

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 2009

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	2
EVOLUÇÃO BOLSISTA.....	6
ACTIVIDADE DO GRUPO	9
ANÁLISE FINANCEIRA	11
PERSPECTIVAS PARA 2008.....	15
PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL	16
GOVERNO DA SOCIEDADE.....	17
DISPOSIÇÕES LEGAIS	40
DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE	44
CONSIDERAÇÕES FINAIS	44

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 2009.

INTRODUÇÃO

À semelhança do que se verificou em períodos recentes, o exercício de 2009 foi dominado pela concorrência persistente 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 fácil, resultado do clima económico actual.

Num ano marcado pelo empenho na recuperação, a Cofina Media, subsidiária na qual se encontram agrupados os interesses operacionais do Grupo Cofina apresentou sinais de restabelecimento.

O segmento das receitas de publicidade sofreu no geral fortes quebras, com particular relevância para o mercado de imprensa escrita e dentro deste, mais difícil ainda para o segmento das revistas. Adicionalmente, o segmento das receitas de marketing alternativo continuou a reflectir a desfavorável conjuntura económica e financeira que o país e o mundo atravessam.

Assim, atenta às dificuldades de mercado, a gestão das empresas do grupo Cofina colocou forte pressão na contenção dos custos operacionais, estratégia que em alguns segmentos de actuação conseguiu inverter a quebra dos resultados.

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Enquadramento Internacional

O ano de 2009 apresentou-se como o reflexo da crise económica - financeira, de âmbito global, que se precipitou no ano de 2008. O crescimento mundial manteve-se insatisfatoriamente decrescente, face aos períodos expansivos anteriores. Relativamente aos dados do 1º trimestre de 2009, o PIB dos EUA, da UE 27 e do Japão registaram quebras de 2,6%, 4,4% e 9,1% respectivamente, conservando o abrandamento das economias avançadas e a extensão do mesmo para as economias emergentes.

Na Europa, como nos EUA, os governos e bancos centrais reforçaram os esforços de estabilização e sustentação, no entanto, não conseguiram evitar os elevados níveis de volatilidade nos mercados de matérias-primas, monetários, financeiros e cambiais a nível global.

A Zona Euro, assistiu a um expressivo recuo da produção e do emprego, assim como do investimento e do consumo. Entre os resultados perversos do cenário global, destacou-se o aumento do rácio da dívida pública em função do PIB dos estados membros, de 69,3% em 2008 para 84%, a queda do PIB em cerca de 5% acumulados, o aumento da taxa de desemprego para valores próximos dos 10% e perdas significativas nas instituições financeiras. Das medidas extraordinárias adoptadas pelo Banco Central Europeu (BCE), salientou-se a forte baixa da taxa de juro de referência que se fixou nos 1% em Maio (taxa mais baixa de sempre) e a extensão do regime de cedência de liquidez (entre seis meses e um ano) do BCE às outras instituições financeiras que originou, entre outros factores, na descida da taxa de inflação durante 2009.

Os efeitos manifestados na Zona Euro foram também verificados na economia norte-americana. Apesar da economia dos EUA ter apresentado resultados satisfatórios nos últimos trimestres do ano, o PIB dos EUA, no conjunto de 2009, apresentou uma contracção de 2,4%, contrastando com o crescimento de 0,4% do ano de 2008. Neste contexto global, a Reserva Federal Norte Americana manteve a sua actuação incisiva na política monetária, mantendo a taxa de juro directora num intervalo de variação situado entre os 0% e os 0,25%. Esta economia apresentou actuações impactantes ao longo do ano, no entanto, manteve em 2009 valores inquietantes no que concerne à taxa de desemprego, à oscilação da taxa de inflação (por força da evolução do preço do petróleo), à desvalorização do dólar face ao euro, ao elevado défice orçamental e à contracção da procura interna.

Ao nível dos mercados financeiros, a crise financeira fez-se sentir principalmente no 1º semestre de 2009. Na segunda metade do ano, os sinais das actuações extraordinárias reflectiram-se na confiança dos investidores, registando-se nas bolsas europeias subidas superiores a 20%. O sucesso dos índices bolsitas foi também sentido com a subida de 82% da bolsa brasileira e da bolsa chinesa de Xangai apresentando uma subida de 20%. Em Portugal, o PSI 20 seguiu a tendência internacional e europeia e encerrou o ano com ganhos superiores a 30%, face ao início do ano.

Enquadramento Nacional

Durante 2009, a economia portuguesa espelhou a condição generalizada de toda a Zona Euro. As perspectivas de evolução sentidas entre 2006 e 2007 foram interrompidas em 2008 e revistas em baixa em 2009. Verificou-se uma redução no PIB em termos homólogos, de 2,6%, traduzindo a contracção das componentes que o constituem, com excepção do consumo público. As contas públicas evidenciaram um grau de deterioração substancialmente superior ao esperado. O défice estrutural, em 2009 atingiu os 8,1% do PIB, aspecto que decorre sobretudo da receita, que apresentou uma diminuição face às previsões anuais. A dívida pública portuguesa situou-se nos 76,6% do PIB, um aumento de 10,3 p.p. face a 2008.

A deterioração da actividade económica, durante o ano, reflectiu-se no mercado de trabalho e na evolução dos preços. A taxa de desemprego atingiu os 9,5%, aumentando 1,9 pontos percentuais (p.p) face a 2008, registando-se adicionalmente uma diminuição do emprego em 2,9% face ao período homólogo. Ao longo de 2009, o mercado de trabalho acarretou os aspectos profundos da crise que se fez sentir na quebra da produtividade, nos níveis de consumo privado e no endividamento das famílias portuguesas. Relativamente à evolução da inflação, os preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares (especialmente os não transformados) apresentaram quebras sucessivas em termos homólogos, nos últimos meses, representando o contributo mais importante para a diminuição da taxa de inflação média anual (-0,8%), o que face à Zona Euro representa uma das taxas mais negativas. Isto verifica-se pois estes produtos pesam mais do que na média da Área Euro, no total do cabaz do IHPC (Índice Harmonizado de Preço no Consumidor).

Na generalidade, Portugal apresentou resultados semelhantes aos observados nas economias Europeias e na generalidade dos países desenvolvidos. Este é o resultado de uma economia aberta e integrada como se apresenta a economia portuguesa, em que a disseminação das perturbações no sistema financeiro e a desaceleração da actividade económica mundial continuou a ter implicações desfavoráveis, tal como já se verificava em 2008. Manteve-se a incerteza dos mercados financeiros, e o controlo extraordinário nos mercados monetários, que não premiaram nem incentivaram o investimento e dificultaram a poupança. Adicionalmente, foca-se em 2009 a propagação destas perturbações na actividade económica interna, e principalmente, da deterioração do mercado de trabalho e de aspectos relacionados com as condições sociais (condições das reformas nacionais, nível de vida, saúde, educação).

Perspectivas futuras

Durante o ano de 2009, o cenário macroeconómico apresentou uma desaceleração da economia global, em reflexo da crise económico-financeira que despoletou nos últimos meses de 2008. Neste período, registaram-se os maiores níveis de instabilidade dos mercados financeiros das últimas décadas, bem como uma redução da actividade económica na generalidade dos países, com efeito significativo no comércio mundial.

A partir do 2º trimestre de 2009, os indicadores globais começaram a apontar para uma recuperação económica, nomeadamente pelo aumento do nível de confiança dos agentes económicos e nos indicadores quantitativos, como o PIB e o comércio mundial, apesar das taxas de crescimento se manterem negativas.

Esta evolução deveu-se, em grande medida, à actuação dos estabilizadores automáticos, bem como à retracção do preço das matérias-primas, ao aumento dos apoios sociais cedidos pelos governos e à redução das taxas de juro. Estas medidas contribuíram para o desagravamento do comportamento dos mercados financeiros e para a recuperação das economias.

Relativamente à economia portuguesa, esta tem evidenciado um conjunto de fragilidades de natureza estrutural, que têm limitado o seu crescimento potencial ao longo dos últimos anos, num contexto de aumento da concorrência nos mercados internacionais, nomeadamente ao nível da produtividade do factor trabalho.

Para 2010, perspectiva-se que o desempenho da economia portuguesa se apresente mais favorável face a 2009, reflectindo os sinais de retoma, embora lenta, da economia mundial.

O crescimento do Produto Interno bruto (PIB) estima-se em 0,7 por cento para 2010 e 1,4 por cento em 2011, depois de uma contracção de 2,6 por cento verificada em 2009.

Esta projecção para o crescimento da actividade económica tem subjacente o aumento da procura externa, a qual já tem vindo a beneficiar das medidas implementadas pelas autoridades no sentido de promover a estabilidade financeira e dos estímulos monetários e orçamentais implementados nas principais economias mundiais.

Relativamente à taxa de desemprego em Portugal, as perspectivas apontam para um agravamento, atingindo cerca de 9,8% em 2010, face a 9,6% em 2009.

A taxa de inflação estima-se que atinja 0,7% em 2010 e 1,6% em 2011, em resultado sobretudo do aumento do preço do petróleo, do aumento das importações de bens não energéticos e de um crescimento moderado dos custos unitários do trabalho.

