

**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 2008**

## ÍNDICE

---

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>2</b>
<b>EVOLUÇÃO BOLSISTA.....</b>	<b>6</b>
<b>ACTIVIDADE DO GRUPO .....</b>	<b>9</b>
<b>ANÁLISE FINANCEIRA .....</b>	<b>11</b>
<b>PERSPECTIVAS PARA 2008.....</b>	<b>16</b>
<b>PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL .....</b>	<b>17</b>
<b>GOVERNO DA SOCIEDADE.....</b>	<b>18</b>
<b>DISPOSIÇÕES LEGAIS .....</b>	<b>40</b>
<b>DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE .....</b>	<b>42</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>42</b>

**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 2008.

**INTRODUÇÃO**

À semelhança do que se verificou em períodos recentes, o exercício de 2008 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 2008 foi histórico, com a precipitação de uma crise económico-financeira, de âmbito global, sem precedentes nas últimas décadas. O crescimento mundial abrandou fortemente – para 3,75% – após uma média excepcionalmente elevada de 5% no período 2004-07. O abrandamento afectou, sobretudo, as economias avançadas, embora as emergentes estejam a sofrer, cada vez mais, em resultado da crise financeira e dos efeitos secundários dos elevados preços das commodities.

Na Europa, como nos EUA, os governos e bancos centrais adoptaram importantes medidas para repor a estabilidade financeira, mas não conseguiram evitar que diversas economias tenham entrado em recessão.

Na Zona Euro, as crises imobiliária e financeira travaram a procura interna, numa altura em que a procura externa já tinha também abrandado, o que levou a uma queda abrupta do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,7%, em 2007, para 0,9%, em 2008. Em alguns países, as correcções serão mais pronunciadas e/ou prolongadas, dependendo da exposição aos factores indutores da crise e a outros problemas específicos de cada Estado.

A inflação passou a barreira dos 3%, pela primeira vez nos últimos 15 anos, devido ao rápido aumento do preço da energia. Isto inibiu o Banco Central Europeu (BCE) de usar abertamente a taxa de referência como estímulo para a economia, reduzindo-a apenas de 4%, no final de 2007, para 2,5%, no final de 2008. A desaceleração da economia fez aumentar o desemprego para 7,5%, prevendo-se um novo agravamento em 2009, o que, aliado ao enfraquecimento da procura interna, deverá aliviar as pressões inflacionistas.

Nos EUA, apesar do estímulo fiscal e da depreciação do dólar verificados no primeiro semestre de 2008, a profundidade e extensão da crise financeira e imobiliária teve um forte impacto no emprego e no consumo, o que terá conduzido a economia para a recessão no final do ano. O ritmo de expansão da economia norte-americana, que tem vindo a ser sucessivamente mais fraco, não passou de 1,2% em 2008. Neste contexto, a Reserva Federal aliviou consideravelmente a política monetária, baixando as taxas de juro de 4,25%, no final de 2007, para 0%/0,25%, no fim de 2008, e pondera a possibilidade de injectar liquidez no sistema financeiro em montantes sem precedentes. Apesar das quebras na inflação registadas no final do ano, a Reserva Federal considera que o risco de deflação está controlado, tendo a inflação homóloga em 2008 ultrapassado os 3%, devido às pressões exercidas pelo preço dos factores energéticos, com especial relevância para o petróleo.

Ao nível dos mercados financeiros, a crise financeira fez-se sentir em todos os mercados desenvolvidos e ao longo de todo o ano de 2008. As praças europeias de acções, que entre 2003 e 2007 duplicaram de valor, desvalorizaram cerca de 50% em 2008, sendo que mais de metade deste valor foi perdido no quarto trimestre do ano. Destacam-se as variações anuais das bolsas de São Paulo (-53%), Frankfurt (-52%), Nova Iorque (-47%) e Londres (-45%). Em Portugal, o PSI 20 seguiu a tendência internacional e encerrou o ano com perdas superiores a 50%.

### **Enquadramento Nacional**

Durante o ano de 2008, Portugal assistiu uma desaceleração da sua economia, interrompendo desta forma os valores de recuperação dos dois anos homólogos anteriores, voltando a registar um dos crescimentos mais baixos entre os países da área do Euro e da União Europeia. Esta evolução ocorre numa conjuntura de interacções entre uma preocupante crise nos mercados financeiros internacionais e numa abrupta desaceleração económica global. Desta forma, Portugal registou um crescimento do Produto Interno Bruto próximo dos zero por cento, escapando assim à recessão.

A economia portuguesa apresentou um aumento do défice externo, resultado do abrandamento da procura externa e da subida do preço da energia e das matérias-primas. Por outro lado, a taxa de poupança a nível institucional e particular apresentou novamente uma diminuição para fazer face a estas dificuldades.

A taxa de inflação, medida pela variação média anual do Índice harmonizado de Preços do Consumidor, fixou-se nos 2,6%, que reflecte em particular a evolução dos preços dos bens energéticos. Importa salientar que o diferencial de inflação face à área do euro foi negativa, em parte associado à evolução dos impostos indirectos.

No mercado de trabalho, que reage com algum desfasamento temporal, registou-se uma redução da taxa de desemprego (7,8% em 2008 vs. 8,1% em 2007) mas a quebra na produtividade já se começou a sentir.

Resultado de uma economia aberta e plenamente integrada como a portuguesa, a propagação das perturbações no sistema financeiro e a desaceleração da actividade económica mundial teve implicações desfavoráveis. Por um lado, face à elevada incerteza quanto à estabilização dos mercados financeiros, levou a adiamentos nas decisões de consumo e investimento, por outro lado a turbulência nos mercados monetários e nos mercados de financiamento por grosso implicou o aumento das taxas de juro do crédito bancário e contribuiu para uma maior restrição das condições de financiamento do sector privado não financeiro.

### Perspectivas futuras

Os últimos meses de 2008 registaram um dos períodos de maior instabilidade dos mercados financeiros das últimas décadas, acompanhado por uma sincronização invulgar no grau de arrefecimento, acentuado, da actividade económica na generalidade dos países, com particular acuidade no comércio mundial. O ajustamento nos planos de produção e a concomitante revisão de estratégias de negócio deverão acentuar-se ao longo dos primeiros meses de 2009, com repercussão negativa nos níveis de emprego, limitando no imediato uma melhoria da conjuntura. A actuação de estabilizadores automáticos, como a retracção no preço das matérias-primas, a redução agressiva das taxas de juro e as medidas de intervenção directa em sectores económicos mais debilitados deverão contribuir para uma retoma económica e para a normalização do comportamento dos mercados financeiros a prazo, mas não são isentas de risco e com desafios importantes e invulgares na retoma do público pelo privado.

Um enquadramento de débil crescimento económico, relativamente disseminado e com risco de agravamento, apresenta-se propício à intensificação da concorrência e, eventualmente, à ocorrência frequente de fricções geopolíticas, dado o apelo a uma maior intervenção do Estado nas economias. Nestas circunstâncias, o comércio externo, a política cambial e as ajudas ao desenvolvimento poderão retomar um estatuto proeminente na ordem económica e política mundial.

Perspectiva-se que o desempenho da economia em 2009 será marcado por fortes restrições ao financiamento do consumo e do investimento e uma desaceleração generalizada das exportações. Para ainda maior preocupação social, será a subida do desemprego, mas que poderá também provocar uma maior propensão à poupança por motivo de precaução. Envolvidos num ambiente de crise, serão colocados estímulos orçamentais ao crescimento que farão o possível por inverter a situação económica que todos presentamos.

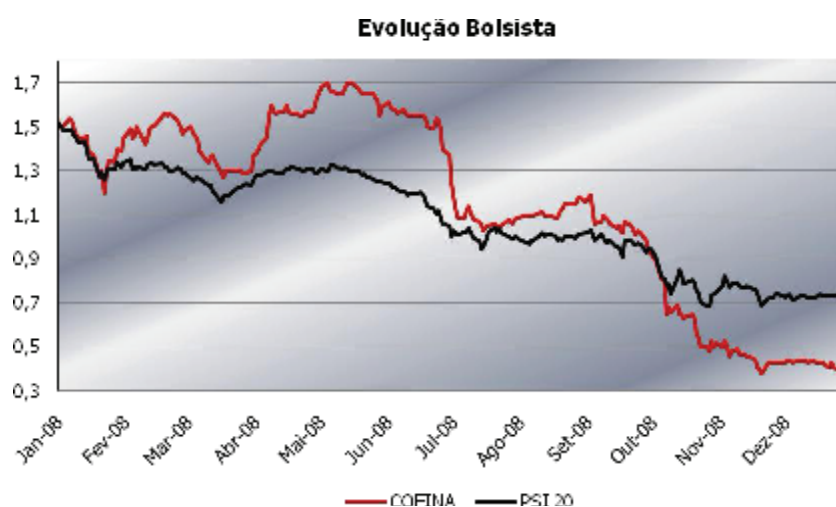
Quanto à evolução do PIB, perspectiva-se uma queda anual entre 1 a 2 por cento, no entanto a recuperação da actividade deverá sentir-se a partir do terceiro trimestre de 2009, apesar de mais lenta que nos EUA.

O cenário mais provável para Portugal será o de uma recessão, em linha com o desempenho médio esperado para a área do Euro. O principal risco advém da capacidade do sistema financeiro manter o nível de captação de fundos no exterior para colmatar a insuficiência da poupança interna, por forma a suavizar a incontornável transição para um regime mais equilibrado em termos do financiamento do consumo e do investimento domésticos. À semelhança da Área do Euro, as pressões inflacionistas deverão ser moderadas ao longo de 2009, reflectindo em simultâneo os menores preços da energia e um contexto de ampla folga produtiva, vertido na manutenção de taxas de desemprego relativamente elevadas

## EVOLUÇÃO BOLSISTA

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

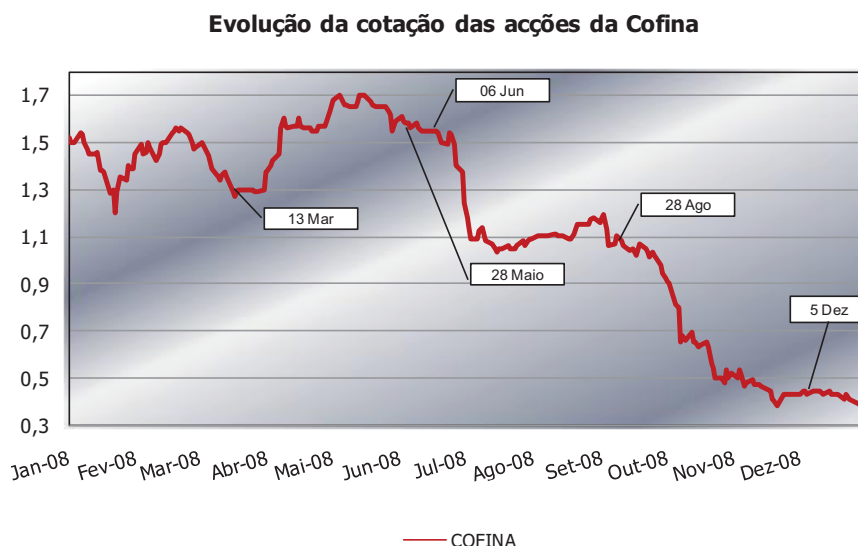
O ano de 2008 ficará na história da bolsa portuguesa como o período mais negro de que há registo na praça nacional. O PSI 20, o principal índice, desvalorizou, em 2008, 51%, sendo este o pior desempenho de um conjunto de 20 índices mundiais acompanhados pelo Euronext.



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 0,545 euros, tendo iniciado o ano de 2008 a cotar nos 1,56 euros. Durante o ano foram transaccionadas cerca de 33 milhões de acções, representativas de 36% do capital da Empresa. As acções da Cofina atingiram um valor máximo entre 05 e 16 de Maio de 2008, cotando nessa data a 1,52 euros por acção. O valor mínimo das acções durante o período cifrou-se em 0,38 euros por acção, no dia 21 de Novembro.

### Evolução da cotação das acções da Cofina

Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina durante o ano 2008 podem ser descritos, cronologicamente, do seguinte modo:



- No comunicado relativo ao anúncio da performance do Grupo no exercício de 2007, realizado em 13 de Março de 2008, a Cofina apresentou um resultado líquido consolidado de 10 milhões de euros. As receitas operacionais aumentaram 2,5% cifrando-se nos 134,6 milhões de euros. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,37 euros por acção.
- Em 27 de Maio de 2008, foi anunciado ao mercado a redução da participação do Millennium BCP na Cofina SGPS, S.A. para 3.498.224 acções. As acções encerraram a cotar nos 1,63 euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2008 efectuado em 28 de Maio, a Cofina evidenciou resultados líquidos negativos de 11 milhões de euros, tendo o EBITDA aumentado 1% no mesmo período. Nesta data as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,62 euros por acção.
- Foi anunciado em 6 de Junho 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 2007, a partir do dia 25 do mesmo mês. Nesta data, as acções encerraram a cotar nos 1,56 euros por acção.
- Foi comunicado em 28 de Agosto de 2008 a evolução dos negócios durante o primeiro semestre de 2008, em que conseguiu atingir um EBITDA de 8 milhões de euros (representando um crescimento de 4% face ao mesmo período 2007) e um resultado líquido negativo de 46 milhões de euros, tendo este sido afectado pelo registo ao valor de mercado dos títulos da Zon Multimédia. Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar 1,17 euros.