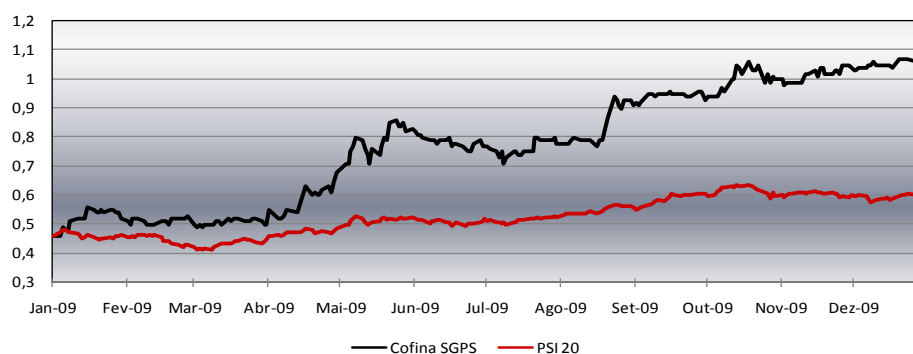
No que respeita à dívida pública, estima-se que esta se situe nos 84% do PIB em 2010, face aos 76,6% atingidos em 2009. De notar que a dívida pública portuguesa situa-se acima da média europeia e que, juntamente com os défices primários estruturais, será um factor determinante na sustentabilidade das finanças públicas a médio/longo prazo.

EVOLUÇÃO BOLSISTA

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

O PSI 20 apresentou desde os primeiros meses de 2009 sinais de recuperação face ao baixo desempenho de 2008. Após um primeiro trimestre de restabelecimento ligeiro, a cotação do PSI 20 atingiu em Março o seu mínimo, manifestando a partir dessa data uma fase marcada pela recuperação consistente, tendo crescido 22% em apenas 4 meses e 30% em todo o ano. A bolsa portuguesa tem acompanhado ao longo do ano os principais índices bolsistas nos seus movimentos de recuperação que se traduz numa valorização de 33,5% dos principais índices.

Evolução Bolsista



Como resultado do clima de recuperação que se faz sentir no mercado de títulos, a Cofina viu as suas acções evoluírem significativamente a partir do 1.º trimestre de 2009. A evolução das cotações foram consistentes ao longo do ano, encerrando o ano com um valor por acção de 1,06 Euros, tendo iniciado o ano de 2009 a cotar nos 0,46 Euros.

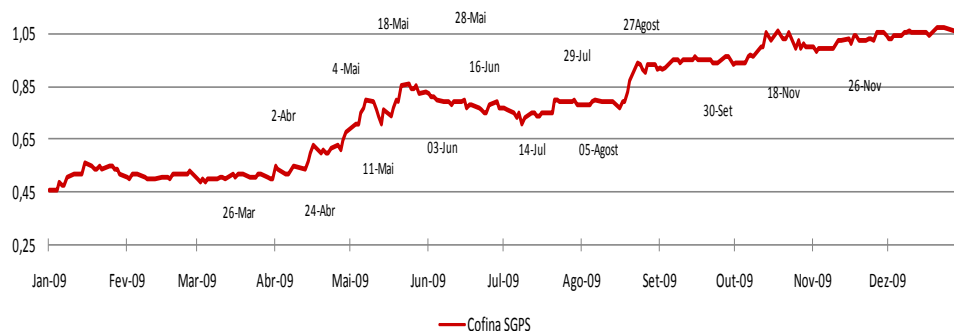
Durante o ano foram transaccionadas cerca de 40 milhões de acções, representativas de, aproximadamente 39% do capital da empresa.

As acções da Cofina atingiram um valor máximo entre 21 e 24 de Dezembro, cotando nessa data 1,05 Euros por acção. O valor mínimo das acções durante o período cifrou-se em 0,5 Euros por acção entre os dias 6 e 10 de Março de 2009.

Evolução da cotação das acções da Cofina

Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina durante o ano 2009 podem ser descritos, cronologicamente, do seguinte modo:

Evolução da cotação das acções da Cofina



- No comunicado relativo ao anúncio da performance do Grupo no exercício de 2008, realizado em 26 de Março de 2009, a Cofina apresentou um resultado líquido consolidado negativo de 73 milhões de Euros. As receitas operacionais aumentaram 7% cifrando-se nos 144 milhões de Euros. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 0,52 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do primeiro trimestre de 2009, efectuado em 28 de Maio, a Cofina SGPS, S.A. evidenciou resultados líquidos superiores a 5 milhões de Euros, tendo o EBITDA sofrido um decréscimo de 12% face ao período homólogo. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 0,85 Euros por acção.
- No comunicado efectuado a 3 de Junho o mercado foi notificado por Ana Rebelo Mendonça Fernandes, acerca da sua designação como administradora da Cofina SGPS, S.A., sendo titular de 6.377.840 Euros de acções, que representa 6,22% do capital social e direitos de voto. Foi ainda comunicado que as sociedades Promendo, SGPS, S.A. e Promendo – Promoções Empresariais, S.A., de que a administradora é detentora da maioria do capital, detinham 7.785.436 e 1.222.000 acções. Desta forma, sendo a titularidade das acções detidas pelas referidas sociedades imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, é assim imputável a esta administradora um total de 15.385.276 acções, representativas de 15% do capital social. Nesse dia, as acções encerraram a cotar nos 0,81 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 1º semestre (em 27 de Agosto 2009), a Cofina SGPS, S.A. apresentou um resultado líquido de, aproximadamente, 5,5 milhões de Euros, tendo o EBITDA apresentado um decréscimo de 9% face ao período homólogo. Nesta data, as acções fecharam nos 0,90 Euros por acção.

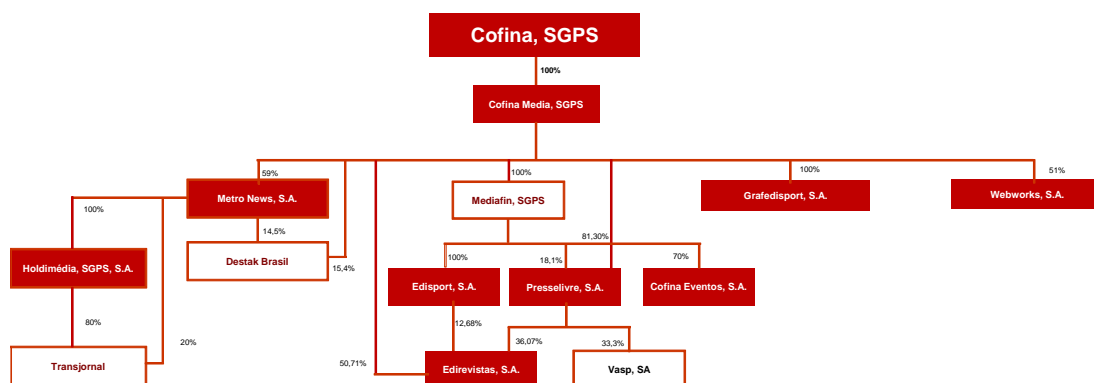
- Em 30 de Setembro de 2009 foi comunicado ao mercado que o conjunto das carteiras geridas pela Caixagest-Técnicas de Gestão de Fundos SGPS alienou em bolsa 410.000 acções da Cofina SGPS, S.A ao preço de 0,95 Euros por acção.
- Em 18 de Novembro, foi anunciado ao mercado um aumento da participação do Millenium BCP na Cofina SGPS, S.A. para 2.085.568 acções. As acções encerraram a cotar nos 1,04 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 3º trimestre de 2009, efectuado a 26 de Novembro de 2009, a Cofina SGPS, S.A. apresentou um EBITDA de, aproximadamente, 5,5 milhões de Euros que corresponde a uma subida de 10,6% face ao registado no período homólogo. Adicionalmente, apresentou resultados líquidos positivos de 14 milhões de Euros face aos 3,6 milhões negativos apresentados no mesmo período de 2008. A data, as acções encerraram a cotar nos 1,02 Euros por acção.

ACTIVIDADE DO GRUPO

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

A empresa chave nesta área de negócio é a Cofina Media, S.G.P.S., S.A., detentora de títulos líderes dos respectivos segmentos. No *portfólio* de publicações do Grupo destacam-se o jornal diário “Correio da Manhã”, o diário desportivo “Record”, os jornais gratuitos “Destak” e “Metro”, 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 2009 o organigrama das participações do Grupo Cofina Media podia ser resumido como segue:



Durante o primeiro semestre de 2009, o Grupo Cofina adquiriu uma participação de 51% no capital da sociedade Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para a Internet, S.A.

No segundo semestre de 2009, o Grupo Cofina adquiriu uma participação de 20% na Transjornal – Edição de Publicações, S.A. e uma participação de 100% na Holdimédia SGPS, S.A. (detentora da restante participação de 80% na Transjornal).

Adicionalmente, foi constituída a sociedade Cofina – Eventos e Comunicação, S.A. que tem como actividades a promoção e organização de eventos.

O ano de 2009 caracterizou-se 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 facilmente substituir as receitas de circulação, que eventualmente venham a ser perdidas, por receitas de publicidade.

O ano de 2009 ficou também marcado por uma conjuntura macroeconómica internacional e nacional difícil com impactos na procura interna e na retoma da economia portuguesa. Ainda assim, a Cofina conseguiu manter a liderança de mercado nos seus principais meios de comunicação social.

De acordo com os dados disponibilizados pela APCT para o ano de 2009, o “Correio da Manhã” é o jornal mais vendido em Portugal, com vendas médias diárias superiores a 118 mil exemplares. De acordo com os dados disponibilizados por esta entidade certificadora, o “Correio da Manhã” tem uma quota de mercado superior a 37% (segmento dos diários generalistas pagos). Registe-se que em 2008 o “Correio da Manhã” tinha uma quota de mercado de 34,9% e que, em 2009, o jornal reforçou a sua liderança mesmo tendo entrado um novo *player* no mercado (Jornal I).