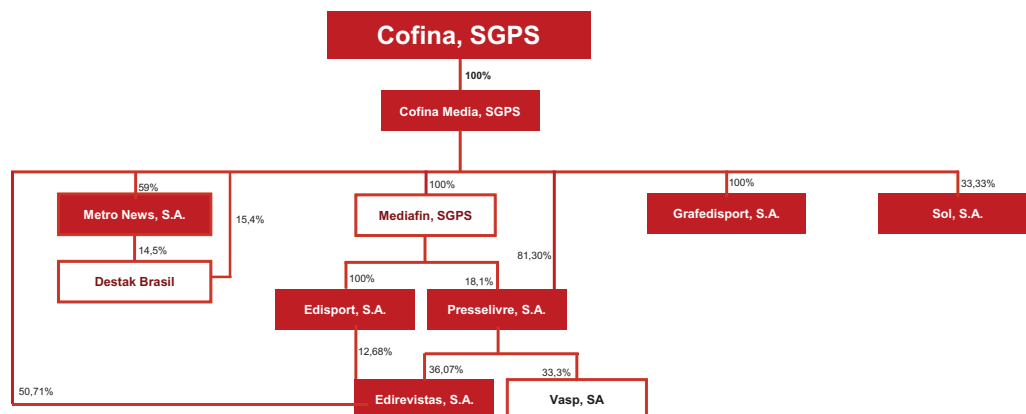
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 3º trimestre de 2008 efectuado em 6 de Novembro, a Cofina evidenciou resultados líquidos negativos de 50 milhões de euros, tendo o EBITDA aumentado 4% no mesmo período. Nesta data as acções da Cofina fecharam a cotar nos 0,46 euros por acção.
- Em 05 de Dezembro de 2008 foi comunicado ao mercado que a Caderno Azul SGPS, S.A. adquiriu fora de bolsa 4.666.660 acções da Cofina SGPS, S.A. correspondentes a 4,55% dos direitos de voto da Cofina SGPS, S.A. Em virtude desta operação a Caderno Azul SGPS, S.A. passou a deter 9.246.660 acções representativas de 9,02% do capital social e direitos de voto da Cofina. Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar nos 0,43 euros.
- Em 05 de Dezembro de 2008 foi comunicado ao mercado que a Cofihold SGPS, S.A. alienou fora de bolsa 21.000.000 acções da Cofina, correspondentes a 20,47% dos direitos de voto e igual percentagem de capital social, ao preço de 0,43 euros por acção. Em virtude desta operação a Cofihold deixou de ter qualquer participação no capital social da Cofina. Nessa mesma data foi igualmente comunicado que Domingos José Vieira de Matos, Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira e Paulo Jorge dos Santos Fernandes adquiriram 3.500.000 acções, 2.333.340 acções e 3.500.000 acções, respectivamente, da Cofina ao preço de 0,43 euros por acção. Em resultado desta operação Domingos José Vieira de Matos, Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira e Paulo Jorge dos Santos Fernandes passaram a deter 6.969.716 acções, 4.333.340 acções e 6.715.746 acções, respectivamente, representativas de 6,8%, 4,22% e 6,55%, respectivamente, do capital social e direitos de voto da Cofina. Nesta data, as acções encerraram a sessão a cotar 0,43 euros.

## 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”.

Deste modo, em 31 de Dezembro de 2008 o organigrama das participações do Grupo Cofina Media podia ser resumido como segue:



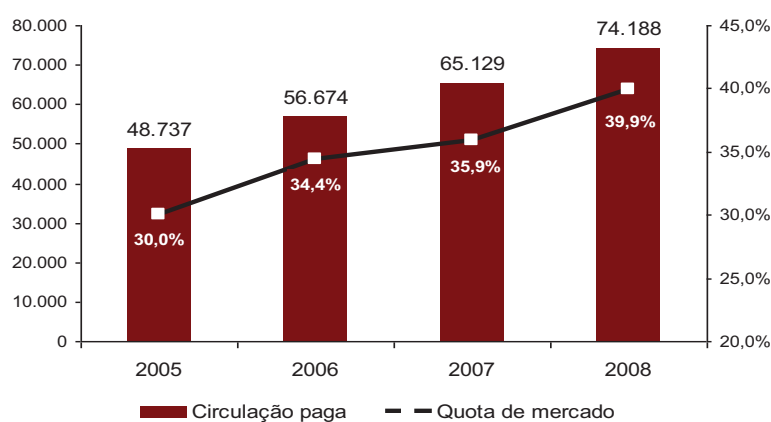
O ano de 2008 caracterizou-se pela pressão sobre os meios de imprensa tradicionais, ameaçados pelos jornais de distribuição gratuita e pelo acesso a jornais “on-line”. No entanto, esta é uma área onde o Grupo não apresenta vulnerabilidades relevantes: por um lado possui uma base consistente de leitores 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.

O ano de 2008 ficou também marcado por uma conjuntura macroeconómica internacional difícil, que teve impactos na procura interna e no nível de retoma da economia portuguesa. Nos segmentos de comunicação social em que a Cofina está presente - jornais diários e revistas - constatou-se uma contracção do investimento publicitário, com particular incidência durante o 4º trimestre. No entanto, a circulação apresentou um nível de crescimento superior ao decréscimo registado nas receitas publicitárias, tendo as receitas de circulação superado as de publicidade. Ainda assim, a Cofina conseguiu manter a liderança de mercado nos seus principais meios, nomeadamente no jornal diário

"Correio da Manhã" e ganhando quota de mercado noutros títulos, dos quais merece destaque a revista de informação semanal "Sábado".

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 40%, face a 36% em 2007, vendo reforçada a sua posição na circulação paga em mais de 14% face ao ano anterior.

**Evolução revista "Sábado"**



No que concerne à audiência, de acordo com os dados "Bareme Imprensa – Marktest", a "Sábado" atingiu os 305 mil leitores, o que representa um crescimento 32% face ao ano anterior, tendo sido a única revista do segmento a registar um crescimento face ao período homólogo do ano anterior.

## ANÁLISE FINANCEIRA

A informação financeira consolidada da Cofina relativa ao exercício de 2008, preparada de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração das Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia, pode ser apresentada como segue:

(milhares de euros)	2008	2007	Var (%)
<b>Receitas Operacionais</b>	<b>144.033</b>	<b>134.635</b>	<b>7,0%</b>
Circulação	61.801	58.842	5,0%
Publicidade	60.203	61.860	-2,7%
Produtos de marketing alternativo e outros	22.029	13.933	58,1%
<b>Receitas por segmentos</b>	<b>144.033</b>	<b>134.635</b>	<b>7,0%</b>
Jornais	102.899	94.807	8,5%
Revistas	41.134	39.828	3,3%
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>123.695</b>	<b>114.086</b>	<b>8,4%</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>20.338</b>	<b>20.549</b>	<b>-1,0%</b>
Margem EBITDA	14,1%	15,3%	- 1,1 p.p.
<b>EBIT</b>	<b>16.759</b>	<b>16.935</b>	<b>-1,0%</b>
Margem EBIT	11,6%	12,6%	-0,9 pp

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

O volume de receitas alcançado em 2008 foi de cerca de 144 milhões de euros, apresentando um crescimento relativamente ao período homólogo de 2007 de cerca de 7%.

O cash-flow operacional (EBITDA) do Grupo cifrou-se em 20,3 milhões de euros, com uma redução de cerca de 1% face ao ano de 2007. A margem EBITDA atingiu 14,1% enquanto que, no final de 2007, ascendia a 15,3%, o que reflecte um decréscimo de 1,1 pontos percentuais.

Em 31 de Dezembro de 2008, a dívida líquida nominal da Cofina era de cerca de 108,1 milhões de Euros.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas em 31 de Dezembro de 2008 apresentavam um capital próprio do Grupo negativo. Tal facto deve-se exclusivamente à exposição que o Grupo tem na ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. ("Zon Multimédia") através da detenção de 15.190.000 acções valorizadas ao valor de mercado, o qual com base na cotação deste título em 31 de Dezembro de 2008 (3,71 Euros por acção) provocou, com base nas normas contabilísticas aplicáveis, o registo de uma perda líquida dos dividendos recebidos no montante de, aproximadamente, 78,9 milhões de Euros.

É convicção do Conselho de Administração que a cotação da Zon Multimédia naquela data não reflecte o justo valor deste título, facto que pode ser demonstrado por exemplo através das recomendações de analistas financeiros nacionais e estrangeiros que apontam para um price-target médio (utilizando para o efeito as 14 últimas recomendações das

principais casas de investimento datadas entre 11 de Outubro de 2008 e 6 de Abril de 2009) de 6,2 Euros.

Adicionalmente, é expectativa deste Conselho de Administração que até final do exercício de 2009 a situação de capitais próprios consolidados negativos deixe de ser aplicável como consequência de (i) por um lado dos resultados que irão ser gerados pelas operações do Grupo durante o exercício de 2009 e (ii) por outro lado com a recuperação do valor de cotação deste título, para o qual já existem alguns indícios de recuperação até à data deste relatório (em 27 de Abril de 2009 a cotação deste título era de 4,091 Euros).

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

(milhares de euros)	2008	2007	Var (%)
<b>Receitas Operacionais</b>	<b>144.033</b>	<b>134.635</b>	<b>7,0%</b>
Circulação	61.801	58.842	5,0%
Publicidade	60.203	61.860	-2,7%
Produtos de marketing alternativo e outros	22.029	13.933	58,1%
<b>Receitas por segmentos</b>	<b>144.033</b>	<b>134.635</b>	<b>7,0%</b>
Jornais	102.899	94.807	8,5%
Revistas	41.134	39.828	3,3%
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>123.695</b>	<b>114.086</b>	<b>8,4%</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>20.338</b>	<b>20.549</b>	<b>-1,0%</b>
Margem EBITDA	14,1%	15,3%	- 1,1 p.p.
Jornais	18.158	18.354	-1,1%
Margem EBITDA Jornais	17,6%	19,4%	- 1,7 p.p.
Revistas	2.180	2.195	-0,7%
Margem EBITDA Revistas	5,3%	5,5%	- 0,2 p.p.
Amortizações Correntes (-)	3.579	3.614	-1,0%
<b>EBIT</b>	<b>16.759</b>	<b>16.935</b>	<b>-1,0%</b>
Margem EBIT	11,6%	12,6%	-0,9 pp
Resultados Financeiros	(89.516)	(13.051)	-
<b>Res. Antes Imp. e Minoritários</b>	<b>-72.757</b>	<b>3.884</b>	<b>-</b>
Imposto IRC	(560)	6.250	-109,0%
Interesses Minoritários	44	(13)	-
<b>Resultado Líquido Consolidado (c)</b>	<b>-73.273</b>	<b>10.121</b>	<b>-</b>

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

(c) Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa mãe

As receitas operacionais obtidas em 2008 apresentaram uma subida de cerca 7%, destacando-se o crescimento de 58% registado nas receitas de produtos de marketing alternativo. As receitas de publicidade apresentaram uma redução de 2,7 %, fruto da crise económica que se fez sentir e se intensificou no segundo semestre de 2008.

O aumento das receitas foi inferior ao dos custos operacionais, o que conduziu a uma diminuição de cerca de 1% no EBITDA, que atingiu os 20,3 milhões de Euros. A margem EBITDA decresceu 1,1 pontos percentuais, passando de 15,3% em 2007 para 14,1% em 2008.

O resultado operacional (EBIT) do Grupo foi de 16,7 milhões de Euros, o que representa uma redução pouco expressiva de crescimento de cerca de 1% face ao período homólogo de 2007.

O resultado líquido registado no exercício de 2008 foi de -73,3 milhões de Euros, tendo sido afectado, essencialmente, pelo registo ao valor de mercado dos títulos da ZON Multimédia.

Assim, os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados encontram-se valorizados ao seu valor de mercado, de acordo com a sua cotação bolsista em 31 de Dezembro de 2008. O impacto total desta valorização, no montante global de aproximadamente 78,9 milhões de Euros, foi, na sua totalidade, reconhecido na demonstração dos resultados, na rubrica de resultados financeiros.

Segmento de Jornais:

(milhares de euros)	2008	2007	Var (%)
<b>Receitas Operacionais Consolidadas</b>	<b>102.899</b>	<b>94.807</b>	<b>8,5%</b>
Circulação	44.324	42.678	3,9%
Publicidade	44.836	43.992	1,9%
Produtos de marketing alternativo e outros	13.739	8.137	68,8%
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>84.741</b>	<b>76.453</b>	<b>10,8%</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>18.158</b>	<b>18.354</b>	<b>-1,1%</b>
Margem EBITDA	17,6%	19,4%	-1,7 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

Em 2008, o segmento de jornais registou um crescimento de 8,5% das receitas operacionais totais face ao exercício de 2007, tendo atingido cerca de 102,9 milhões de Euros. As receitas de circulação foram de 44,3 milhões de Euros (+3,9%), enquanto que as de publicidade cresceram cerca de 2%, tendo atingido os 44,8 milhões de Euros. As receitas associadas a produtos de marketing alternativo registaram um crescimento de cerca de 69%, para os 13,7 milhões de Euros.

O EBITDA alcançado neste segmento em 2008 ascendeu a 18,2 milhões de euros, um decréscimo de cerca de 1,1% face ao ano de 2007, tendo a sua margem atingido os 17,6% (19,4% em 2007). A subida dos custos operacionais deveu-se a um reforço das acções de marketing alternativo e a custos de reestruturação.

A evolução trimestral do segmento de jornais durante o ano de 2008 é apresentada no quadro abaixo:

(milhares de euros)	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08
<b>Receitas Operacionais Consolidadas</b>	<b>23.903</b>	<b>28.969</b>	<b>25.572</b>	<b>24.455</b>
Circulação	10.556	10.757	11.993	11.018
Publicidade	10.685	13.230	10.504	10.417
Produtos de marketing alternativo e outros	2.662	4.982	3.075	3.020
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>19.186</b>	<b>24.211</b>	<b>21.322</b>	<b>20.022</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>4.717</b>	<b>4.758</b>	<b>4.250</b>	<b>4.433</b>
Margem EBITDA	19,7%	16,4%	16,6%	18,1%

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

Em 2008, o jornal diário "Correio da Manhã" reforçou a sua liderança, quer em termos de circulação paga, quer em termos de audiência. Assim, em 2008, a circulação paga do "Correio da Manhã" atingiu, em média, mais de 118 mil exemplares por dia enquanto que, em termos de audiências, o jornal foi lido por mais de 945 mil leitores. A evolução da circulação paga e da audiência entre 2003 e 2008 está representada nas tabelas abaixo.

Circulação média anual	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>CM</b>	<b>110.750</b>	<b>115.943</b>	<b>113.792</b>	<b>111.951</b>	<b>115.334</b>	<b>118.336</b>
Diário de Notícias	47.131	39.094	35.542	36.537	36.226	40.017
Jornal de Notícias	102.527	112.150	95.231	95.441	91.812	101.234
Público	54.306	51.194	48.986	44.197	41.760	41.908
24 Horas	47.575	49.738	48.819	41.417	35.786	37.311

Fonte: APCT

Audiência média anual	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>CM</b>	<b>830.667</b>	<b>838.667</b>	<b>844.000</b>	<b>772.333</b>	<b>995.667</b>	<b>945.333</b>
Diário de Notícias	368.000	319.333	314.667	265.000	318.667	302.667
Jornal de Notícias	995.667	941.667	1.001.000	949.000	986.333	917.000
Público	430.000	436.667	426.333	371.667	390.000	363.000
24 Horas	246.667	251.333	254.667	247.000	268.000	221.667

No segmento de desportivos, a circulação paga média registada pelo "Record" em 2008 foi de 71,8 mil exemplares, o que corresponde a um decréscimo de 3,5% face ao ano anterior.

Relativamente, ao jornal gratuito "Destak", de acordo com os dados "Bareme Imprensa – Marktest", esta publicação diária foi lida, em média, por cerca de 640 mil pessoas. No final de 2008, o "Destak" era o segundo jornal gratuito mais lido em Portugal.

Segmento de Revistas:

(milhares de euros)	2008	2007	Var (%)
<b>Receitas Operacionais Consolidadas</b>	<b>41.134</b>	<b>39.828</b>	<b>3,3%</b>
Circulação	17.477	16.164	8,1%
Publicidade	15.367	17.868	-14,0%
Produtos de marketing alternativo e outros	8.290	5.796	43,0%
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>38.954</b>	<b>37.633</b>	<b>3,5%</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>2.180</b>	<b>2.195</b>	<b>-0,7%</b>
Margem EBITDA	5,3%	5,5%	- 0,2 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

O segmento de revistas registou um crescimento das receitas totais de 3,3%, tendo atingido mais de 41 milhões de Euros. Detalhando, verifica-se que as receitas de circulação e de marketing alternativo registaram crescimentos de 8,1% e 43%, respectivamente, enquanto que as receitas publicitárias decresceram 14%, para os 15,4 milhões de Euros.

Em 2008, O EBITDA do segmento de revistas foi de cerca de 2,2 milhões de Euros, o que representa um decréscimo de cerca de 0,7% face ao período homólogo de 2007.

Detalhando o ano de 2008 em trimestres, constata-se que o EBITDA alcançado no 4º trimestre de 2008 ascendeu a 754 mil Euros, tendo sido o mais elevado do ano, bem como a margem EBITDA, que em 4Q08 atingiu os 8,3%.

(milhares de euros)	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08
<b>Receitas Operacionais Consolidadas</b>	<b>10.052</b>	<b>12.260</b>	<b>9.772</b>	<b>9.050</b>
Circulação	4.250	4.288	4.654	4.285
Publicidade	3.630	4.440	3.459	3.838
Produtos de marketing alternativo e outros	2.172	3.532	1.659	927
<b>Custos operacionais (a)</b>	<b>9.856</b>	<b>11.771</b>	<b>9.031</b>	<b>8.296</b>
<b>EBITDA Consolidado (b)</b>	<b>196</b>	<b>489</b>	<b>741</b>	<b>754</b>
Margem EBITDA	1,9%	4,0%	7,6%	8,3%

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados operacionais + amortizações

Em termos de circulação e audiência, saliente-se a evolução da revista semanal "Sábado". A circulação média paga desta publicação, de acordo com os dados da APCT, foi superior a 74 mil exemplares por semana, o que representa um crescimento de 14% face ao ano anterior, tendo atingido uma quota de mercado de cerca de 40%.



## **PERSPECTIVAS PARA 2009**

Face às incertezas e dificuldades que se prevêem para 2009, tanto para a economia nacional como mundial, e a tendência de retracção do mercado publicitário, o Grupo continuará a manter uma gestão atenta e prudente sem descuidar o reforço da liderança dos seus títulos e não deixará de aproveitar todas as oportunidades para potenciar os seus resultados.

O ano 2009 deverá continuar a ser caracterizado pela pressão sobre os meios de imprensa tradicionais, ameaçados 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 substituir as receitas de circulação que eventualmente venham a ser perdidas por receitas de publicidade.

O Grupo está convicto das suas capacidades e prevê para o ano de 2009 a continuação da performance positiva que tem, consecutivamente, vindo a apresentar. 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 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 negativo de 60.303.443 euros, para o qual, nos termos legais e estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação:

Resultados transitados

( 60.303.443 )  
=====

## **GOVERNO DA SOCIEDADE**

Este relatório foi elaborado de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 1/2007, de 21 de Novembro, com as alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2008, de 15 de Outubro e com o Código de Governo das Sociedades e pretende ser o resumo dos aspectos fundamentais da gestão da Sociedade no que respeita ao Conselho de Administração, tendo em conta a necessidade de transparência 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 n.º 5/2008, sendo entendimento do Conselho de Administração de que foram cumpridas, na sua maioria, as disposições constantes das Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedade Cotadas.

A Assembleia Geral de Accionistas realizada em 28 de Maio de 2008 elegeu os seguintes órgãos sociais para o triénio 2008/2010:

### **Conselho de Administração**

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

### **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

### **Comissão de Remunerações**

- Pedro Nuno Fernandes de Sá Pessanha da Costa – Presidente
- João Natária da Silva – Vogal
- Fernando Eugénio Cerqueira Magro Ferreira – Vogal

## 0. Declaração de cumprimento

### 0.1 Indicação do local onde se encontram disponíveis ao público os textos dos códigos de governo das sociedades aos quais o emitente se encontra sujeito

Este relatório foi elaborado de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 1/2007, de 21 de Novembro, com as alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2008, de 15 de Outubro e com o Código de Governo das Sociedades. O regulamento está disponível para consulta no sítio da CMVM na Internet, no seguinte endereço: [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

### 0.2 Indicação das recomendações contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM adoptadas e não adoptadas

A Cofina, S.G.P.S., S.A. cumpre com a maioria das recomendações da CMVM relativas ao Governo das Sociedades como segue:

Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades	Cumpre	Não cumpre	Não aplicável
<b>I. ASSEMBLEIA GERAL</b>			
<b>I.1. MESA DA ASSEMBLEIA GERAL</b>			
I.1.1 O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	✓		
I.1.2 A remuneração do presidente da mesa da assembleia deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.	✓		
<b>I.2. PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA</b>			
I.2.1 A antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral imposta pelos estatutos não deve ser superior a 5 dias úteis.	✓		
I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.	✓		
<b>I.3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO</b>			
I.3.1 As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência.	✓		
I.3.2 O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a 3 dias úteis.		✓	
I.3.3 As sociedades devem prever, nos seus estatutos, que corresponda um voto a cada acção.	✓		
<b>I.4. QUÓRUM E DELIBERAÇÕES</b>			
I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto por lei.	✓		
<b>I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS</b>			
I.5.1 As actas das reuniões da assembleia geral devem ser disponibilizadas aos accionistas no sítio Internet da sociedade no prazo de 5 dias, ainda que não constituam informação privilegiada, nos termos legais, e deve ser mantido neste sítio um acervo histórico das listas de presença, das ordens de trabalhos e das deliberações tomadas relativas às reuniões realizadas, pelo menos, nos 3 anos antecedentes.	✓		
<b>I.6. MEDIDAS RELATIVAS A MUDANÇA DO CONTROLO</b>			
I.6.1 As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas.	✓		
I.6.2 Os estatutos das sociedades que, respeitando o princípio na alínea anterior, prevejam a limitação do número de votos que possam ser emitidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que seja consignado que, pelo menos de cinco em cinco anos será sujeita a deliberação pela Assembleia Geral a manutenção ou não dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que nessa deliberação se contem todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	✓		
I.6.3 Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	✓		
<b>II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO</b>			
<b>II.1. TEMAS GERAIS</b>			
<b>II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA</b>			
II.1.1.1 O órgão de administração deve avaliar no seu relatório de governo o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	✓		
II.1.1.2 As sociedades devem criar sistemas internos de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício de transparência do seu governo societário.	✓		
II.1.1.3 Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.		✓	

# RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 08



Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades	Cumpre	Não cumpre	Não aplicável
<b>II.1.2. INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA</b>			
II.1.2.1 O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.		✓	
II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.			✓
<b>II.1.3. ELIGIBILIDADE E NOMEAÇÃO</b>			
II.1.3.1 Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.	✓		
<b>II.1.4. POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES</b>			
II.1.4.1 A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorrida no seu seio, com os seguintes elementos: i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.		✓	
II.1.4.2 As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.		✓	
<b>II.1.5. REMUNERAÇÃO</b>			
II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles como os interesses da sociedade. Neste contexto: i) a remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, devendo tomar por isso em consideração a avaliação de desempenho realizada periodicamente pelo órgão ou comissão competentes; ii) a componente variável deve ser consistente com a maximização do desempenho de longo prazo da empresa e dependente da sustentabilidade das variáveis de desempenho adoptadas; iii) quando tal não resulte directamente de imposição legal, a remuneração dos membros não executivos do órgão de administração deve ser exclusivamente constituída por uma quantia fixa.	✓		
II.1.5.2 A comissão de remunerações e o órgão de administração devem submeter à apreciação pela assembleia geral anual de accionistas de uma declaração sobre a política de remunerações, respectivamente, dos órgãos de administração e fiscalização e dos demais dirigentes na aceção do nº 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários, neste contexto, devem, nomeadamente, ser explicitados aos accionistas os critérios e os principais parâmetros para a avaliação do desempenho para determinação da componente variável, quer se trate de prémios em acções, opções de aquisição de acções, bónus anuais ou de outras componentes.		✓	
II.1.5.3 Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais anuais de accionistas.	✓		
II.1.5.4 Deve ser submetida à assembleia geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do nº 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano ou, caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições gerais a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do nº 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários.			✓
II.1.5.5 A remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deve ser objecto de divulgação anual em termos individuais, distinguindo-se, sempre que for caso disso, as diferentes componentes recebidas em termos de remuneração fixa e de remuneração variável, bem como a remuneração recebida em outras empresas do grupo ou em empresas controladas por accionistas titulares de participações qualificadas.		✓	
<b>II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>			
II.2.1 Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.		✓	
II.2.2 O conselho de administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	✓		
II.2.3 Caso o presidente do conselho de administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.			✓
II.2.4 O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.			✓
II.2.5. O órgão de administração deve promover uma rotação do membro com o pelouro financeiro, pelo menos no fim de cada dois mandatos.		✓	
<b>II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO</b>			
II.3.1 Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	✓		
II.3.2 O presidente da comissão executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente do conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.			✓
II.3.3 O presidente do conselho de administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.			✓

Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades	Cumpre	Não cumpre	Não aplicável
<b>II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL</b>			
II.4.1 O conselho geral e de supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: i) o definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) a estrutura empresarial do grupo; e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.			✓
II.4.2 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	✓		
II.4.3 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	✓		
II.4.4 A comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.	✓		
II.4.5 A comissão para as matérias financeiras, comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à assembleia geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	✓		
<b>II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS</b>			
II.5.1 Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.	✓		
II.5.2 Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração.	✓		
II.5.3 Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	✓		
<b>III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA</b>			
<b>III.1. DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO</b>			
III.1.2 As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	✓		
III.1.3 A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês: a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais; b) Estatutos; c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado; d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso; e) Documentos de prestação de contas; f) Calendário semestral de eventos societários; g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral; h) Convocações para a realização de assembleia geral.	✓		

### 0.3 Recomendações não adoptadas ou não aplicáveis

As recomendações I.3.2, II.1.1.3, II.1.2.1, II.1.4.1, II.1.4.2, II.1.5.2, II.1.5.5, II.2.1 e II.2.5 não são adoptadas integralmente pela Cofina, conforme justificação apresentada abaixo, ao passo que as recomendações II.1.2.2, II.1.5.4, II.2.3, II.2.4, II.3.2, II.3.3 e II.4.1 não são aplicáveis à Sociedade, conforme explanado abaixo.

#### Recomendações não adoptadas

- Recomendação I.3.2: O prazo estatutário de antecedência para a recepção de votos por correspondência é de 5 dias úteis. É convicção do Conselho de Administração que a diferença face ao prazo estipulado no Código de Governo das Sociedades (3 dias úteis) não é relevante.
- Recomendação II.1.1.3: Os órgãos de fiscalização e de administração da Cofina não possuem regulamentos de funcionamento formalmente aprovados dada a

reduzida dimensão da Sociedade e dado que todos os administradores exercem funções executivas nas participadas do Grupo.

- Recomendação II.1.2.1: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que possa ser considerado independente nem possui membros não executivos.
- Recomendação II.1.4.1 e II.1.4.2: Ainda que a política de comunicação de irregularidades internas não esteja formalmente definida, tendo em consideração a proximidade dos membros do Conselho de Administração às actividades das diversas empresas do Grupo e os respectivos colaboradores, a Cofina considera que tal proximidade permite que sempre que sejam detectadas irregularidades as mesmas sejam prontamente comunicadas ao Conselho de Administração, que assegura a implementação de procedimento que visa lidar de modo eficaz e justo com as eventuais irregularidades detectadas. 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 II.1.5.2: A Cofina, S.G.P.S., S.A. entende a divulgação dos parâmetros de cálculo da componente variável da remuneração dos membros do Conselho de Administração não traz informação relevante para os accionistas, sendo divulgada no relatório de gestão informação genérica sobre a remuneração fixa e variável dos administradores.
- Recomendação II.1.5.5: 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.
- Recomendação II.2.1: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não possui membros não executivos.
- Recomendação II.2.5: De um modo geral, os administradores da Cofina S.G.P.S., S.A. 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 S.G.P.S., S.A. mas igualmente outros administradores com competências e pelouros especificamente definidos. Muito embora não tenha ocorrido rotação do membro do Conselho de Administração responsável pelo pelouro financeiro do Grupo, tal tem sido assegurado pela delegação de competências nos responsáveis pelo pelouro financeiro das empresas operacionais.