Circulação média anual	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
CM	110.750	115.943	113.792	111.951	115.334	118.336	118.398
Diário de Notícias	47.131	39.094	35.542	36.537	36.226	40.017	32.771
Jornal de Notícias	102.527	112.150	95.231	95.441	91.812	101.234	89.006
Público	54.306	51.194	48.986	44.197	41.760	41.908	37.276
24 Horas	47.575	49.738	48.819	41.417	35.786	37.311	26.007
Jornal I							12.828

Fonte: APCT

Também em termos de audiências, e de acordo com os dados da Marktest, o “Correio da Manhã” é líder de mercado com mais de 1 milhão de leitores diários.

Audiência média anual	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
CM	830.667	838.667	844.000	772.333	995.667	945.333	1.065.000
Diário de Notícias	368.000	319.333	314.667	265.000	318.667	302.667	363.000
Jornal de Notícias	995.667	941.667	1.001.000	949.000	986.333	917.000	1.010.000
Público	430.000	436.667	426.333	371.667	390.000	363.000	389.000
24 Horas	246.667	251.333	254.667	247.000	268.000	221.667	210.000

Fonte: Marktest

A revista semanal de grande informação “Sábado” registou em 2009 vendas médias semanais de cerca de 77,7 mil exemplares, aumentando igualmente a sua quota de mercado.

Circulação paga: revistas de grande informação (anos 2009 e 2008)

	Circ. Paga		Evol.	Shares Circ. Paga	
	2009	2008	Circ.Paga	2009	2008
Sábado	77.715	74.194	4,7%	41%	40%
Visão	100.904	100.201	0,7%	54%	54%
Focus	9.826	11.306	-13,1%	5%	6%
Mercado	188.445	185.702	1,5%		

Fonte: APCT

Valores Médios por Edição; Período em análise: Janeiro a Dezembro

Adicionalmente, o jornal diário desportivo Record vendeu em média, por dia, cerca de 71 mil exemplares, sendo também líder no seu segmento.

ANÁLISE FINANCEIRA

A informação financeira consolidada da Cofina relativa ao exercício de 2009, 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)	2009	2008	Var (%)
Receitas Operacionais	134.053	144.033	-6,9%
Circulação	63.829	61.801	3,3%
Publicidade	52.689	60.203	-12,5%
Produtos de marketing alternativo e outros	17.535	22.029	-20,4%
Receitas por segmentos	134.053	144.033	-6,9%
Jornais	98.519	102.899	-4,3%
Revistas	35.534	41.134	-13,6%
Custos operacionais (a)	112.657	123.695	-8,9%
EBITDA Consolidado (b)	21.396	20.338	5,2%
Margem EBITDA	16,0%	14,1%	+ 1,8 p.p.
Jornais	20.520	18.158	13,0%
Margem EBITDA Jornais	20,8%	17,6%	+ 3,2 p.p.
Revistas	876	2.180	-59,8%
Margem EBITDA Revistas	2,5%	5,3%	- 2,8 p.p.
Amortizações Correntes (-)	2.974	3.579	-16,9%
EBIT	18.422	16.759	9,9%
Margem EBIT	13,7%	11,6%	+ 2,1 pp

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

Em termos agregados, durante o ano de 2009, as receitas totais ascenderam a mais de 134 milhões de Euros (-7%), enquanto os custos operacionais caíram cerca de 9%, para 113 milhões de Euros. Neste contexto, o cash-flow operacional (EBITDA) registado em 2009 foi superior a 21,3 milhões de Euros, o representa um crescimento de 5,2% face ao ano anterior.

Em 31 de Dezembro de 2009, a dívida líquida nominal da Cofina era de cerca de 84,2 milhões de Euros.

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

(milhares de euros)	2009	2008	Var (%)
Receitas Operacionais	134.053	144.033	-6,9%
Circulação	63.829	61.801	3,3%
Publicidade	52.689	60.203	-12,5%
Produtos de marketing alternativo e outros	17.535	22.029	-20,4%
Receitas por segmentos	134.053	144.033	-6,9%
Jornais	98.519	102.899	-4,3%
Revistas	35.534	41.134	-13,6%
Custos operacionais (a)	112.657	123.695	-8,9%
EBITDA(b)	21.396	20.338	5,2%
Margem EBITDA	16,0%	14,1%	+ 1,8 p.p.
Jornais	20.520	18.158	13,0%
Margem EBITDA Jornais	20,8%	17,6%	+ 3,2 p.p.
Revistas	876	2.180	-59,8%
Margem EBITDA Revistas	2,5%	5,3%	- 2,8 p.p.
Amortizações Correntes (-)	2.974	3.579	-16,9%
EBIT	18.422	16.759	9,9%
Margem EBIT	13,7%	11,6%	+ 2,1 pp
Resultados Financeiros	6.393	(89.516)	-
Res. Antes Imp. e Minoritários	24.815	(72.757)	-
Imposto IRC	7.545	560	-
Interesses Minoritários	179	(44)	-
Resultado Líquido(c)	17.092	(73.273)	-

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

(c) Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa mãe

As receitas operacionais obtidas em 2009 apresentaram uma descida de cerca 7%, destacando-se a diminuição de 20% registada nas receitas de produtos de marketing alternativo. As receitas de publicidade apresentaram uma redução de 12,5 %, fruto da crise económica que continua a surtir efeitos em todos os sectores económicos.

A redução das receitas foi inferior à redução verificada nos custos operacionais, o que conduziu a um aumento de cerca de 5% no EBITDA, que atingiu os 21,3 milhões de Euros. A margem EBITDA cresceu 1,8 pontos percentuais, passando de 14,1% em 2008 para 16% em 2009.

O resultado antes de impostos e resultados financeiros (EBIT) do Grupo foi de 18,4 milhões de Euros, o que representa um aumento expressivo de cerca de 10% face ao período homólogo de 2009.

O resultado líquido atingiu os 17 milhões de Euros, enquanto no período homólogo de 2008 tinha sido de -73,3 milhões de Euros. Os investimentos mensurados ao justo valor através de resultados, nomeadamente a participação accionista que a Cofina detém na ZON Multimédia, encontram-se valorizados ao seu valor de mercado, de acordo com a sua cotação bolsista em 31 de Dezembro de 2009. O impacto total desta valorização (incluindo os dividendos recebidos de 2,4 milhões de Euros), no montante global de, aproximadamente, 12 milhões de Euros foi, na sua totalidade, reconhecido na demonstração dos resultados, na rubrica "Resultados relativos a outros investimentos".

Segmento de Jornais:

(milhares de euros)	2009	2008	Var (%)
Receitas Operacionais Consolidadas	98.519	102.899	-4,3%
Circulação	46.108	44.324	4,0%
Publicidade	40.076	44.836	-10,6%
Produtos de marketing alternativo e outros	12.335	13.739	-10,2%
Custos operacionais (a)	77.999	84.741	-8,0%
EBITDA Consolidado (b)	20.520	18.158	13,0%
Margem EBITDA	20,8%	17,6%	+3,2 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

Em relação ao ano de 2009, as receitas totais atingiram cerca de 98,5 milhões de Euros, o que corresponde a um decréscimo de 4,3%. Em detalhe, as receitas de publicidade foram de cerca de 40,1 milhões de Euros (-10,6%), as receitas de marketing alternativo atingiram os 12,3 milhões de Euros (-10,2%) e as receitas de circulação cresceram 4% para mais de 46,1 milhões de Euros.

O EBITDA foi de cerca de 20,5 milhões de Euros, tendo registado um crescimento face ao período homólogo do ano anterior de 13%, com a margem EBITDA a atingir 20,8% (+3,2 pontos percentuais que em 2008).

A evolução trimestral do segmento de jornais durante o ano de 2009 é apresentada no quadro abaixo:

(milhares de euros)	1ºT 2009	2ºT 2009	3ºT 2009	4ºT 2009	4ºT 2008	Var (%) 4ºT 09/4ºT 08
Receitas Operacionais Consolidadas	22.725	25.367	24.198	26.229	24.455	7,3%
Circulação	10.836	11.234	12.508	11.530	11.018	4,6%
Publicidade	8.698	10.501	9.624	11.253	10.417	8,0%
Produtos de marketing alternativo e outros	3.191	3.632	2.066	3.446	3.020	14,1%
Custos operacionais (a)	18.224	20.274	18.704	20.797	20.022	3,9%
EBITDA Consolidado (b)	4.501	5.093	5.494	5.432	4.433	22,5%
Margem EBITDA	19,8%	20,1%	22,7%	20,7%	18,1%	+2,6 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

No quarto trimestre de 2009 as receitas totais do segmento de jornais atingiram cerca de 26,2 milhões de Euros, o que corresponde a um crescimento superior a 7% face ao quarto trimestre de 2008.

As receitas de circulação registaram um crescimento de 4,6%, tendo atingido os 11,5 milhões de Euros. As receitas de publicidade atingiram cerca de 11,3 milhões de Euros (+8%). As receitas associadas a produtos de marketing alternativo cifraram-se nos 3,4 milhões de Euros, o que representa uma subida de mais de 14%.

O EBITDA alcançado neste segmento ascendeu a cerca de 5,4 milhões de Euros, o que representa um crescimento superior a 22% face ao período homólogo do ano anterior. A margem EBITDA atingiu os 20,7%.

Segmento de Revistas:

(milhares de euros)	2009	2008	Var (%)
Receitas Operacionais	35.534	41.134	-13,6%
Circulação	17.721	17.477	1,4%
Publicidade	12.613	15.367	-17,9%
Produtos de marketing alternativo e outros	5.200	8.290	-37,3%
Custos operacionais (a)	34.658	38.954	-11,0%
EBITDA (b)	876	2.180	-59,8%
Margem EBITDA	2,5%	5,3%	- 2,8 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

Em termos anuais, os resultados do segmento de revistas são afectados pelo fraco desempenho registado nos dois primeiros trimestres de 2009. Assim, as receitas atingiram os 35,5 milhões de Euros (-13,6%) e o EBITDA foi de cerca de 0,9 milhões de Euros, face aos 2,2 milhões de Euros registados em 2008.

Relativamente às publicações, em 2009, a revista semanal de grande informação "Sábado" registou vendas médias semanais de cerca de 77,7 mil exemplares; a revista semanal de televisão e sociedade "TV Guia" vendeu, em média, mais de 77,1 mil exemplares; e a revista semanal de sociedade "Flash" registou uma circulação paga média de 49 mil exemplares.

Analisando a performance trimestral ao longo de 2009, o segmento de revistas registou melhorias substanciais durante o quarto trimestre de 2009, tendo registado um EBITDA de cerca de 1,2 milhões de Euros, o que corresponde a um crescimento superior a 61% face ao período homólogo de 2008. As receitas totais cifraram-se em 10 milhões de Euros (+10,6%), com as receitas de publicidade a atingirem cerca de 4,3 milhões de Euros (+11%), as receitas de circulação caíram menos de 1% para os 4,3 milhões de Euros e as receitas de marketing alternativo atingiram cerca de 1,5 milhões de Euros (+61%).

(milhares de euros)	1ºT 2009	2ºT 2009	3ºT 2009	4ºT 2009	4ºT 2008	Var (%)
Receitas Operacionais	7.969	8.695	8.863	10.007	9.050	10,6%
Circulação	4.391	4.370	4.699	4.261	4.285	-0,6%
Publicidade	2.508	3.094	2.760	4.251	3.838	10,8%
Produtos de marketing alternativo e outros	1.070	1.231	1.404	1.495	927	61,3%
Custos operacionais (a)	8.144	8.885	8.839	8.790	8.296	6,0%
EBITDA (b)	-175	-190	24	1.217	754	61,4%
Margem EBITDA	-2,2%	-2,2%	0,3%	12,2%	8,3%	+ 3,8 p.p.

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA = resultados antes de impostos, resultados financeiros e amortizações e depreciações

PERSPECTIVAS PARA 2010

Face às incertezas e dificuldades que se prevêem para 2010, tanto para a economia nacional como mundial, e a tendência de retracção do mercado publicitário, especialmente na imprensa escrita, o Grupo continuará a manter uma gestão atenta e prudente sem descurar o reforço da liderança dos seus títulos e não deixará de aproveitar todas as oportunidades para potenciar os seus resultados.

O Grupo está convicto das suas capacidades e da excelência dos seus produtos e prevê para o ano de 2010 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, de 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 de 973.921,65 Euros, para o qual, nos termos legais e estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação:

Dividendos	973.921,65
	=====

O Conselho de Administração propõe igualmente a distribuição de reservas livres no montante de 51.736,71 Euros, sob a forma de dividendos, o que corresponde a um dividendo de 0,01 Euro por acção.

GOVERNO DA SOCIEDADE

A Cofina adopta os Regulamentos e Recomendações sobre o Governo das Sociedades nos termos descritos ao longo deste relatório.

Este relatório, atendendo à circular emitida pela CMVM a 17 de Fevereiro de 2010, 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.

São adicionalmente cumpridos os deveres de informação exigidos pela lei 28/2009, de 19 de Junho, pelos artigos 447º e 448º do Código das Sociedades Comerciais e pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2008.

A Assembleia Geral de Accionistas realizada em 27 de Maio de 2009 aprovou uma alteração na estrutura do Conselho de Administração. Assim, foram eleitos para o Conselho de Administração até ao termo do mandato em curso (2008/2010), dois novos administradores:

- Ana Rebelo Mendonça Fernandes
- Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira

Deste modo, o Conselho de Administração passou a ser composto por 6 elementos como segue:

- Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente
- João Manuel Matos Borges de Oliveira – Vogal
- Pedro Macedo Pinto de Mendonça – Vogal
- Domingos José Vieira de Matos – Vogal
- Ana Rebelo Mendonça Fernandes – Vogal
- Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira – 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 encontre sujeito

Este relatório, atendendo à circular emitida pela CMVM a 17 de Fevereiro de 2010, 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, disponíveis em 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
I. ASSEMBLEIA GERAL			
I.1. MESA DA ASSEMBLEIA GERAL			
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.	✓		
I.2. PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA			
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.	✓		
I.3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO			
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.	✓		
I.4. QUÓRUM E DELIBERAÇÕES			
I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum constitutivo ou deliberativo superior ao previsto por lei.	✓		
I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS			
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.	✓		
I.6. MEDIDAS RELATIVAS A MUDANÇA DO CONTROLO			
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 contam 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.	✓		
II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO			
II.1. TEMAS GERAIS			
II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA			
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 09



Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades	Cumpre	Não cumpre	Não aplicável
II.1.2. INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA			
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.			✓
II.1.3. ELIGIBILIDADE E NOMEAÇÃO			
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.	✓		
II.1.4. POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES			
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.		✓	
II.1.5. REMUNERAÇÃO			
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 exercam 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 acepção do n.º 3 do artigo 248.º-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 acepção do n.º 3 do artigo 248.º-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 acepção do n.º 3 do artigo 248.º-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.		✓	
II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO			
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.		✓	
II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO			
II.3.1 Os administradores que exercam 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
II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL			
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.	✓		
II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS			
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.	✓		
III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA			
III.1. DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO			
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.1.5.1, II.1.5.2, II.1.5.5, II.2.1, II.2.3 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.2.4, II.3.2, II.3.3, II.4.1 e III.1.3 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 e

divulgados no seu sítio da Internet, no entanto as suas competências estão divulgadas nos estatutos da Cofina a qual tem também um código de conduta aplicável a todos os colaboradores do Grupo e extensível aos seus órgãos de administração;

- Recomendação II.1.2.1: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que possa ser considerado independente;
- 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.1.5.1: Os critérios de atribuição da remuneração variável dos membros do Conselho de Administração não se encontram formalmente definidos. No entanto, o Conselho de Administração irá propor na Assembleia geral de aprovação de contas de 2009 a formalização daqueles critérios, reflectindo o seu alinhamento com os objectivos de médio e longo prazo da Sociedade.
- 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;
- Recomendações II.2.1 e II.2.3: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral apenas possui um membro não executivo;
- 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 e II.2.4: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral apenas possui um membro não executivo pelo que estas recomendações não são aplicáveis.
- 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.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.

O Presidente da Assembleia Geral é o Dr. Pedro Nuno Fernandes de Sá Pessanha da Costa e o secretário é o Dr. Fernando Eugénio Cerqueira Magro Ferreira.

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 2009 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) 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 deverão ser bloqueadas com uma antecedência de cinco dias úteis com referência à data em que seja retomada a sessão.

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 útil 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

Órgãos Sociais

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

- Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto, a quem compete deliberar sobre alterações estatutárias, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da Sociedade, deliberar sobre o relatório de gestão e contas do exercício, proceder à eleição dos corpos sociais de sua competência e, de uma forma geral, deliberar sobre todos os termos que lhe forem submetidos pelo Conselho de Administração;
- Conselho de Administração, composto actualmente por 6 membros, tem por incumbência 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 2009 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
 - Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira – Vogal
 - Ana Rebelo Mendonça Fernandes – Vogal (não executiva)

Quatro dos actuais membros do Conselho de Administração foram nomeados em Assembleia Geral realizada no dia 28 de Maio de 2008 e dois deles nomeados na Assembleia Geral realizada no dia 27 de Maio de 2009 (Ana Rebelo Mendonça Fernandes e Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira), sendo os 6 membros 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, com excepção da Dr^a Ana

Rebello Mendonça Fernandes.

- Conselho Fiscal, designado pela Assembleia Geral, 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 2009 este órgão era composto pelos seguintes membros:
 - Dr. João da Silva Natária – Presidente
 - Dr. Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes – Vogal
 - Dra. Cristina Isabel Linhares Fernandes – Vogal
 - Dr. Joaquim Augusto Soares da Silva – Suplente
- Revisor Oficial de Contas (ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas), a quem compete proceder ao exame das contas da sociedade. Em 31 de Dezembro de 2009 esta função era desempenhada pela Deloitte & Associados, SROC S.A.

Sistema de controlo de riscos

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.

O risco de crédito está essencialmente relacionado com as contas a receber resultantes das operações das diversas empresas do Grupo, o qual procura ser minorado pela política de descontos financeiros de antecipação ou pronto pagamento instituída. Este risco é monitorizado numa base regular por cada uma das empresas do Grupo com o objectivo de:

- Limitar o crédito concedido a clientes, considerando o respectivo perfil e antiguidade da conta a receber;
- Acompanhar a evolução do nível de crédito concedido;
- Analisar a recuperabilidade dos valores a receber numa base regular

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.

O risco da taxa de juro está essencialmente relacionado com os juros suportados com a contratação de programas de papel comercial e de dois empréstimos obrigacionistas a uma taxa de juro variável. No sentido de reduzir o nível de risco a que o Grupo está exposto, a Cofina contratou um produto de cobertura de risco onde fixa a taxa de juro. A política interna de gestão deste tipo de risco passa pela cobertura de taxa de juro em cerca de 25% dos empréstimos contraídos, através do produto anteriormente referido.