*Recomendações não aplicáveis*

- Recomendações II.1.2.2, II.2.3 e II.2.4: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não possui membros não executivos pelo que esta recomendação não é aplicável.
- Recomendação II.1.5.4: 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.
- Recomendação II.2.2: Não existem administradores da Cofina S.G.P.S., S.A. não executivos pelo que esta recomendação não é aplicável.
- Recomendação II.3.2: Não existe qualquer comissão executiva com competências em matéria de gestão pelo que esta recomendação não é aplicável. 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.
- Recomendação II.3.3: A Cofina não possui conselho geral e de supervisão nem comissão para as matérias financeiras pelo que esta recomendação não é aplicável.
- Recomendação II.4.1: A Cofina não possui conselho geral e de supervisão pelo que esta recomendação não é aplicável.

*0.4 Aferição da independência dos membros dos órgãos sociais*

Os membros dos órgãos sociais, com excepção do Conselho de Administração, são considerados independentes, sendo a sua independência aferida no momento da sua designação através de declaração expressa dos mesmos.



## *I. Assembleia Geral*

### **I.1 Mesa da Assembleia Geral**

A Assembleia Geral é 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.

Em Assembleia Geral de Accionistas realizada em 28 de Maio de 2008 foram eleitos para o mandato 2008/2010 os seguintes membros:

- Pedro Nuno Fernandes de Sá Pessanha da Costa – Presidente
- Dr. Fernando Eugénio Cerqueira Magro Ferreira – Secretário

O Presidente da mesa da Assembleia Geral dispõe de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades e ao cumprimento das suas funções, nomeadamente, o apoio e colaboração prestados pelo secretariado da empresa e pelo Secretário da Sociedade. A remuneração relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 ascendeu a 5.000 Euros.

### **I.2 Participação na Assembleia**

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](http://www.cofina.pt)) o aviso da convocatória.

Tem direito a voto o accionista titular de uma acção registada ou depositada em seu nome em sistema centralizado de valores mobiliários. Os registos ou depósitos anteriormente referidos e o bloqueio das acções deverão mostrar-se efectuados e ser comprovados perante a sociedade com a antecedência mínima de cinco dias relativamente à data para que a reunião da Assembleia Geral foi convocada, não sendo aceites declarações de bloqueio com antecedência inferior àquela.

Em caso de suspensão da sessão, as acções anteriormente bloqueadas deverão permanecer bloqueadas para que quando retomada a sessão seja dada continuidade à sessão anteriormente interrompida.

### **I.3 Voto e exercício do direito de voto**

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

O voto por correspondência pode ser efectuado nos seguintes termos:

- 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 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.

Existe um modelo especificamente determinado para o exercício do direito de voto por correspondência.

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. Não existe um modelo especificamente determinado para a representação em 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.

#### **I.4 Quórum e deliberações**

Os estatutos da Cofina não contemplam qualquer quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto na lei.

#### **I.5 Actas e informação sobre deliberações adoptadas**

As actas das reuniões da Assembleia Geral são disponibilizadas aos accionistas no sítio Internet da Cofina, sendo mantido neste sítio um acervo histórico da principal informação relativamente a essas reuniões.

#### I.6 Medidas relativas à mudança de controlo

A Cofina não adoptou nenhuma cláusula ou medida defensiva para impedir a livre transmissibilidade das acções representativas do seu capital social e a livre apreciação, pelos Accionistas, do desempenho dos titulares do órgão de Administração.

Tanto quanto é do conhecimento da Cofina não foi celebrado nenhum acordo parassocial relativamente ao exercício de direitos sociais ou à transmissibilidade das acções nem existe, tanto quanto é do seu conhecimento, qualquer acordo que vise assegurar ou frustrar o êxito de ofertas públicas de aquisição.

## *II. Órgãos de administração e fiscalização*

### II.1 Temas gerais

#### II.1.1 Estrutura e competência

Em Assembleia Geral de Accionistas realizada em 28 de Maio de 2008 foram eleitos para o mandato 2008/2010 os seguintes órgãos de fiscalização:

##### 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

Ao Conselho de Administração, composto actualmente por 4 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 2008 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

Os actuais membros do Conselho de Administração foram nomeados em Assembleia Geral realizada em 28 de Maio de 2008, tendo sido eleitos para o triénio 2008/2010.

Todos os actuais membros do Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. desempenham funções executivas.

Foi comunicado em 02 de Janeiro de 2009 à CMVM o falecimento do membro do Conselho de Administração Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira. Desde essa data, as funções deste administrador estão a ser asseguradas pelos restantes membros do Conselho de Administração.

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 otimizar 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.

**II.1.2 Incompatibilidades e independência**

O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que possa ser considerado independente nem possui membros não executivos.

**II.1.3 Elegibilidade e nomeação**

No que se refere ao Conselho Fiscal como órgão colegial que é, a aferição da independência é feita a todos aqueles que o compõem, dada a aplicabilidade do nº 6 do art. 414 do CSC, considerando-se independência de acordo com a definição que é dada nos termos do nº 5 do art. 414 e incompatibilidade de acordo com a definição do nº 1 do 414-A ambos do CSC. Os três elementos que compõem o Conselho Fiscal da sociedade cumprem assim as regras de incompatibilidade e de independência acima identificadas.

Relativamente à competência para o exercício de funções consideramos que todos os membros possuem competências adequadas ao exercício das respectivas funções e o Presidente está adequadamente apoiado pelos restantes membros do Conselho Fiscal.

**II.1.4 Política de comunicação de irregularidades**

Ainda que a política de comunicação de irregularidades internas não esteja formalmente definida, tendo em consideração a proximidade dos membros do Conselho de Administração às actividades das diversas empresas do Grupo e os respectivos colaboradores, a Cofina considera que tal proximidade permite que sempre que sejam detectadas irregularidades as mesmas sejam prontamente comunicadas ao Conselho de Administração, que assegura a implementação de procedimento que visa lidar de modo eficaz e justo com as eventuais irregularidades detectadas. 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.

**II.1.5 Remuneração**

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.

A remuneração variável atribuída resulta do desempenho das sociedades que compõem o Grupo, sendo os critérios da sua atribuição antecipadamente definidos e alinhados com a maximização do desempenho de longo prazo da Sociedade.

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.

As remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Cofina durante o exercício de 2008, no exercício das suas funções em empresas do Grupo foram como segue:

Remuneração fixa	345.212
Remuneração variável	105.000
	-----
	450.212
	=====

As remunerações auferidas pelos membros do Conselho Fiscal da Cofina no seu conjunto durante o exercício de 2008, no exercício das suas funções, ascenderam a 23.760 Euros.

O Presidente da mesa da Assembleia Geral auferiu, durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, pelo exercício das suas funções cerca de 5.000 Euros.

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 318 mil euros, distribuídas da seguinte forma:

- Serviços de revisão legal das contas	55%
- Outros serviços de garantia de fiabilidade	25%
- Serviços de consultoria	20%

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.2 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 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 três vogais, exercendo todos os membros funções executivas.

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.

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.

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.

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

João Borges de Oliveira <i>Chief Financial Officer</i>	Paulo Fernandes <i>Chairman</i>	Pedro Pinto Mendonça Domingos Matos <i>Vogais do CA</i>
---	------------------------------------	---

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, S.A.****Conselho de Administração:**

Paulo Fernandes  
João Borges de Oliveira  
Pedro Pinto Mendonça  
Domingos Matos

**Cofina Media SGPS, S.A.****Conselho de Administração:**

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

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 2008, 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.
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada Investimentos, 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 2008, 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 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 Director 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 2008, 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.
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada Investimentos, 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)
- Storax Racking Systems, Ltd. (a)

a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2008, 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 2008, 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)
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada Investimentos, 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)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

- a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2008, 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 2008, 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)
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada Investimentos, 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 2008, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

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 2008 o Conselho de Administração reuniu 12 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho de Administração.

### II.3 Administrador delegado, Comissão Executiva e Conselho de Administração executivo

Não existe qualquer comissão executiva com competências em matéria de gestão pelo que esta recomendação não é aplicável. 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.

### II.4 Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal, designado pela Assembleia Geral, é composto por três membros e um ou dois suplentes, 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 2008 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

No exercício das suas competências e cumprimento dos seus deveres, o Conselho Fiscal propõe à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas efectivo e suplente da Sociedade, fiscaliza a sua independência, designadamente, no tocante à prestação de serviços adicionais e o âmbito dos respectivos serviços e a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da Sociedade. O Conselho Fiscal reúne sempre que necessário com o Auditor Externo nos termos das suas atribuições.

Durante o ano de 2008 o Conselho Fiscal reuniu 4 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho Fiscal.

Deve ainda representar a Sociedade para todos os efeitos, junto do seu Auditor Externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação de serviços.

Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Fiscal são objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

#### II.5 Comissões especializadas

De acordo com os estatutos da Sociedade, os membros dos órgãos sociais terão as remunerações que forem fixadas por uma comissão de três membros, 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:

- Pedro Nuno Fernandes de Sá Pessanha da Costa – Presidente
- João Natária da Silva – Vogal
- Fernando Eugénio Cerqueira Magro Ferreira – Vogal

Nenhum membro desta Comissão é membro do órgão de administração da Sociedade assim como não o é nenhum dos seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3º grau, inclusive. É prática da Comissão de Remunerações fazer-se representar na Assembleia Geral.

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.

#### II.7 Regras de designação e substituição dos membros dos órgãos de administração e fiscalização

Os membros dos vários órgãos sociais da Sociedade são eleitos em Assembleia Geral para mandatos de três anos.

### *III. Informação e auditoria*

#### III.1 Deveres gerais de informação

##### III.1.2 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.<sup>a</sup> 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](mailto:cofina@cofina.pt)

Através da sua página oficial na Internet ([www.cofina.pt](http://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.

### 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
2007	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.

### Negócios com a Sociedade

Durante o exercício de 2008, 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.



## 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 2008 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 2008, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	6.715.746
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	854.500
Domingos José Vieira de Matos	6.969.716
João Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	9.246.660

(a) – 9.246.6690 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 o administrador João Manuel Matos Borges de Oliveira é accionista.

Em 31 de Dezembro de 2008, 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 31.12.2008	% directa de direitos de voto
Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira	4.333.340	4,22%
Banco BPI, S.A. (b)	3.200.000	3,12%
CAIXAGEST - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A.	2.064.307	2,01%

(a) – 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 31.12.2008	% directa de direitos de voto
Caderno Azul, SGPS, S.A. (a)	9.246.660	9,02%
Promendo - SGPS, S.A. (b)	7.000.000	6,82%
Domingos José Vieira de Matos	6.969.716	6,80%
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	6.715.746	6,55%
Ana Rebelo Mendonça Fernandes (c)	6.337.840	6,22%
UBS AG, Zurique	6.040.000	5,89%
Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	5.147.981	5,02%

- (a) 9.246.660 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 o administrador João Manuel Matos Borges de Oliveira é accionista.
- (b) Os 7.000.000 de acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A., consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, sua administradora e accionista, titular de 59,6% do respectivo capital social.
- (c) Consideram-se, igualmente, imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, para além dos 7.000.000 de acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A. já referidos em (b), ainda 1.222.000 de acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas pela sociedade Promendo – Promoções Empresariais, S.A., de que é administradora e accionista, titular de 68% do respectivo capital social. Assim, nos termos legais, consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, um total de 14.599.840 acções, correspondentes a 14,23% do capital e dos direitos de voto da COFINA – SGPS, S.A.

A Cofina não foi notificada de quaisquer participações acima de 20% 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, 28 de Abril de 2009

### **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

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 Contabilísticos Geralmente aceites em Portugal 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 2008 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, 28 de Abril de 2009

---

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

**COFINA, SGPS, S.A.****BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007**

(Montantes expressos em Euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>			
Imobilizações corpóreas	6	11.543.485	11.009.504
Diferenças de consolidação	7	89.053.723	89.053.723
Imobilizações incorpóreas	8	440.991	420.581
Investimentos em empresas associadas	4	6.380.838	7.154.715
Investimentos disponíveis para venda	4	-	-
Activos por impostos diferidos	9	8.681.501	8.573.499
<b>Total de activos não correntes</b>		<b>116.100.538</b>	<b>116.212.022</b>
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>			
Existências	10	1.938.730	2.711.281
Clientes	5 e 11	11.572.793	14.536.264
Estado e outros entes públicos	5 e 12	1.320.165	2.893.506
Outras dívidas de terceiros	5 e 13	812.488	4.375.556
Outros activos correntes	5 e 14	7.691.199	8.335.581
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	5 e 15	56.494.590	115.079.670
Caixa e equivalentes de caixa	5 e 16	47.786.722	108.996.445
<b>Total de activos correntes</b>		<b>127.616.687</b>	<b>256.928.303</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>243.717.225</b>	<b>373.140.325</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>			
Capital social	17	25.641.459	25.641.459
Prémios de emissão de acções	17	15.874.835	15.874.835
Reserva legal	17	5.409.144	5.409.144
Outras reservas	17	13.089.460	6.558.030
Resultado líquido do exercício		(73.272.795)	10.120.787
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe		(13.257.897)	63.604.255
Interesses minoritários		767.021	870.726
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>(12.490.876)</b>	<b>64.474.981</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
Outros empréstimos	5 e 18	99.431.682	98.430.913
Responsabilidades por pensões	19	708.863	4.396.845
Outros credores não correntes	5, 20 e 24	5.669.065	4.734.792
Impostos diferidos passivos	9	-	250.176
Provisões	21	1.014.909	1.466.809
<b>Total de passivos não correntes</b>		<b>106.824.519</b>	<b>109.279.535</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Empréstimos bancários	5 e 18	12.454.291	24.007.570
Outros empréstimos - parcela de curto prazo	5 e 18	99.326.751	113.463.461
Instrumentos derivados	22	-	950.000
Fornecedores	5 e 23	11.697.748	11.846.212
Estado e outros entes públicos	5 e 12	3.094.990	3.401.851
Outros credores correntes	5, 20 e 24	7.806.389	30.384.527
Outros passivos correntes	5 e 25	15.003.413	15.332.188
<b>Total de passivos correntes</b>		<b>149.383.582</b>	<b>199.385.809</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>256.208.101</b>	<b>308.665.344</b>
<b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>		<b>243.717.225</b>	<b>373.140.325</b>

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 2008 E 2007**

(Montantes expressos em Euros)

	<b>Notas</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
Proveitos operacionais			
Vendas	26	61.555.143	59.388.526
Prestações de serviços	26	61.020.092	61.967.281
Outros proveitos operacionais	26	21.457.798	13.279.419
Total de proveitos operacionais		<u>144.033.033</u>	<u>134.635.226</u>
Custos operacionais			
Custo das vendas	10	21.130.471	21.077.832
Fornecimentos e serviços externos		60.444.412	53.490.961
Custos com o pessoal		40.736.378	37.812.018
Amortizações e depreciações	6 e 8	3.579.193	3.614.311
Provisões e perdas por imparidade	21	518.020	812.922
Outros custos operacionais		865.813	892.662
Total de custos operacionais		<u>127.274.287</u>	<u>117.700.706</u>
Resultados operacionais		16.758.746	16.934.520
Resultados relativos a instrumentos derivados	22	950.000	4.159.322
Resultados relativos a empresas associadas	27	(1.579.976)	150.308
Resultados relativos a outros investimentos	27	(78.907.798)	(12.245.870)
Custos financeiros	27	(11.642.785)	(7.205.631)
Proveitos financeiros	27	1.665.071	2.090.786
Resultado antes de impostos		<u>(72.756.742)</u>	<u>3.883.435</u>
Imposto sobre o rendimento	9	(560.356)	6.250.089
Resultado depois de impostos		<u>(73.317.098)</u>	<u>10.133.524</u>
Atribuível a:			
Detentores de capital próprio da empresa-mãe		(73.272.795)	10.120.787
Interesses minoritários		(44.303)	12.737
<b>Resultado líquido consolidado do exercício</b>		<u><u>(73.317.098)</u></u>	<u><u>10.133.524</u></u>
Resultados por acção			
Básico	30	(0,71)	0,10
Diluído	30	(0,58)	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 2008 E 2007**

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe						Interesses minoritários	Total do Capital próprio
	Capital social	Prémios de emissão de ações	Reserva legal	Outras reservas	Resultado líquido	Total		
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 31	-	-	-		(3.589.804)	(3.589.804)	(48.720)	(3.638.524)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Aquisições e entradas de empresas	-	-	-	-	-	-	(1.793.542)	(1.793.542)
Outras variações	-	-	-	16.852	-	16.852	(6.291)	10.561
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>
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	25.641.459	15.874.835	5.409.144	6.558.030	10.120.787	63.604.255	870.726	64.474.981
Aplicação do resultado líquido consolidado do exercício de 2007:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-		6.530.983	(6.530.983)	-	-	-
Dividendos distribuídos 31	-	-	-		(3.589.804)	(3.589.804)	(58.501)	(3.648.305)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Outras variações	-	-	-	447	-	447	(901)	(454)
Resultado líquido consolidado do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008	-	-	-	-	(73.272.795)	(73.272.795)	(44.303)	(73.317.098)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	<u>25.641.459</u>	<u>15.874.835</u>	<u>5.409.144</u>	<u>13.089.460</u>	<u>(73.272.795)</u>	<u>(13.257.897)</u>	<u>767.021</u>	<u>(12.490.876)</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 2008 E 2007**

(Montantes expressos em Euros)

	<b>2008</b>		<b>2007</b>	
Actividades operacionais:				
Recebimentos de clientes	156.119.230		144.801.611	
Pagamentos a fornecedores	(87.194.097)		(83.731.112)	
Pagamentos ao pessoal	(42.630.625)		(38.733.004)	
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	889.681		696.413	
Impostos sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas	819.966	28.004.155	(4.029.423)	19.004.485
<i>Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)</i>		<u>28.004.155</u>		<u>19.004.485</u>
Actividades de investimento:				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	-		87.823.298	
Juros e proveitos similares	512.471		10.355.568	
Dividendos	7.591.620	8.104.091	3.567.308	101.746.174
Pagamentos relativos a:				
Investimentos financeiros	(53.152.868)		(200.463.566)	
Imobilizações incorpóreas	(25.200)		(654.000)	
Imobilizações corpóreas	(2.116.840)		(1.142.556)	
Empréstimos concedidos	-	(55.294.908)	(1.805.000)	(204.065.122)
<i>Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)</i>		<u>(47.190.817)</u>		<u>(102.318.948)</u>
Actividades de financiamento:				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	200.000.000	200.000.000	155.273.724	155.273.724
Pagamentos respeitantes a:				
Amortização de contratos de locação financeira	(1.725.824)		(1.744.969)	
Juros e custos similares	(11.414.154)		(12.780.078)	
Dividendos distribuídos	(3.589.804)		(3.593.459)	
Empréstimos obtidos	(213.750.000)	(230.479.782)	(31.862.317)	(49.980.823)
<i>Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)</i>		<u>(30.479.782)</u>		<u>105.292.901</u>
Caixa e seus equivalentes no início do exercício		84.988.875		63.010.437
Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)		<u>(49.666.444)</u>		<u>21.978.438</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício		<u><u>35.322.431</u></u>		<u><u>84.988.875</u></u>

O Anexo faz parte integrante da demonstração consolidada de fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008.

O Conselho de Administração



(Montantes expressos em Euros)

1. PAGAMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 os pagamentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

<u>Aquisições</u>	<u>Valor da transacção</u>	<u>Valor pago/cobrado</u>
Títulos detidos para negociação	50.564.688	50.564.688
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. – adquirido em exercícios anteriores	3.700.000	1.850.000
O Sol é Essencial, S.A. – aumento de capital	666.680	666.680
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda.	72.000	4.000
Adiantamentos por conta da aquisição de investimentos em associadas	67.500	67.500
	-----	-----
	55.070.868	53.152.868
	=====	=====

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 2008 e 2007 e a reconciliação entre esse valor e o montante de “Caixa e seus equivalentes” constante do balanço nessa data é como segue:

	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
Numerário	81.596	203.103
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	10.677.656	31.893.342
Depósitos bancários convertíveis em menos de 3 meses	37.027.470	76.900.000
	-----	-----
	47.786.722	108.996.445
Descobertos bancários	( 12.454.291 )	( 24.007.570 )
	-----	-----
Disponibilidades constantes no balanço	35.322.431	84.988.875
	=====	=====

## 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 2008 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).

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações embora em 31 de Dezembro de 2008 o capital próprio do Grupo seja negativo. Tal facto deve-se exclusivamente à exposição que o Grupo tem na ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. ("Zon Multimédia") através da detenção de 15.190.000 acções valorizadas ao valor de mercado, o qual com base na cotação deste título em 31 de Dezembro de 2008 (3,71 Euros por acção) provocou, com base nas normas contabilísticas aplicáveis, o registo de uma imparidade no montante de aproximadamente 86 milhões de Euros (Nota 27).

É convicção do Conselho de Administração que a cotação da Zon Multimédia naquela data não reflecte o justo valor deste título, facto que pode ser demonstrado por exemplo através das recomendações de analistas financeiros nacionais e estrangeiros que apontam para um *price-target* médio (utilizando para o efeito as 14 últimas recomendações das principais casas de investimento datadas entre 11 de Outubro de 2008 e 6 de Abril de 2009) de 6,2 Euros.

Adicionalmente, é expectativa deste Conselho de Administração que até final do exercício de 2009 a situação de capitais próprios consolidados negativos deixe de ser aplicável como consequência de (i) por um lado dos resultados que irão ser gerados pelas operações do Grupo durante o exercício de 2009 e (ii) por outro lado com a recuperação do valor de cotação deste título, para o qual já existem alguns indícios de recuperação até à data em que estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração (em 27 de Abril de 2009 a cotação deste título era de 4,091 Euros).

## 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 de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), tal como adoptadas na União Europeia, em vigor para exercício económico iniciado em 1 de Janeiro de 2008. Estas correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro, emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") ou pelo anterior Standing Interpretations Committee ("SIC"), que tenham sido adoptadas na União Europeia.

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

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da empresa e suas subsidiárias no pressuposto da continuidade das operações e tomando por

base o custo histórico, excepto para alguns instrumentos financeiros que se encontram registados pelo justo valor.

Durante o exercício de 2008, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas de 31 de Dezembro de 2007.

Em 2007 foi aprovada ("endorsed") pela União Europeia, a IFRS 8 – Operating Segments, a qual é efectiva para exercícios económicos iniciados após 1 de Janeiro de 2009. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, foram aprovadas ("endorsed") pela União Europeia as seguintes normas contabilísticas e interpretações:

	<b>Data de Eficácia</b>
<b><u>Com aplicação obrigatória no exercício de 2008</u></b>	
IAS 39/IFRS 7 – Reclassificação de activos financeiros (Alterações)	01-07-08
IFRIC 13 - Programas de fidelização de clientes	01-07-08
IFRIC 14 - IAS 19 O Limite sobre um activo de benefícios definidos, requisitos de financiamento mínimo e respectiva interacção	01-01-08
<b><u>Com aplicação obrigatória após 2008</u></b>	
IFRS 8 – Segmentos operacionais	01-01-09
IFRS 2 - Pagamentos baseados em acções (Alterações)	01-01-09
IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras (Revista)	01-01-09
IAS 23 - Custos de empréstimos obtidos (Alterações)	01-01-09
IAS 32/IAS 1 - Instrumentos Financeiros com uma Opção Put e Obrigações Decorrentes de uma Liquidação (Alterações)	01-01-09
Melhoramentos das Normas Internacionais de Relato Financeiro (2007)	01-01-09
IFRS 1/IAS 27 - Custo de um investimento numa subsidiária, entidade conjuntamente controlada ou associada	01-01-09
IFRIC 12 - Contratos relativos a serviços de concessão	26-03-09

A entrada em vigor da IFRIC 14 e IFRIC 13, em 2008, não teve impactos significativos nas demonstrações financeiras anexas.

As normas aprovadas ("endorsed") pela União Europeia mencionadas acima não foram adoptadas pelo Grupo em 2008, em virtude de a sua aplicação não ser obrigatória para este exercício económico e o Grupo/a Empresa ter decidido não as adoptar antecipadamente.

Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras do Grupo decorrentes da adopção dessas normas.

As seguintes normas contabilísticas e interpretações foram já emitidas a esta data embora não se encontrem ainda aprovadas ("endorsed") pela União Europeia:

	<b>Data de Eficácia</b>
Alteração ao IFRS 3 – Concentrações empresariais	01-07-09
Alteração ao IFRS 1 – Adopção pela primeira vez dos IFRS	01-07-09
IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e individuais (Alterações)	01-07-09
IAS 39 – Itens elegíveis de cobertura (Alterações)	01-07-09
IAS 39 – Reclassificações de activos financeiros (Alterações)	01-07-09
IFRS 7 – Incrementos qualitativos às divulgações relativas aos Instrumentos Financeiros (Alterações)	01-01-09
IFRIC 15 – Contratos relativos a construção imobiliária	01-01-09
IFRIC 16 – Cobertura de investimento líquido em operações com no exterior	01-10-08
IFRIC 17 – Distribuição aos accionistas de activos não monetários	01-07-09
IFRIC 18 – Transferência de activos de clientes	01-07-09

Não se estima que da futura adopção das normas acima, as quais não se encontram ainda aprovadas ("endorsed") pela União Europeia, decorram impactos significativos para as demonstrações financeiras consolidadas anexas.

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 caixa são determinados com base no 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. Estes cálculos exigem a utilização 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.

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 entidades 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.

As cotações utilizadas na conversão para euros das empresas associadas estrangeiras foram as seguintes:

	31 de Dezembro de 2008		31 de Dezembro de 2007	
	Final do período	Média do período	Final do período	Média do período
Real brasileiro	<u>0,3083</u>	<u>0,36935</u>	<u>0,38516</u>	<u>0,35698</u>

## 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) Locações

Os contratos de locação são classificados como (i) locação financeira se através deles forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse e (ii) como locações operacionais se através deles não forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do activo sob locação.

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.

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

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como custo na demonstração dos resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

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 conhecedoras, 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 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 diferenças entre o custo e o respectivo valor de realização das existências, no caso de este ser inferior ao custo, são registadas como custo operacional na rubrica “Provisões e perdas de imparidade”.

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 incluindo as despesas de transacção, no caso dos investimentos detidos até ao vencimento e investimentos disponíveis para venda.

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 reflectam 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 perspetive 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 desreconhece 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” compreende 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) Rédito e especialização dos exercícios

O rédito 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 rédito 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 bimensais. 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 (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”.

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 relatáveis 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 incluem:

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

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, taxa de juro, risco de mercado e risco de preço.

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 associada Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. registada pelo método da equivalência patrimonial. 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.

A adequada gestão do risco de taxa de juro leva a que o Grupo tente otimizar 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, 1.200.000 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.

c. Preço

O risco de preço é basicamente resultante da exposição que o Grupo Cofina tem em 31 de Dezembro de 2008 a títulos cotados na bolsa de valores. Nesta data o Grupo Cofina detinha 15.190.000 acções da ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A., as quais se encontravam valorizadas ao valor de cotação de final do ano (3,71 Euros). Conforme referido na Nota Introdutória esta exposição levou a que, como consequência da perda por imparidade registada durante o exercício de 2008 de aproximadamente 86 milhões de Euros, os capitais próprios consolidados em 31 de Dezembro de 2008 sejam negativos em aproximadamente 12,5 milhões de Euros.