A sensibilidade do Grupo a variações na taxa de juro, encontra-se limitada pela contratação de produtos de cobertura de risco conforme referido acima, os quais são registados pelo seu valor de mercado apurado por referência a avaliações externas efectuadas por entidades independentes.

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.

Risco de Liquidez

Estes riscos podem ocorrer se as fontes de financiamento, como sejam os fluxos de caixa operacionais, de desinvestimento, de linhas de crédito e os fluxos de caixa obtidos de operações de financiamento, não satisfizerem as necessidades de financiamento, como sejam as saídas de caixa para actividades operacionais e de financiamento, os investimentos, a remuneração dos accionistas e o reembolso de dívida.

Como forma de mitigar este risco, o Grupo procura manter uma posição líquida e uma maturidade média da dívida que lhe permita a amortização da sua dívida em prazos adequados.

A estrutura e as práticas de governo da Cofina não revelaram quaisquer constrangimentos ao normal funcionamento do Conselho de Administração, nem

tomou este órgão conhecimento da existência de constrangimentos ao funcionamento de outros órgãos sociais. O Conselho Fiscal exerceu a sua competência fiscalizadora, tendo recebido o adequado apoio do Conselho de Administração para esse efeito. O Revisor Oficial de Contas acompanhou o desenvolvimento da actividade da Sociedade e procedeu aos exames e verificações por si considerados necessários à revisão e certificação legais das contas, em interacção com o Conselho Fiscal, e com plena colaboração do Conselho de Administração. O Conselho de Administração tem vindo a exercer a sua actividade em diálogo com o Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas, prestando a colaboração solicitada com transparência e rigor, em observância dos respectivos regulamentos de funcionamento e das melhores práticas de governo societário.

II.1.2 Incompatibilidades e independência

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

II.1.3 Elegibilidade e nomeação

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

Como órgão colegial que é, a aferição da independência do Conselho Fiscal é feita a todos aqueles que o compõem, dada a aplicabilidade do nº 6 do art. 414 do Código das Sociedades Comerciais, 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 Código das Sociedades Comerciais. 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

De acordo com os estatutos da Sociedade, os membros dos órgãos sociais terão as remunerações que forem fixadas pela comissão de remunerações composta por três elementos, um dos quais será o presidente e terá voto de qualidade, todos eleitos por deliberação dos accionistas. Adicionalmente o presidente da comissão de remunerações está presente em todas as reuniões da Assembleia Geral.

Presidente da mesa da Assembleia Geral

A remuneração do Presidente da mesa da Assembleia Geral relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 ascendeu a 5.000 Euros.

Conselho de Administração

Cinco dos seis membros de Administração não auferem qualquer remuneração pela Sociedade, sendo remunerados directamente pelas restantes sociedades do Grupo Cofina onde exercem funções de administração. O único membro de Administração que é remunerado pela Cofina SGPS, S.A., é a administradora não executiva Dra. Ana Rebelo Mendonça Fernandes.

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.

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 os exercícios de 2009 e 2008, no exercício das suas funções em empresas do Grupo foram como segue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Remuneração fixa	354.212	345.212
Remuneração variável	555.000	105.000
	<u>909.212</u>	<u>450.212</u>

Nos termos do artigo 3º da lei nº 28/2009 de 19 de Junho, bem como nas alíneas a) e b) do artigo 3º do Regulamento da CMVM n.º 1/2010, informa-se que a administradora não executiva Ana Rebelo Mendonça Fernandes auferiu, durante o exercício de 2009, 32.000 Euros, a título de remuneração fixa na Cofina SGPS, S.A..

Conselho Fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal é composta por um montante anual fixo, baseado na situação da Cofina e nas práticas correntes de mercado, sendo que relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 a remuneração dos membros do Conselho Fiscal foi como segue:

	<u>Cargo</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
João da Silva Natária	Presidente	8.880	8.880
Cristina Isabel Linhares Fernandes	Vogal	7.440	7.440
Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes	Vogal	7.440	7.440
		<u>23.760</u>	<u>23.760</u>

Audidores

As remunerações pagas aos auditores do Grupo Cofina e a outras pessoas colectivas pertencentes à mesma rede, pelas empresas em relação de domínio ou de grupo relativos aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, ascenderam a 291.372 Euros e 317.692 Euros, respectivamente, distribuídas da seguinte forma:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
- Serviços de revisão legal das contas	58%	55%
- Serviços de consultoria fiscal	25%	25%
- Outros serviços de garantia de fiabilidade	17%	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.

Adicionalmente, o sistema de qualidade do Auditor Externo controla e monitoriza os riscos potenciais de perda de independência ou de eventuais conflitos de interesse existentes com a Cofina.

II.2 Conselho de Administração

De acordo com os estatutos da Cofina, o Conselho de Administração é constituído por três a nove membros, accionistas ou não, eleitos em Assembleia Geral por períodos de 3 anos, sendo que os actuais membros do Conselho de Administração foram nomeados para o triénio 2008/2010.

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 cinco vogais, sendo um deles não executivo.

Cinco dos actuais seis membros do Conselho de Administração da Cofina desempenham funções executivas e nenhum dos membros pode ser considerado independente de acordo com a definição do n.º 2 do artigo 1º do Regulamento da CMVM n.º 7/2001.

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.

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 2009 o Conselho de Administração reuniu 12 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho de Administração.

Relativamente às reuniões dos Conselhos de Administração das sociedades participadas dos quais os administradores da Cofina também fazem parte, estas ocorrem com a periodicidade necessária ao adequado acompanhamento das suas operações.

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

Chief Financial Officer

Pedro Pinto Mendonça
Domingos Matos
Ana Rebelo Fernandes
Pedro Borges de Oliveira

Vogais do CA

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
Ana Fernandes
Pedro Borges de Oliveira

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 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Alteria, S.G.P.S., S.A. (a)
- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Caminho Aberto S.G.P.S., 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.
- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A. (a)
- Edisport – Soc. de Publicações, S.A.
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- Elege Valor, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (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)
- Malva – Gestão Imobiliária, 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)
- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, 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 média 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 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Alteria, S.G.P.S., S.A. (a)
- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caderno Azul, 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.
- Edisport – Soc. de Publicações, S.A.
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- Elege Valor, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (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)
- Malva – Gestão Imobiliária, S.A.
- Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Storax Racking Systems, Ltd. (a)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. (a)

a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, 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 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Alteria, S.G.P.S., S.A. (a)
- 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.
 - Elege Valor, S.G.P.S., S.A. (a)
 - F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (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)
 - Malva – Gestão Imobiliária, S.A. (a)
 - Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
 - Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)
 - Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)
- a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, 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 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Alteria, S.G.P.S., S.A. (a)
- 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)
- Efe Erre Participações, S.G.P.S., S.A.
- Elege Valor, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (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)
- Livre Fluxo, S.G.P.S., S.A. (a)
- Malva – Gestão Imobiliária, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)

- Silvicaima – Sociedade Silvícola Caima, S.A. (a)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira

É licenciado em Gestão Financeira pelo Instituto Superior de Administração e Gestão do Porto e em 1999 frequentou o MBA- executivo na Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (ESADE), terminando o mesmo em 2000. Nomeado administrador da sociedade desde Maio de 2009 para o período remanescente do triénio 2008/2010.

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

1986/2000	Assessor de gerência de FERÁGUEDA ,Lda.
1997/2000	Assistente de Direcção da GALAN , Lda.
2000	Director do Departamento de Serras e Ferramentas de F.RAMADA , AÇOS E INDÚSTRIA, S.A.
2006	Administrador da UNIVERSAL AFIR, AÇOS ESPECIAIS E FERRAMENTAS, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- F. Ramada Investimentos, S.G.P.S., S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)
- Valor Autêntico, S.G.P.S., S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

Ana Rebelo de Carvalho Meneres de Mendonça Mariz Fernandes

É licenciada Economia pela Universidade Católica Portuguesa em Lisboa . Nomeada administradora da sociedade desde Maio 2009 para o remanescente do triénio 2008/ 2010.

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

1995	Jornalista na área de economia do jornal SEMANÁRIO ECONOMICO
1996	Departamento Comercial do CITIBANK
1996	Administradora da PROMENDO, S.A.

1999 Sócia Gerente na empresa Farrajota & Mendonça, Lda.
2009 Administradora da PROMENDO, SGPS, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2009, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- PROMENDO, SGPS, S.A. (a)
- PROMENDO, S.A. (a)
- Farrajota & Mendonça, Lda. (a)
- F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2009, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

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

A fiscalização da sociedade compete ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas, sendo o Conselho Fiscal composto por três membros efectivos e um suplente. Sob proposta do Conselho Fiscal a Assembleia Geral designa o Revisor Oficial de Contas para proceder ao exame das contas da sociedade.

Como órgão colegial que é, a aferição da independência do Conselho Fiscal é feita a todos aqueles que o compõem, dada a aplicabilidade do nº 6 do art. 414 do Código das Sociedades Comerciais, 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 Código das Sociedades Comerciais. Os três elementos que compõem o Conselho Fiscal da sociedade cumprem assim as regras de incompatibilidade e de independência acima identificadas.

Durante o ano de 2009 o Conselho Fiscal da Sociedade reuniu 5 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho Fiscal.

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.

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.

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.