Análise de sensibilidade a variações preço

Esta análise de sensibilidade foi calculada com base na quantidade de títulos existentes à data de balanço (durante o exercício de 2008 houve pouca variação na quantidade destes títulos). Deste modo, caso a cotação da ZON Multimédia fosse superior/inferior em 0,25 Euros (aproximadamente 6,8% face à cotação de 31 de Dezembro de 2008) o valor do activo seria superior/inferior em aproximadamente 3.797.500 Euros, excluindo eventuais efeitos fiscais.

(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.

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 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 2008, 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
	Amesterdão		
Cofina B.V.	(Holanda)	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Efe Erre 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
Presselivre – Imprensa Livre, S.A.	Lisboa	99,37%	Publicação de jornais e revistas
Edisport – Sociedade de Publicações, S.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
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.	Queluz	100,00%	Impressão de jornais

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 2008 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
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda.	V.N.Gaia	50%	-	Prestação de serviços de gestão e dinamização de um fórum financeiro na internet

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

#### Investimentos em empresas associadas

O custo de aquisição da participação financeira, o valor de balanço, os capitais próprios em 31 de Dezembro de 2008 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	€ 3.017.948	€ 9.053.835	€ 25.256
Destak Brasil – Editora de Publicações, S.A. (a) (b)	-	-	R\$ ( 15.502.654 )	R\$ ( 3.905.955 )
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. (a)	€ 299.064	-	R\$ 2.052.212	R\$ ( 199.286 )
O Sol é Essencial, S.A. (a)	€ 2.500.100	€ 1.583.387	€ ( 3.568.078 )	€ ( 5.597.939 )
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda. (c)	€ 72.000	€ 72.000	(e)	(e)
Adiantamentos por conta da aquisição de investimentos em associadas	€ 67.500	€ 67.500	-	-

(a) – informação financeira não auditada

(b) – participação detida pela subsidiária Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.

(c) – participação adquirida durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008

(d) – adiantamento por conta da aquisição do investimento na Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para Internet, S.A.

(e) – informação financeira não disponível

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a rubrica “Investimentos em empresas associadas” pode ser detalhada como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Investimento financeiro		
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. - método de equivalência patrimonial	3.017.948	3.014.615
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.	299.064	299.064
O Sol é Essencial, S.A. - método de equivalência patrimonial	670.889	4.293
O Sol é Essencial, S.A. - diferença de consolidação	2.495.807	2.495.807
Mercados Globais - Publicação de Conteúdos, Lda.	72.000	-
Adiantamentos por conta da aquisição de investimentos financeiros	67.500	-
	<u>6.623.208</u>	<u>5.813.779</u>
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos em associadas (Nota 21)	(1.882.370)	(299.064)
Empréstimos a empresas associadas		
Valor bruto	3.000.000	3.000.000
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 21)	(1.360.000)	(1.360.000)
	<u>6.380.838</u>	<u>7.154.715</u>

Investimentos disponíveis para venda

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 o Grupo possui investimentos disponíveis para venda correspondentes a participações minoritárias de empresas não cotadas para as quais foram registadas perdas por imparidade (Nota 21), apresentando naquelas datas um valor líquido nulo.

5. 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 2008

	Nota	Empréstimos e contas a receber	Activos registados a justo valor por resultados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>Activos correntes</b>						
Clientes	11	11.572.793	-	11.572.793	-	11.572.793
Estado e outros entes publicos	12	-	-	-	1.320.165	1.320.165
Outras dívidas de terceiros	13	812.488	-	812.488	-	812.488
Outros activos correntes	14	-	-	-	7.691.199	7.691.199
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	15	-	56.494.590	56.494.590	-	56.494.590
Caixa e equivalentes de caixa	16	47.786.722	-	47.786.722	-	47.786.722
		<u>60.172.003</u>	<u>56.494.590</u>	<u>116.666.593</u>	<u>9.011.364</u>	<u>125.677.957</u>

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
<b>Activos correntes</b>						
Clientes	11	14.536.264	-	14.536.264	-	14.536.264
Estado e outros entes publicos	12	-	-	-	2.893.506	2.893.506
Outras dívidas de terceiros	13	4.375.556	-	4.375.556	-	4.375.556
Outros activos correntes	14	-	-	-	8.335.581	8.335.581
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	15	-	115.079.670	115.079.670	-	115.079.670
Caixa e equivalentes de caixa	16	108.996.445	-	108.996.445	-	108.996.445
		<u>127.908.265</u>	<u>115.079.670</u>	<u>242.987.935</u>	<u>11.229.087</u>	<u>254.217.022</u>

Passivos financeiros

31 de Dezembro de 2008

	Nota	Derivados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>Passivos não correntes</b>						
Outros empréstimos	18	-	99.431.682	99.431.682	-	99.431.682
Outros credores não correntes	24	-	5.669.065	5.669.065	-	5.669.065
		<u>-</u>	<u>105.100.747</u>	<u>105.100.747</u>	<u>-</u>	<u>105.100.747</u>
<b>Passivos correntes</b>						
Empréstimos bancários	18	-	12.454.291	12.454.291	-	12.454.291
Outros empréstimos	18	-	99.326.751	99.326.751	-	99.326.751
Fornecedores	23	-	11.697.748	11.697.748	-	11.697.748
Estado e outros entes publicos	12	-	-	-	3.094.990	3.094.990
Outros credores correntes	24	-	7.806.389	7.806.389	-	7.806.389
Outros passivos correntes	25	-	-	-	15.003.413	15.003.413
		<u>-</u>	<u>131.285.179</u>	<u>131.285.179</u>	<u>18.098.403</u>	<u>149.383.582</u>
		<u>-</u>	<u>236.385.926</u>	<u>236.385.926</u>	<u>18.098.403</u>	<u>254.484.329</u>

31 de Dezembro de 2007

	Nota	Derivados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
<b>Passivos não correntes</b>						
Outros empréstimos	19	-	98.430.913	98.430.913	-	98.430.913
Outros credores não correntes	24	-	4.734.792	4.734.792	-	4.734.792
		<u>-</u>	<u>103.165.705</u>	<u>103.165.705</u>	<u>-</u>	<u>103.165.705</u>
<b>Passivos correntes</b>						
Empréstimos bancários	18	-	24.007.570	24.007.570	-	24.007.570
Outros empréstimos	18	-	113.463.461	113.463.461	-	113.463.461
Instrumentos derivados	22	950.000	-	950.000	-	950.000
Fornecedores	23	-	11.846.212	11.846.212	-	11.846.212
Estado e outros entes publicos	12	-	-	-	3.401.851	3.401.851
Outros credores correntes	24	-	30.384.527	30.384.527	-	30.384.527
Outros passivos correntes	25	-	-	-	15.332.188	15.332.188
		<u>950.000</u>	<u>179.701.770</u>	<u>180.651.770</u>	<u>18.734.039</u>	<u>199.385.809</u>
		<u>950.000</u>	<u>282.867.475</u>	<u>283.817.475</u>	<u>18.734.039</u>	<u>302.551.514</u>

## 6. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

2008								
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
Total								
Saldo inicial	165.970	438.920	19.030.550	725.119	94.302	10.413.170	788.876	-
Aumentos	-	-	3.433.315	133.623	-	253.957	151.168	168.234
Alienações	-	-	(52.260)	(61.746)	-	(9.315)	-	-
Transferências e abates	-	1.173	(274.160)	-	-	(3.166)	-	(114.061)
Saldo final	165.970	440.093	22.137.445	796.996	94.302	10.654.646	940.044	54.173
2008								
Amortizações e perdas de imparidade 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
Total								
Saldo inicial	-	227.341	9.425.574	668.347	93.039	9.757.075	476.027	-
Aumentos	-	7.965	2.993.841	57.875	935	363.681	86.689	-
Alienações	-	-	(38.264)	(61.746)	-	(1.866)	-	-
Transferências e abates	-	-	(297.714)	-	-	(18.615)	-	-
Saldo final	-	235.306	12.083.437	664.476	93.974	10.100.275	562.716	-
	165.970	204.787	10.054.008	132.520	328	554.371	377.328	54.173
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
Total								
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
Alienações	-	-	-	(55.540)	-	(1.238)	-	(199.034)
Transferências e abates	-	-	21.486	-	-	(59.246)	5.151	(4.381)
Saldo final	165.970	438.920	19.030.550	725.119	94.302	10.413.170	788.876	-
2007								
Amortizações e perdas de imparidade 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
Total								
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	-
Alienações	-	-	(3.000)	(55.540)	-	-	-	-
Transferências e abates	-	-	131.174	-	-	(149.139)	-	-
Saldo final	-	227.341	9.425.574	668.347	93.039	9.757.075	476.027	-
	165.970	211.579	9.604.976	56.772	1.263	656.095	312.849	-

No exercício de 2008 a linha “Aumentos” da rubrica do activo bruto “Equipamento básico” inclui, aproximadamente, 2.475.000 Euros relativos à ampliação da máquina de impressão efectuada pela subsidiária Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A..

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 Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A..

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o valor líquido das imobilizações corpóreas adquiridas em regime de locação financeira pode ser detalhado como segue:

	31.12.2008			31.12.2007		
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido
Equipamento básico	11.807.355	3.282.279	8.525.076	6.451.810	1.616.186	4.835.624
Equipamento de transporte	60.208	60.208	-	60.208	51.186	9.022
	<u>11.867.563</u>	<u>3.342.487</u>	<u>8.525.076</u>	<u>6.512.018</u>	<u>1.667.372</u>	<u>4.844.646</u>

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 não existiam activos corpóreos dados como garantia de empréstimos contraídos, nem se encontravam capitalizados aos activos imobilizados quaisquer juros.

## 7. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação e nas respectivas perdas de imparidade, foi o seguinte:

	Diferenças de consolidação
Saldo em 1.1.2007	87.152.688
Aumentos Transferências	1.906.459 ( 5.424 )
Saldo em 31.12.2007	<u>89.053.723</u>
Aumentos Regularizações	- -
Saldo em 31.12.2008	<u>89.053.723</u>

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 2008 e 2007, não foram registadas nem revertidas quaisquer perdas de imparidade.

No exercício de 2008, os métodos e pressupostos utilizados, os quais no entendimento do Conselho de Administração são os que mais se adequam à conjuntura actual, 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 de projecção explícito	5 anos
Taxas de crescimento das prestações de serviços	2,1%
Taxa de desconto utilizada	8,27%

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

- Custo do capital próprio:	9,13%
- Custo da dívida (líquido de impostos):	4,36%
- Custo médio ponderado do capital (WACC):	8,27%
- Crescimento na perpetuidade:	2,0%

(Montantes expressos em Euros)

As empresas foram avaliadas através da metodologia dos cash flows livres descontados e tiveram por base business plans abrangendo um período de 5 anos desenvolvidos pelos responsáveis das empresas e devidamente aprovados pelo Conselho de Administração do Grupo.

Adicionalmente, o Conselho de Administração efectuou uma análise de sensibilidade com a taxa de crescimento na perpetuidade de zero não tendo sido identificados, mesmo neste cenário, problemas de imparidade nas diferenças de consolidação.

## 8. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o movimento ocorrido no valor das imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

2008					
Activo bruto					
Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Imobilizado em curso	Total
Saldo inicial	25.800	768.793	12.470	4.468.594	5.275.657
Aumentos	-	-	25.200	-	25.200
Transferências, regularizações e abates	-	(9.281)	(12.470)	61.455	39.704
Saldo final	25.800	759.512	25.200	4.530.049	5.340.561

2008					
Amortizações acumuladas					
Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Imobilizado em curso	Total
Saldo inicial	17.200	547.049	12.470	4.278.357	4.855.076
Aumentos	11.004	36.333	8.400	12.470	68.207
Transferências, regularizações e abates	(2.404)	(9.281)	(12.470)	442	(23.713)
Saldo final	25.800	574.101	8.400	4.291.269	4.899.570
-	-	185.411	16.800	238.780	440.991

2007					
Activo bruto					
Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Imobilizado em curso	Total
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					
Amortizações acumuladas					
Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Imobilizado em curso	Total
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

9. 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 (cinco anos para a Segurança Social), 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 2005 a 2008 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 2008 e 2007.

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 2008 e 2007 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	2008	2007	2008	2007
Saldo inicial	8.573.499	1.961.962	250.176	-
Efeitos na demonstração de resultados:				
Aumento/(Utilização) de prejuízos fiscais reportáveis	130.420	6.685.101	-	-
Aumento/(Redução) de provisões não aceites para efeitos fiscais	(20.855)	(72.576)	-	-
Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos	777	-	(250.176)	250.176
Outros efeitos	(2.340)	(988)	-	-
Saldo final	<u>8.681.501</u>	<u>8.573.499</u>	<u>-</u>	<u>250.176</u>

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é como segue:

	Activos por impostos diferidos	Passivos por impostos diferidos
<b>31.12.2008</b>		
Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal	164	-
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	1.804.098	-
Prejuízos fiscais reportáveis	6.877.239	-
	<u>8.681.501</u>	<u>-</u>
<b>31.12.2007</b>		
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>250.176</u>

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam activos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2008, os mesmos eram reportáveis como segue:

	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Gerados em 2007	26.583.076	6.645.769	2013
Gerados em 2008	<u>925.880</u>	<u>231.470</u>	2014
	<u>27.508.956</u>	<u>6.877.239</u>	

Adicionalmente, algumas empresas consolidadas pelo método integral no Grupo Cofina, nomeadamente, 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 e que ascendiam em 31 de Dezembro de 2008 a, aproximadamente, 5.400.000 Euros.

Impostos correntes

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos na demonstração dos resultados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 são detalhados como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Imposto corrente		
Estimativa de imposto do exercício	498.666	26.582
Excesso de estimativa de imposto	(6.129)	-
Insuficiência de estimativa de imposto	425.997	84.690
Imposto diferido	(358.178)	(6.361.361)
	<u>560.356</u>	<u>(6.250.089)</u>

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

	31.12.2008	31.12.2007
Resultado antes de impostos	(72.756.743)	3.883.435
Taxa de imposto (incluindo taxa máxima e derrama)	26,50%	26,50%
	<u>(19.280.537)</u>	<u>1.029.110</u>
Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos	18.582.529	-
Outros custos não aceites fiscalmente	698.008	-
	<u>-</u>	<u>1.029.110</u>
Imposto diferido	(358.178)	(6.361.361)
Correcção das estimativas de imposto de exercícios anteriores	419.868	84.690
Derrama e tributação autónoma	498.666	1.002.528
Imposto sobre o rendimento	<u>560.356</u>	<u>(6.250.089)</u>

Conforme corroborado pelos nossos advogados, não existem activos ou passivos materiais associados a contingências fiscais prováveis ou possíveis que devessem ser alvo de divulgação no Anexo às demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2008.

10. EXISTÊNCIAS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a rubrica "Existências" tinha a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
Mercadorias	-	536.689
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	<u>2.199.582</u>	<u>2.977.480</u>
	2.199.582	3.514.169
Perdas de imparidade acumuladas em existências (Nota 21)	<u>( 260.852 )</u>	<u>( 802.888 )</u>
	<u>1.938.730</u>	<u>2.711.281</u>

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 ascendeu a 21.130.471 Euros, e o seu cálculo é como segue:

	Mercadorias	Matérias primas, subsidiárias e de consumo	Total
Existências iniciais	536.689	2.977.480	3.514.169
Compras	-	20.352.573	20.352.573
Regularização de existências	(536.689)	-	(536.689)
Existências finais	<u>-</u>	<u>(2.199.582)</u>	<u>(2.199.582)</u>
	<u>-</u>	<u>21.130.471</u>	<u>21.130.471</u>

O movimento ocorrido na rubrica "Mercadorias" corresponde à regularização de artigos diversos utilizados em promoções para os quais tinham sido registadas, em exercícios anteriores, perdas de imparidade no mesmo montante (Nota 21).

(Montantes expressos em Euros)

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	-	-	-	-
Compras	-	20.949.227	-	20.949.227
Existências finais	(536.689)	(2.977.480)	-	(3.514.169)
	<u>(18.046)</u>	<u>21.077.944</u>	<u>17.934</u>	<u>21.077.832</u>

## 11. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
Clientes, conta corrente	12.480.893	15.404.559
Clientes de cobrança duvidosa	6.359.409	6.830.443
	18.840.302	22.235.002
Perdas de imparidade acumuladas em clientes (Nota 21)	( 7.267.509 )	( 7.698.738 )
	<u>11.572.793</u>	<u>14.536.264</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 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 Grupo regista perdas de imparidade para os saldos de clientes vencidos há mais de 180 dias. O Conselho de Administração entende que os valores contabilísticos das contas a receber se aproximam do seu justo valor.

Em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada (por segmento de negócio) como segue:

	Clientes					
	31.12.2008			31.12.2007		
	Jornais	Revistas	Total	Jornais	Revistas	Total
Não vencido	4.467.162	1.850.150	6.317.312	5.847.284	2.372.766	8.220.050
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 90 dias	3.313.394	1.218.459	4.531.853	3.567.452	1.163.330	4.730.782
90 - 180 dias	411.623	115.422	527.045	456.443	131.804	588.247
180 - 360 dias	-	-	-	-	-	-
+ 360 dias	-	-	-	-	-	-
	<u>3.725.017</u>	<u>1.333.881</u>	<u>5.058.898</u>	<u>4.023.895</u>	<u>1.295.134</u>	<u>5.319.029</u>
Saldos de permutas						
Sem imparidade	181.738	14.845	196.583	862.814	134.371	997.185
Total	<u>8.373.917</u>	<u>3.198.876</u>	<u>11.572.793</u>	<u>10.733.993</u>	<u>3.802.271</u>	<u>14.536.264</u>

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 23).

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 2007). 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.

## 12. ESTADO E OUTROS ENTES PUBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas do activo e do passivo tinham a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
<u>Saldos devedores:</u>		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	1.030.365	2.678.327
Imposto sobre o Valor Acrescentado	283.475	209.029
Outros Impostos	6.325	6.150
	<u>1.320.165</u>	<u>2.893.506</u>
	31.12.2008	31.12.2007
<u>Saldos credores:</u>		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares	682.132	715.342
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	139.562	31.405
Imposto sobre o Valor Acrescentado	1.587.599	1.947.581
Contribuições para a Segurança Social	685.697	705.821
Outros Impostos	-	1.702
	<u>3.094.990</u>	<u>3.401.851</u>

A rubrica “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas” registada no activo inclui pagamentos por conta e especiais por conta efectuados pelo Grupo, bem como retenções na fonte efectuadas por terceiros, líquidos da estimativa do imposto sobre o rendimento (Nota 9).

## 13. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
Adiantamentos a fornecedores	182.875	3.652.850
Outros devedores	1.445.855	2.801.228
	<u>1.628.730</u>	<u>6.454.078</u>
Perdas de imparidade acumuladas em outras dívidas de terceiros (Nota 21)	(816.242)	(2.078.522)
	<u>812.488</u>	<u>4.375.556</u>

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, a antiguidade dos saldos de “Outras dívidas de terceiros” pode ser analisada como segue:

	31.12.2008			31.12.2007		
	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total
Não vencido	182.875	629.613	812.488	3.652.850	722.706	4.375.556
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 90 dias	-	-	-	-	-	-
90 - 180 dias	-	-	-	-	-	-
180 - 360 dias	-	-	-	-	-	-
+ 360 dias	-	-	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u>182.875</u>	<u>629.613</u>	<u>812.488</u>	<u>3.652.850</u>	<u>722.706</u>	<u>4.375.556</u>

Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas acumuladas de imparidade que foram estimadas pelo Grupo, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e

envolventes económicas. O Grupo regista perdas de imparidade para os saldos de outros devedores vencidos há mais de 180 dias.

#### 14. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos “Outros activos correntes” em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Acréscimos de proveitos:		
Publicações (jornais e revistas) a facturar	5.854.866	5.734.812
Juros a receber	289.883	263.387
Outros	356.552	231.221
Custos diferidos:		
Custos relativos a edições e publicidade a realizar no ano seguinte	772.590	1.827.079
Fornecimentos e serviços externos pagos antecipadamente	364.054	-
Outros	53.254	279.082
	<u>7.691.199</u>	<u>8.335.581</u>

#### 15. 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 2008 e 2007 correspondem a investimentos em títulos cotados, nomeadamente na ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A., os quais se encontram valorizados à correspondente cotação bolsista nessas datas. O desempenho desta classe de activos é avaliado numa base de justo valor sendo sobre esta base que o Conselho de Administração analisa e gere estes activos.

#### 16. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

	31.12.2008	31.12.2007
Caixa	81.596	203.103
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	14.002.656	31.893.342
Depósitos a prazo convertíveis em menos de 3 meses	33.702.470	76.900.000
	<u>47.786.722</u>	<u>108.996.445</u>

#### 17. CAPITAL SOCIAL E RESERVAS

##### Capital social

Em 31 de Dezembro de 2008, 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 centimos de Euro cada acção. Nessa data, a Cofina, SGPS, S.A. e as suas filiais não detinham acções próprias.

##### 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 2008 as reservas da Cofina, SGPS, S.A., que, pela sua natureza, se consideram distribuíveis, ascendem a, aproximadamente, 26,7 milhões de Euros.

#### 18. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o detalhe das rubricas "Empréstimos bancários" é como segue:

	31.12.2008				31.12.2007			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Descobertos bancários	12.454.291	-	12.454.291	-	24.007.570	-	24.007.570	-
Empréstimos bancários	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>12.454.291</u>	<u>-</u>	<u>12.454.291</u>	<u>-</u>	<u>24.007.570</u>	<u>-</u>	<u>24.007.570</u>	<u>-</u>

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o detalhe das rubricas "Outros empréstimos" é como segue:

	31.12.2008				31.12.2007			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Empréstimos obrigacionistas	49.434.121	49.431.682	50.000.000	50.000.000	-	98.430.913	-	100.000.000
Papel comercial	49.892.630	50.000.000	50.000.000	50.000.000	113.463.461	-	113.750.000	-
	<u>99.326.751</u>	<u>99.431.682</u>	<u>100.000.000</u>	<u>100.000.000</u>	<u>113.463.461</u>	<u>98.430.913</u>	<u>113.750.000</u>	<u>100.000.000</u>

#### Empréstimos obrigacionistas

Em 31 de Dezembro de 2008 a rubrica do passivo não corrente "Empréstimos obrigacionistas" corresponde a um empréstimo obrigacionista, cujo valor nominal ascende a 50.000.000 Euros, emitido pela Cofina B.V., valorizado de acordo com o método da taxa de juro efectiva, e cujo valor contabilístico nessa data ascende a 49.431.682 Euros.

As principais características deste empréstimo 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:
  - o 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;
  - o 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);
  - o 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.

Em 31 de Dezembro de 2008 a rubrica do passivo corrente “Empréstimos obrigacionistas” corresponde a um empréstimo obrigacionista denominado “Obrigações Cofina SGPS – 2007/2015”, cujo valor nominal ascende a 50.000.000 Euros, emitido pela Cofina SGPS, S.A. o qual se encontra valorizado de acordo com o método da taxa de juro efectiva, e cujo valor contabilístico nessa data ascende a 49.434.121 Euros. Este empréstimo de acordo com as suas condições contratuais vence-se em 28 de Setembro de 2015. No entanto, e uma vez que de acordo com o contrato inicial caso não seja cumprido um dos indicadores financeiros previstos contratualmente (e em 31 de Dezembro de 2008 um dos indicadores não estava a ser cumprido) os detentores das obrigações podem solicitar, por sua única e exclusiva iniciativa o reembolso antecipado sem qualquer tipo de penalizações das obrigações de que é titular. Neste sentido, embora seja convicção do Conselho de Administração que os detentores destas obrigações não irão solicitar o reembolso antecipado das mesmas e consequentemente o seu prazo de vencimento será o inicialmente previsto contratualmente (28 de Setembro de 2015), a Empresa à luz das normas contabilísticas, e uma vez que a capacidade de solicitação deste reembolso está na exclusiva posse do detentor das obrigações e não do emitente teve de classificar este empréstimo como corrente.

As principais características deste empréstimo são como segue:

i) 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%.

## Papel Comercial

A rubrica do passivo não corrente “Papel comercial” corresponde a dois programas de papel comercial com subscrição garantida de tomada firma pelos bancos responsáveis pela sua colocação, uma no montante de 30.000.000 Euros e outra no montante de 20.000.000 Euros até Junho de 2011 e Outubro de 2012, respectivamente.

A rubrica do passivo corrente “Papel comercial” corresponde a uma emissão no montante nominal até 50.000.000 Euros pelo prazo máximo de 5 anos a contar da respectiva data de assinatura ou seja 23 de Abril de 2013. No entanto, e de acordo com o contrato inicial decorrido um ano sobre a vigência do contrato (23 de Abril de 2008) ambas as partes têm o direito de em qualquer momento a partir do final do 1º ano de vigência deste programa de papel comercial a denunciar o contrato desde que comuniquem a sua intenção mediante um pré-aviso de 30 dias relativamente à data indicada para a denúncia. Embora seja convicção do Conselho de Administração que não haverá denúncia de qualquer das partes a este programa de papel comercial, uma vez que o banco tem essa capacidade o Grupo Cofina à luz das normas contabilísticas classificou esta dívida no balanço anexo como corrente.

Adicionalmente aos valores apresentados, em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, a Cofina, SGPS, S.A. tinha emitido papel comercial no montante de 50.000.000 Euros, respectivamente, 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 2008 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
<i>Cash pooling</i>		21.000.000	6.356.222	14.643.778
<i>Overdraft</i>		5.000.000	73.069	4.926.931
Conta caucionada		14.469.947	6.025.000	8.444.947
Facilidade em conta de Depósito à ordem		8.000.000	-	8.000.000
Papel Comercial	27-06-2011	35.000.000	30.000.000	5.000.000
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	-
		<u>253.469.947</u>	<u>212.454.291</u>	<u>41.015.656</u>

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 estes empréstimos venceram juros a taxas normais de mercado, 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
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

Conforme acima referido, o empréstimo com vencimento previsto em 2015 pode ser reembolsado antecipadamente por iniciativa dos detentores das obrigações facto pelo qual o Grupo classificou o mesmo no balanço anexo como corrente.

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 o Grupo não entrou incumprimento em qualquer empréstimo obtido.

#### 19. 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 2008 ascendia a 708.863 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. O reforço registado ao nível da provisão para pensões foi registado por contrapartida da rubrica da demonstração dos resultados "Custos com o pessoal" e ascendeu a 401.302 Euros no exercício de 2008. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, parte das responsabilidades registadas em exercícios anteriores deixou de ser exigível uma vez que as condições que justificavam o seu registo deixaram de se verificar.

20. LOCAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, 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:

	31.12.2008	31.12.2007
2010	2.288.887	1.300.908
2011	1.330.282	1.341.103
2012	1.010.643	360.281
2013	735.369	-
2014	303.883	-
Sem plano de reembolso definido (a)	-	1.732.500
	<u>5.669.065</u>	<u>4.734.792</u>
 Parcela curto prazo (Nota 24)	 2.241.156	 1.267.943
	<u>7.910.221</u>	<u>6.002.735</u>

(a) Montante que correspondia a adiantamento efectuado pela locadora ao fornecedor do equipamento, entretanto formalizado durante 2008.