O Conselho de Administração entende que a única comissão especializada imprescindível para fazer às necessidades da Sociedade tendo em conta a sua dimensão é a Comissão de Remunerações.

A Cofina, S.G.P.S., S.A. tem actualmente definido uma Comissão de Remunerações para o triénio 2008/2010 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 pelo seu Presidente.

As actuais competências da Comissão de Remunerações essencialmente sobre a definição das remunerações dos principais quadros das empresas dominadas assim como pela remuneração do único membro do Conselho de Administração.

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.

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.^a Laurentina da Silva Martins, assessora do Conselho de Administração da Sociedade.

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

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

Avenida João Crisóstomo, n.º 72 - 4.º
1069-043 Lisboa
Tel: + 351 21 330 77 18
Fax: + 351 213309411
Email: cofina@cofina.pt

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

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

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 2009, 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 2009 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 2009, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	7.165.746
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	854.500
Domingos José Vieira de Matos	7.296.112
João Manuel Matos Borges de Oliveira (a)	10.264.014
Ana Rebelo Mendonça Fernandes (b)	15.385.276
Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira	4.333.340

(a) – as 10.264.014 acções correspondem ao total das acções da COFINA - SGPS, S.A. detidas pela sociedade Caderno Azul –SGPS S.A. , da qual o administrador João Manuel Matos Borges de Oliveira é administrador e accionista , titular de 50% do respectivo capital social.

(b) – consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes para além dos 6.377.840 de acções da Cofina - SGPS, S.A. detidas a título pessoal, 7.785.436 de acções da COFINA - SGPS , S.A. detidas pela sociedade Promendo -SGPS ,S.A. , de que é administradora e accionista, titular de 59,6% do respectivo capital social, e, ainda, 1.222.000 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 15.385.276 acções, correspondentes a 15,00% do capital e dos direitos de voto da COFINA - SGPS , S.A.

Em 31 de Dezembro de 2009, 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 31.12.2009	% directa de direitos de voto
Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira	4.333.340	4,22%
Banco BPI, S.A. (a)	3.200.000	3,12%
Millennium BCP – Gestão de Fundos de Investimento, S.A	2.085.568	2,03%

- (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 31.12.2009	% directa de direitos de voto
Promendo - SGPS, S.A. (a)	7.785.436	7,59%
Domingos José Vieira de Matos	7.296.112	7,11%
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	7.165.746	6,99%
Ana Rebelo Mendonça Fernandes (b)	6.377.840	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) As 7.785.436 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.

- (b) Consideram-se, igualmente, imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, para além dos 7.785.436 de acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A. já referidos em (a), 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 15.385.276 acções, correspondentes a 15,00% do capital e dos direitos de voto da COFINA – SGPS, S.A.

Superior a 10% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2009	% directa de direitos de voto
CADERNO AZUL- SGPS, S.A. (a)	10.264.014	10,01%
(a) AS 10.264.014 acções correspondem ao total das acções da COFINA –SGPS ,S.A. detidas pela sociedade CADERNO AZUL –SGPS , S.A. da qual o administrador João Manuel Matos Borges de Oliveira é administrador e accionista, titular de 50% do respectivo capital social.		

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, 15 de Abril de 2010

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

Ana Rebelo Mendonça Fernandes

Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira

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

Os signatários individualmente declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras individuais preparadas de acordo com os Princípios 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 2009 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, 15 de Abril de 2010

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

Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira
Vogal do Conselho de Administração

Ana Rebelo Mendonça Fernandes
Vogal do Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008**

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	31.12.2009	31.12.2008
ACTIVOS NÃO CORRENTES			
Activos fixos tangíveis	7	9.927.157	11.543.485
Diferenças de consolidação	6	91.996.994	89.053.723
Activos intangíveis	8	527.038	440.991
Investimentos em associadas	4	4.733.946	6.380.838
Investimentos disponíveis para venda	4	-	-
Activos por impostos diferidos	10	3.723.053	8.681.501
Total de activos não correntes		110.908.188	116.100.538
ACTIVOS CORRENTES			
Inventários	11	3.129.658	1.938.730
Clientes	9 e 12	11.384.331	11.572.793
Estado e outros entes públicos	9 e 13	522.914	1.320.165
Outras dívidas de terceiros	9 e 14	713.565	812.488
Outros activos correntes	9 e 15	8.617.438	7.691.199
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	9 e 16	65.901.718	56.494.590
Caixa e equivalentes de caixa	9 e 17	46.315.859	47.786.722
Total de activos correntes		136.585.483	127.616.687
TOTAL DO ACTIVO		247.493.671	243.717.225
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	18	25.641.459	25.641.459
Prémios de emissão de acções	18	15.874.835	15.874.835
Reserva legal	18	5.409.144	5.409.144
Outras reservas	18	(60.362.753)	13.089.460
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Empresa-mãe		17.091.529	(73.272.795)
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-mãe		3.654.214	(13.257.897)
Interesses minoritários		591.835	767.021
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		4.246.049	(12.490.876)
PASSIVO			
PASSIVO NÃO CORRENTE			
Outros empréstimos	9 e 19	49.720.203	99.431.682
Responsabilidades por pensões	20	691.357	708.863
Credores por locações financeiras	9 e 21	3.469.794	5.669.065
Passivos por impostos diferidos	10	-	-
Provisões	22	1.076.423	1.014.909
Total de passivos não correntes		54.957.777	106.824.519
PASSIVO CORRENTE			
Empréstimos bancários	9 e 19	2.418.284	12.454.291
Outros empréstimos	9 e 19	143.299.505	99.326.751
Instrumentos derivados	9 e 23	245.439	-
Fornecedores	9 e 24	12.804.434	11.697.748
Estado e outros entes públicos	9 e 13	4.888.406	3.094.990
Outros credores correntes	9, 21 e 25	8.464.087	7.806.389
Outros passivos correntes	9 e 26	16.169.690	15.003.413
Total de passivos correntes		188.289.845	149.383.582
TOTAL DO PASSIVO		243.247.622	256.208.101
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		247.493.671	243.717.225

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008

(Montantes expressos em Euros)

	<u>Notas</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Vendas	27	63.614.852	61.555.143
Prestações de serviços	27	54.511.674	61.020.092
Outros proveitos	27	15.926.313	21.457.798
Custo das vendas	11	(19.537.928)	(21.130.471)
Fornecimentos e serviços externos		(51.852.251)	(60.444.412)
Custos com o pessoal		(39.441.518)	(40.736.378)
Amortizações e depreciações	7 e 8	(2.973.534)	(3.579.193)
Provisões e perdas por imparidade	22	(1.206.946)	(518.020)
Outros custos		(618.684)	(865.813)
Resultados relativos a instrumentos derivados	23	-	950.000
Resultados relativos a empresas associadas	28	187.468	(1.579.976)
Resultados relativos a outros investimentos	28	11.865.462	(78.907.798)
Custos financeiros	28	(7.022.938)	(11.642.785)
Proveitos financeiros	28	<u>1.363.164</u>	<u>1.665.071</u>
Resultado antes de impostos		24.815.134	(72.756.742)
Impostos sobre o rendimento	10	<u>(7.544.678)</u>	<u>(560.356)</u>
Resultado líquido consolidado do exercício		17.270.456	(73.317.098)
Atribuível a:			
Accionistas da Empresa-mãe		17.091.529	(73.272.795)
Interesses minoritários		178.927	(44.303)
Resultados por acção:			
Básico	31	0,17	(0,71)
Diluído	31	0,14	(0,58)

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

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

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	31.12.2009	31.12.2008
Resultado líquido consolidado do exercício		17.270.456	(73.317.098)
Diferenças de conversão cambial		-	-
Variação no justo valor dos activos disponíveis para venda		-	-
Variação no justo valor dos derivados de cobertura dos fluxos de caixa	10 e 23	(180.398)	-
Total do rendimento integral consolidado do exercício		<u>17.090.058</u>	<u>(73.317.098)</u>
Atribuível a:			
Accionistas da Empresa-Mãe		16.911.131	(73.272.795)
Interesses minoritários		<u>178.927</u>	<u>(44.303)</u>

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de Contas

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 2009 E 2008

(Montantes expressos em Euros)

Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe								
Notas	Capital social	Prémios de emissão de acções	Reserva legal	Outras reservas	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses minoritários	Total do Capital próprio
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	32	-	-		(3.589.804)	(3.589.804)	(58.501)	(3.648.305)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Aquisições e entradas de empresas	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos de Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-
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>
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	25.641.459	15.874.835	5.409.144	13.089.460	(73.272.795)	(13.257.897)	767.021	(12.490.876)
Aplicação do resultado líquido consolidado do exercício de 2008:								
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	-	-	(73.272.795)	73.272.795	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	-	-	(64.800)	(64.800)
Variação nas reservas e interesses minoritários								
Aquisições e entradas de empresas	-	-	-	-	-	-	(288.210)	(288.210)
Instrumentos de Cobertura	10 e 23	-	-	(180.398)	-	(180.398)	-	(180.398)
Outras variações	-	-	-	980	-	980	(1.103)	(123)
Resultado líquido consolidado do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009	-	-	-	-	17.091.529	17.091.529	178.927	17.270.456
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	<u>25.641.459</u>	<u>15.874.835</u>	<u>5.409.144</u>	<u>(60.362.753)</u>	<u>17.091.529</u>	<u>3.654.214</u>	<u>591.835</u>	<u>4.246.049</u>

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

COFINA , SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008

(Montantes expressos em Euros)

	2009		2008	
Actividades operacionais:				
Recebimentos de clientes	151.973.509		156.119.230	
Pagamentos a fornecedores	(90.561.826)		(87.194.097)	
Pagamentos ao pessoal	(39.192.402)		(42.630.625)	
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(95.233)		889.681	
Impostos sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas	(1.007.548)	21.116.500	819.966	28.004.155
<i>Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)</i>		<u>21.116.500</u>		<u>28.004.155</u>
Actividades de investimento:				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	1.684.769		-	
Activos fixos tangíveis	91.220		-	
Juros e proveitos similares	1.359.622		512.471	
Dividendos	2.438.433	5.574.044	7.591.620	8.104.091
Pagamentos relativos a:				
Investimentos financeiros	(2.238.939)		(53.152.868)	
Activos intangíveis	(282.230)		(25.200)	
Activos fixos tangíveis	(985.547)	(3.506.716)	(2.116.840)	(55.294.908)
<i>Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)</i>		<u>2.067.328</u>		<u>(47.190.817)</u>
Actividades de financiamento:				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos	1.483.390	1.483.390	200.000.000	200.000.000
Pagamentos respeitantes a:				
Amortização de contratos de locação financeira	(2.287.162)		(1.725.824)	
Juros e custos similares	(6.957.525)		(11.414.154)	
Dividendos	-		(3.589.804)	
Empréstimos obtidos	(7.342.703)	(16.587.390)	(213.750.000)	(230.479.782)
<i>Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)</i>		<u>(15.104.000)</u>		<u>(30.479.782)</u>
Caixa e seus equivalentes em empresas consolidadas pela primeira vez		495.316		-
Caixa e seus equivalentes no início do exercício		35.322.431		84.988.875
Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)		<u>8.079.828</u>		<u>(49.666.444)</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício		<u><u>43.897.575</u></u>		<u><u>35.322.431</u></u>

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

(Montantes expressos em Euros)

1. PAGAMENTOS/RECEBIMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 os pagamentos e recebimentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

<u>Aquisições</u>	<u>Valor da transacção</u>	<u>Valor pago</u>
Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para Internet, S.A.	1.668.157	1.600.657
Transjornal – Edição de Publicações, S.A.	89.217	89.217
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda. – adquirida em exercícios anteriores	72.000	48.000
Holdimédia SGPS, S.A.	501.065	501.065
	-----	-----
	2.330.439	2.238.939
	=====	=====

<u>Alienações</u>	<u>Valor da transacção</u>	<u>Valor cobrado</u>
O Sol é Essencial, S.A.	1.583.390	1.583.390
Títulos detidos para negociação	101.379	101.379
	-----	-----
	1.684.769	1.684.769
	=====	=====

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 2009 e 2008 e a reconciliação entre esse valor e o montante de “Caixa e seus equivalentes” constante do balanço nessa data é como segue:

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Numerário	89.555	81.596
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	2.281.304	10.677.656
Depósitos bancários convertíveis em menos de 3 meses	43.945.000	37.027.470
Disponibilidades constantes no balanço	46.315.859	47.786.722
	-----	-----
Descobertos bancários	(2.418.284)	(12.454.291)
	-----	-----
	43.897.575	35.322.431
	=====	=====

1. 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", "Destak" e "Metro", 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 2009 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 2009 o capital próprio do Grupo seja inferior a metade do capital social. 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 2009 (4,338 Euros por acção) gerou uma reversão da perda de imparidade, registada em exercícios anteriores, no montante de cerca de 9,6 milhões de Euros. Em 31 de Dezembro de 2008, o mesmo título apresentava uma cotação de 3,71 Euros por acção o que gerou, no exercício findo nessa data, o registo de uma perda de imparidade no montante de, aproximadamente, 86 milhões de Euros (Nota 28).

É convicção do Conselho de Administração que a cotação da Zon Multimédia em 31 de Dezembro de 2009 não reflecte o real valor de mercado 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 12 últimas recomendações das principais casas de investimento datadas entre 14 de Setembro de 2009 e 25 de Março de 2010) de 5,3 Euros.

Adicionalmente, é expectativa deste Conselho de Administração que até final do exercício de 2010 a situação de capitais próprios consolidados inferiores a metade do capital social 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 2010 e (ii) por outro lado com a recuperação do valor de cotação deste título.

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 no pressuposto da continuidade das operações a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, mantidos de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas pela União Europeia, em vigor para exercícios económicos iniciados em 1 de Janeiro de 2009. Devem entender-se como fazendo parte daquelas normas, as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS" – International Financial Reporting Standards) emitidas pelo International Accounting Standard Board ("IASB"), as Normas Internacionais de Contabilidade ("IAS"), emitidas pelo International Accounting Standards Committee ("IASC") e respectivas interpretações – IFRIC e SIC, emitidas, respectivamente, pelo International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC") e pelo Standing Interpretation Committee ("SIC"), que tenham sido adoptadas pela União Europeia. De ora em diante, o conjunto daquelas normas e interpretações serão designados genericamente por "IAS/IFRS".

As demonstrações financeiras intercalares foram apresentadas, trimestralmente, de acordo com IAS 34 – “Relato Financeiro Intercalar”.

Durante o exercício de 2009, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2008.

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia foram adoptadas ou aplicadas pelo Grupo pela primeira vez no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009:

Norma/Interpretação	Data de eficácia (exercícios iniciados em ou após)	
NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES:		
IFRS 8 – Segmentos operacionais	1-Jan-09	A IFRS 8 substitui a IAS 14, redefinindo os segmentos relatáveis e a informação a relatar sobre os mesmos.
IFRIC 13 – Programas de fidelização de clientes	1-Jul-08	Esta interpretação esclarece que os bónus atribuídos a clientes como parte de uma transacção de venda são registados como uma componente separada da transacção.
REVISÕES:		
IAS 1 – Apresentação de demonstrações financeiras (Revisão de 2007)	1-Jan-09	Esta revisão introduz alterações de terminologia, incluindo novas designações para as peças das demonstrações financeiras, assim como alterações ao nível do formato e conteúdo de tais peças.
IAS 23 – Custos de empréstimos obtidos (Revisão de 2007)	1-Jan-09	Esta revisão introduz a obrigatoriedade de capitalização dos custos de empréstimos relacionados com activos que se qualificam para tal.
EMENDAS:		
IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro / IAS 27 – Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (Emendas)	1-Jan-09	Estas emendas referem-se à mensuração do custo dos investimentos na adopção inicial das IFRS e ao reconhecimento do rendimento de dividendos provenientes de subsidiárias, nas demonstrações financeiras da empresa-mãe.
IFRS 2 – Pagamento com base em acções (Emendas)	1-Jan-09	Estas emendas clarificam a definição de condições de atribuição (<i>vesting conditions</i> e <i>non-vesting conditions</i>) e o tratamento de cancelamentos.
IFRS 7 – Instrumentos financeiros: divulgações (Emendas)	1-Jan-09	Estas emendas alargam as divulgações requeridas relativamente ao justo valor de instrumentos financeiros e ao risco de liquidez.
IAS 1 – Apresentação de demonstrações financeiras / IAS 32 – Instrumentos financeiros: apresentação (Emendas)	1-Jan-09	Estas emendas clarificam a classificação e a apresentação de instrumentos financeiros com uma opção <i>put</i> .

Norma/Interpretação	Data de eficácia (exercícios iniciados em ou após)	
IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração (Emendas)	1-Jul-08	Estas emendas permitem, em condições limitadas, a reclassificação de instrumentos financeiros não derivados das categorias de justo valor por resultados e de disponíveis para venda para outras categorias.
Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro – 2007	Várias (usualmente 1-Jan-09)	Este processo envolveu a revisão de 32 normas contabilísticas.

O efeito nas demonstrações financeiras do Grupo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, decorrente da adopção e aplicação das normas e interpretações, revisões e emendas acima referidas, não foi significativo.

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia, mas têm aplicação obrigatória apenas em exercícios económicos futuros:

Norma/Interpretação	Data de eficácia (exercícios iniciados em ou após)	
NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES:		
IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços	1-Jan-10	Esta interpretação, aplicável a concessões do tipo público-para-privado, enquadra o operador como prestador de serviços e introduz regras de reconhecimento por parte do operador do rédito de construção e de operação de infraestruturas e sua mensuração.
IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis	1-Jan-10	Esta interpretação clarifica as condições necessárias para enquadrar o reconhecimento do rédito proveniente da construção de imóveis no âmbito da IAS 11 – Contratos de construção ou no âmbito da IAS 18 – Rédito.
IFRIC 16 – Coberturas de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira	1-Jul-09	Esta interpretação fornece orientações sobre a contabilidade de cobertura de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira.
IFRIC 18 – Transferências de activos provenientes de clientes	Transferências efectuadas em ou após 1-Jul-09	Esta interpretação fornece orientações sobre a contabilização pelos operadores de activos fixos tangíveis provenientes de clientes”.
REVISÕES:		
IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro (Revisão de 2008)	1-Jan-10	Esta revisão reflecte as várias alterações ocorridas desde a primeira versão desta norma.