21. 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 2008 e 2007 pode ser detalhado como segue:

31.12.2008				
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos (Nota 4)	Perdas de imparidade em existências (Nota 10)	Perdas de imparidade em contas a receber (Notas 11 e 13)
Saldo inicial	1.466.809	3.363.622	802.888	9.777.260
Aumentos	278.100	1.583.305	-	712.734
Diminuições	(215.000)	-	(5.347)	(252.467)
Utilizações	(515.000)	(3.767)	(536.689)	(2.153.776)
Saldo final	<u>1.014.909</u>	<u>4.943.160</u>	<u>260.852</u>	<u>8.083.751</u>

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 11 e 13)
Saldo inicial	1.949.559	5.948.054	794.532	10.040.800
Aumentos	730.000	100.000	8.387	1.222.195
Diminuições	(1.142.750)	-	-	(4.910)
Utilizações	(70.000)	(2.684.432)	(31)	(1.480.825)
Saldo final	<u>1.466.809</u>	<u>3.363.622</u>	<u>802.888</u>	<u>9.777.260</u>

Os aumentos de perdas de imparidade verificados nos exercícios de 2008 e 2007 foram registados por contrapartida das rubricas da demonstração dos resultados como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Provisões e perdas por imparidade	990.834	1.960.582
Resultados relativos a empresas associadas (Nota 27)	1.583.305	-
Resultados relativos a outros investimentos (Nota 27)	-	100.000
	-----	-----
	2.574.139	2.060.582
	=====	=====

As reversões de perdas de imparidade e de provisões do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, no montante de 472.814 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.

As utilizações de perdas de imparidade em existências correspondem à regularização de artigos diversos utilizados em promoções.

O valor registado em "Provisões" em 31 de Dezembro de 2008 corresponde à melhor estimativa da Administração para fazer face a perdas a incorrer com processos actualmente em curso. As utilizações de provisões referem-se, essencialmente, a indemnizações pagas a colaboradores.

## 22. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Os instrumentos financeiros derivados registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 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 2008 e 2007 pode ser apresentado como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Saldo inicial	950.000	5.109.322
Aumentos / (diminuições)	(950.000)	(4.159.322)
Saldo final	=====	=====
	-	950.000



## 23. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica podia ser apresentada, tendo em consideração a sua maturidade, como segue:

	31.12.2008	Sem prazo (a)	Pagáveis em		
			Menos de 3 meses	Entre 3 e 6 meses	Mais de 6 meses
Fornecedores e outros passivos comerciais - conta corrente					
Segmento Jornais	9.012.070	925.775	8.086.295	-	-
Segmento Revistas	2.640.615	224.803	2.415.812	-	-
Outros	45.063	-	45.063	-	-
	<u>11.697.748</u>	<u>1.150.578</u>	<u>10.547.170</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

	31.12.2007	Sem prazo (a)	Pagáveis em		
			Menos de 3 meses	Entre 3 e 6 meses	Mais de 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>11.846.212</u>	<u>1.486.644</u>	<u>10.359.568</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 11). Deste modo, não apresentam prazo de liquidação pré-determinado.

## 24. OUTROS CREDORES NÃO CORRENTES E OUTROS CREDORES CORRENTES

Outros credores não correntes

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
Fornecedores de imobilizado (Nota 20)	<u>5.669.065</u>	<u>4.734.792</u>

Outros credores correntes

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2008	31.12.2007
Fornecedores de imobilizado (Nota 20)	2.241.156	1.267.943
Adiantamentos de clientes	-	21.891
Outros credores:		
Credores por aquisição de títulos negociáveis	-	22.544.531
Credores por aquisição de investimentos financeiros	-	1.850.000
Outros	5.565.233	4.700.162
	<u>7.806.389</u>	<u>30.384.527</u>

Em 31 de Dezembro de 2007, os valores incluídos na rubrica “Outros credores – Credores por aquisição de títulos negociáveis” referiam-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 encontravam-se registados na rubrica “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados”.

Em 31 de Dezembro de 2007, a parcela “Credores por aquisição de investimentos financeiros” correspondia a parte o valor a pagar pela aquisição de 50% do capital social da Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.

Com excepção dos montantes relativos a responsabilidades por locação financeira, cujo plano de pagamento é apresentado na Nota 20, os restantes valores aprestados na rubrica “Outros credores correntes” em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 têm o seu vencimento em menos de 6 meses.

## 25. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Acréscimo de custos:		
Remunerações a liquidar	5.241.248	5.762.393
Juros a liquidar	2.657.079	3.164.110
Comissões a liquidar	2.009.544	1.843.295
Rappel a conceder	2.602.491	1.795.406
Fornecimentos e serviços externos	891.789	916.176
Outros	932.193	1.230.072
Proveitos diferidos	669.069	620.736
	<u>15.003.413</u>	<u>15.332.188</u>

## 26. VENDAS, PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

As “Vendas” dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 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.

## 27. RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 podem ser detalhados como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
<u>Custos Financeiros</u>		
Juros suportados	10.909.269	6.686.352
Comissões bancárias	531.132	296.265
Garantias e outras despesas bancárias	169.828	140.589
Diferenças cambiais desfavoráveis	14.495	1.899
Outros custos e perdas financeiros	18.061	80.526
	<u>11.642.785</u>	<u>7.205.631</u>
<u>Proveitos Financeiros</u>		
Juros obtidos	1.665.071	2.090.688
Outros proveitos e ganhos financeiros	-	98
	<u>1.665.071</u>	<u>2.090.786</u>

Os “Resultados relativos a empresas associadas” reflectidos na face da demonstração dos resultados dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 correspondem, essencialmente, à apropriação da quota-parte do Grupo dos resultados nos investimentos em associadas bem como a provisões por perdas de imparidade para investimentos e prestações suplementares concedidas a estas empresas (1.583.305 Euros em 31 de Dezembro de 2008) para as quais o Conselho de Administração entende poderem existir potenciais perdas no seu valor de realização (Nota 21).

Os “Resultados relativos a outros investimentos” em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 podem ser detalhados como segue:

	31.12.2008	31.12.2007
Ganhos na alienação de outros investimentos financeiros	-	1.243.379
Perdas na alienação de outros investimentos financeiros	-	(10.631.851)
Perdas de imparidade em investimentos financeiros (Nota 21)	-	(100.000)
Valorização ao justo valor através de resultados (Notas Introdutória e 15)	(86.508.203)	(4.579.760)
Rendimentos de participações de capital	7.600.405	1.822.362
	<u>(78.907.798)</u>	<u>(12.245.870)</u>

## 28. 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 2008 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		
Empresas associadas	77.055.031	1.037.185		
Saldos	Contas a receber	Contas a pagar	Vendas a facturar	
Empresas associadas	378.259	411.734	5.771.812	

As vendas e prestações de serviços realizadas a empresas associadas durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 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., pelo montante de 3.200.000 Euros, acções representativas de 50% do capital social da Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A., 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 2008 pelas empresas incluídas na consolidação pelo método integral, são como segue:

Remuneração fixa	345.212
Remuneração variável	105.000
	-----
	450.212
	=====

Entidades relacionadas

Para além das empresas incluídas na consolidação (Nota 4), as entidades consideradas relacionadas em 31 de Dezembro de 2008 podem ser apresentadas como segue:

- Celulose do Caima, SGPS, S.A.
- Caima Indústria de Celulose, S.A.
- Silvicaíma – Sociedade Silvícola do Caima, S.A.
- Caima Energia – Empresa de Gestão e Exploração de Energia, S.A.
- Invescaíma – 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.
- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A.
- Ródão Power, S.A. - Energia e Biomassa do Ródão, S.A.
- EDP – Produção Bioelétrica, 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.
- CPK II – Comércio e Indústria, S.A.
- Pedro Frutícola, Sociedade Frutícola, Lda.
- Captaraíz Unipessoal, Lda.
- F. Ramada Investimentos, SGPS, 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, S.A.

Administração

O Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2008 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

29. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

Em 31 de Dezembro de 2008, o Grupo Cofina tinha constituído garantias cujo detalhe é como segue:

- Penhor de 88.883.450 acções da Cofina Media SGPS, SA, como garantia de uma facilidade de crédito em depósito à ordem obtida junto do Banco BPI, SA e que, em 31 de Dezembro de 2008, não estava a ser utilizada;
- Penhor com procuração irrevogável de 88.883.450 acções da Cofina Media S.G.P.S, S.A como garantia do Programa de Papel Comercial cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2008 ascendia a 5.000.000 Euros contratado com o Banco PI, S.A. (Nota 18);
- Penhor de 88.883.450 acções da Cofina Media S.G.P.S, S.A como garantia do Programa de Papel Comercial cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2008 ascendia a 25.000.000 Euros contratado com o Banco PI, S.A. (Nota 18);
- Penhor com procuração irrevogável de 15.190.000 acções da ZON MULTIMÉDIA - Serviços de Telecomunicações e Multimédia, S.G.P.S, S.A como garantia do Programa de Papel Comercial contratado com o Caixa Banco de Investimento, S.A. e a Caixa Geral de Depósitos, S.A. cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2008 ascendia a 50.000.000 Euros (Nota 18).

Em 31 de Dezembro de 2008, as empresas do Grupo Cofina Media tinham ainda assumido responsabilidades por garantias prestadas no montante de, aproximadamente, 1.608.642 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.

30. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 foram calculados da seguinte forma:

	31.12.2008	31.12.2007
Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído	(73.272.795)	10.120.787
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	127.075.636	127.075.636
Resultado por acção		
Básico	(0,71)	0,10
Diluído	(0,58)	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 18) 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 22).

31. DIVIDENDOS

De acordo com a decisão deliberada na Assembleia Geral de Accionistas realizada em 28 de Maio de 2008, foram distribuídos 3.589.804,26 Euros relativos a dividendos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007. A totalidade dos dividendos distribuídos destinou-se a acções ordinárias.

No exercício de 2007 tinham sido distribuídos dividendos no montante de 3.589.804,26 Euros referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006.

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 2008 fosse aplicado como segue:

Resultados transitados	( 60.303.443 )
	=====

### 32. 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:

31.12.2008	Jornais	Revistas	Total
Proveitos operacionais líquidos			
Resultantes de operações com clientes externos	115.706.109	28.326.924	144.033.033
Resultantes de operações com outros segmentos	4.085.437	243.818	4.329.255

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	152.662	3.080.446

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

31.12.2008	Jornais	Revistas	Total
Cash-flow operacional (a)	16.858.022	3.479.917	20.337.939
Amortizações do exercício	3.344.561	234.632	3.579.193
Resultados operacionais	13.513.461	3.245.285	16.758.746

(a) - Resultados operacionais + amortizações

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

(Montantes expressos em Euros)

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:

31.12.2008	Jornais	Revistas	Holdings e outros	Ajustamentos de consolidação e eliminações	Total
Total do activo	126.670.125	15.673.076	658.511.310	(557.137.287)	243.717.225
Total do passivo	65.714.867	7.384.906	336.583.889	(153.475.559)	256.208.103
Investimento realizado no exercício (a)	3.897.111	253.373	15.013	-	4.165.497
Ganhos em empresas associadas	3.331	-	(1.583.307)	-	(1.579.976)

(a) - aumentos de imobilizações corpóreas e incorpóreas

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

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

### 33. NÚMERO DE PESSOAL

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o número médio de pessoal ao serviço das empresas incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral foi de 929 e 935, respectivamente.

### 34. EVENTOS SUBSEQUENTES

Posteriormente a 31 de Dezembro de 2008 e até à aprovação destas demonstrações financeiras consolidadas pelo Conselho de Administração (Nota 35) foi conhecido que a ZON Multimédia irá distribuir a título de dividendos o montante de 0,16 Euros por acção o que equivalerá a um encaixe para o Grupo Cofina, no pressuposto da manutenção do número de acções em 31 de Dezembro de 2008 de aproximadamente 2.430.000 Euros, excluindo eventuais efeitos fiscais.

Adicionalmente, com base na cotação da Zon Multimédia no dia anterior ao da aprovação das demonstrações financeiras consolidadas por parte do Conselho de Administração (Nota 35) o valor do activo e dos capitais próprios viriam aumentados em, aproximadamente, 5.800.000 Euros (utilizando como referência a cotação de 4,091 Euros por acção).

Em 13 de Janeiro de 2009 foi alienada a participação que o Grupo Cofina detinha no O Sol é Essencial, S.A. pelo montante global de 1.583.390 Euros.

### 35. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 28 de Abril de 2009. 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 2008 da Cofina S.G.P.S., S.A. ("Empresa") e subsidiárias, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2008 (que evidencia um total de 243.717.225 Euros e capitais próprios negativos de 12.490.876 Euros incluindo um resultado líquido consolidado negativo atribuível aos accionistas da Empresa de 73.272.795 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 apropriada 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.

### **Âmbito**

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.



**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 2008, 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 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.

**Ênfase**

6. As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, embora os resultados líquidos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e o capital próprio consolidado da Empresa nesta data sejam negativos em 73.272.795 Euros e 12.490.876 Euros, respectivamente. Esta situação resulta das perdas não realizadas, no montante de, aproximadamente, 86.500.000 Euros (Nota 27), reconhecidas durante o exercício de 2008 como consequência da desvalorização da participação financeira que a Empresa detém na Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. A Administração da Empresa entende que esta situação não põe em causa a capacidade do Grupo para fazer face aos compromissos financeiros assumidos, nomeadamente com instituições financeiras (Notas 16 e 18) e que a reposição do nível de capitais próprios consolidados será efectuada através da reversão na evolução da cotação daquele título que pretende manter e pela manutenção do nível de rentabilidade das operações do Grupo no futuro.

Porto, 28 de Abril de 2009

---

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.

### **1. Relatório**

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 2008, 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 2008, 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 2008, 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.

### **2. Parecer**

Face ao exposto, e tendo em consideração o assunto mencionado no parágrafo 6 da Certificação Legal das Contas, 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.

### 3. Declaração de responsabilidade

De acordo com o disposto no art. 8º nº 1, alínea a) do Regulamento da CMVM nº5/2008, os membros do Conselho Fiscal declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, 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 da Empresa em 31 de Dezembro de 2008 e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da Cofina, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro da consolidação e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

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, 28 de Abril de 2009

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