Norma/Interpretação	Data de eficácia (exercícios iniciados em ou após)	
IFRS 3 – Concentrações de actividades empresariais / IAS 27 – Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (Revisão de 2008)	1-Jul-09	Esta revisão introduz alterações: (a) na mensuração dos interesses sem controlo (anteriormente designados interesses minoritários); (b) no reconhecimento e mensuração subsequente de pagamentos contingentes; (c) no tratamento dos custos directos relacionados com a concentração; e (d) no registo de transacções de compra de interesses em entidades já controladas e de venda de interesses das quais não resulte a perda de controlo sobre a entidade.
EMENDAS: IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração (Emendas)	1-Jul-09	Estas emendas clarificam alguns aspectos da contabilidade de cobertura, nomeadamente: (i) a identificação da inflação como um risco coberto e (ii) a cobertura com opções.
IFRIC 9 – Reavaliação de derivados embutidos / IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração (Emendas)	Exercícios acabados em ou iniciados após 30-Jun-09	Estas emendas clarificam as circunstâncias em que é permitida a reapreciação subsequente da obrigatoriedade de separação de um derivado embutido.

Estas normas apesar de aprovadas ("endorsed") pela União Europeia, não foram adoptadas pelo Grupo no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, em virtude de a sua aplicação não ser ainda obrigatória e o Grupo ter decidido não as adoptar antecipadamente. Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras, decorrentes da adopção das mesmas, com excepção das alterações da IFRS 3 e consequente alteração ao nível da IAS 27.

As políticas contabilísticas e os critérios de mensuração adoptados pelo Grupo a 31 de Dezembro de 2009 são comparáveis com os utilizados na preparação das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2008.

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 são apresentados separadamente na demonstração da posição financeira consolidada e na demonstração de resultados consolidada, respectivamente, 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”, podendo tal mensuração ser concluída num prazo de 12 meses após da data de aquisição. 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. 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 aos activos líquidos adquiridos. 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 tiver 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 2009		31 de Dezembro de 2008	
	Final do exercício	Média do exercício	Final do exercício	Média do exercício
Real brasileiro	0,3982	0,3628	0,3083	0,36935

2.3 PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

a) Activos intangíveis

Os activos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os activos fixos intangíveis só são reconhecidos se for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para o Grupo, sejam controláveis pelo Grupo e se possa medir razoavelmente o seu valor.

As despesas de investigação incorridas com novos conhecimentos técnicos são reconhecidas na demonstração dos resultados quando incorridas.

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) Activos fixos tangíveis

Os activos fixos tangíveis 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 registados 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.

Os activos fixos tangíveis adquiridos após aquela data encontram-se registados 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
Outros activos fixos tangíveis	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 dos activos fixos tangíveis são registadas como custo do exercício em que são incorridas.

Os activos fixos tangíveis em curso representam activos fixos tangíveis ainda em fase de construção, encontrando-se registados ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas de imparidade. Estes activos são amortizados 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 de activos fixos tangíveis 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" ou "Outros custos".

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 fixos tangíveis 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 nos activos fixos tangíveis, 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”. 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) Inventários

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 dos inventários, no caso de este ser inferior ao custo, são registadas como custo na rubrica “Provisões e perdas por 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 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 ou a sua performance e estratégia de investimento sejam analisadas e definidas pelo Conselho de Administração com base no justo valor do activo financeiro. 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 na demonstração da posição financeira consolidada deduzido de eventuais perdas de imparidade reconhecidas na rubrica “Perdas de imparidade acumuladas”, para 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 na demonstração da posição financeira consolidada 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" incluída na rubrica "Outras reservas" 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 maioria 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 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 nas publicações do Grupo 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 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 por base a organização interna do Grupo para efeitos de gestão.

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 fixos tangíveis).

q) Julgamentos e estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram efectuados juízos de valor e estimativas e utilizados diversos pressupostos que afectaram as quantias relatadas de activos e passivos, assim como as quantias relatadas de rendimentos e gastos do exercício.

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras dos eventos e transacções em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospectiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transacções em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

Os principais juízos de valor e estimativas efectuadas na preparação das demonstrações financeiras anexas foram os seguintes:

- Testes de imparidade do goodwill e de outros activos tangíveis e intangíveis;
- Registo de provisões e perdas de imparidade;
- Determinação do justo valor de instrumentos financeiros;
- Determinação do justo valor no âmbito de concentrações de actividades empresariais;
- Realização de activos por impostos diferidos;
- Vidas úteis dos activos tangíveis e intangíveis.

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., sendo 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.

Pontualmente e sempre que necessário o Grupo procura efectuar uma cobertura da sua exposição à variabilidade da taxa de câmbio através da contratação de instrumentos financeiros derivados, considerando eventuais transacções com entidades não residentes e fixadas 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.

b. Taxa de juro

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

O Grupo utiliza instrumentos derivados ou transacções semelhantes para efeitos de cobertura de riscos de taxas de juro consideradas significantes. Três princípios são utilizados na selecção e determinação dos instrumentos de cobertura da taxa de juro:

- Para cada derivado ou instrumento de cobertura utilizado para protecção do risco associado a um determinado financiamento, existe coincidência entre as datas dos fluxos de juros pagos nos financiamentos objecto de cobertura e as datas de liquidação ao abrigo dos instrumentos de cobertura;
- Equivalência perfeita entre as taxas base: o indexante utilizado no derivado ou instrumento de cobertura deverá ser o mesmo que o aplicável ao financiamento/transacção que está a ser coberta; e
- Desde o início da transacção, o custo máximo do endividamento, resultante da operação de cobertura realizada, é conhecido e limitado, mesmo em cenários de evoluções extremas das taxas de juro de mercado, procurando-se que o nível de taxas daí resultante seja enquadrável no custo de fundos considerado no plano de negócios do Grupo.

Uma vez que a totalidade do endividamento da Cofina encontra-se indexado a taxas variáveis, são utilizados *swaps* de taxa de juro, quando tal é considerado necessário, como forma de protecção contra as variações dos fluxos de caixa futuros associados aos pagamentos de juros. Os *swaps* de taxa de juro contratados têm o efeito económico de converter os respectivos empréstimos associados a taxas variáveis para taxas fixas. Ao abrigo destes contratos o Grupo acorda com terceiras partes (Bancos) a troca, em períodos de tempo pré-determinados, da diferença entre o montante de juros calculados à taxa fixa contratada e à taxa variável da altura da refixação, com referência aos respectivos montantes nominais acordados.

As contrapartes dos instrumentos de cobertura estão limitadas a instituições de crédito de elevada qualidade creditícia, sendo política do Grupo privilegiar a contratação destes instrumentos com entidades bancárias que formem parte das suas operações de financiamento. Para efeitos de determinação da contraparte das operações pontuais, a Cofina solicita a apresentação de propostas e preços indicativos a um número representativo de bancos de forma a garantir a adequada competitividade destas operações.

Na determinação do justo valor das operações de cobertura, o Grupo utiliza determinados métodos, tais como modelos de avaliação de opções e de actualização de

fluxos de caixa futuros, e utiliza determinados pressupostos que são baseados nas condições de taxas de juro de mercado prevalecentes à data da demonstração da posição financeira consolidada. Cotações comparativas de instituições financeiras, para instrumentos específicos ou semelhantes, são utilizados como referencial de avaliação.

O Conselho de Administração do Grupo Cofina aprova os termos e condições dos financiamentos considerados materiais para a Empresa, analisando para tal a estrutura da dívida, os riscos inerentes e as diferentes opções existentes no mercado, nomeadamente quanto ao tipo de taxa de juro (fixo/variável).

c. Preço

O risco de preço é basicamente resultante da exposição que o Grupo Cofina tem em 31 de Dezembro de 2009 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 (4,338 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 2009 não houve variação na quantidade destes títulos). Deste modo, caso a cotação da ZON Multimédia fosse superior/inferior em 0,25 Euros (aproximadamente 6% face à cotação de 31 de Dezembro de 2009) o valor do activo seria superior/inferior em, aproximadamente, 3.790.000 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 na demonstração da posição financeira consolidada 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 2009, são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentagem efectiva de participação	Actividade
<u>Empresa mãe:</u>			
Cofina, SGPS, S.A.	Porto		Sociedade gestora de participações sociais
Cofina B.V. ("Cofina BV")	Amesterdão (Holanda)	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Efe Erre Participações, SGPS, S.A. ("FR")	Ovar	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
<u>Grupo Cofina Media</u>			
Cofina Media, SGPS, S.A. ("Cofina Media")	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Presselivre – Imprensa Livre, S.A. (Presselivre)	Lisboa	99,37%	Publicação de jornais e revistas
Edisport – Sociedade de Publicações, S.A. ("Edisport")	Lisboa	100,00%	Publicação de jornais
Edirevistas – Sociedade Editorial, S.A. ("Edirevistas")	Lisboa	99,46%	Publicação de revistas
Mediafin, SGPS, S.A. ("Mediafin")	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Metronews – Publicações, S.A. ("Metronews")	Carnaxide	59,00%	Publicação de jornais
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. ("Grafedisport")	Queluz	100,00%	Impressão de jornais
Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para Internet, S.A. ("Web Works") (a)	Lisboa	51%	Produção e criação de sites para desenvolvimento de negócios online
Holdimédia SGPS, S.A. ("Holdimédia") (a)	Lisboa	59%	Sociedade gestora de participações sociais
Transjornal – Edição de Publicações, S.A. ("Transjornal") (a)	Lisboa	59%	Publicação de jornais
Cofina - Eventos e Comunicação S.A. ("Cofina Eventos") (b)	Lisboa	70%	Promoção e organização de eventos
(a) – sociedade adquirida durante o exercício de 2009 (Nota 5).			
(b) – sociedade constituída durante o exercício de 2009.			

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 2009 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
AdCom Media Anúncios e Publicidade, S.A.	São Paulo, Brasil	-	23,96%	Prestação de serviços de comunicação e publicidade
Destak Brasil – Editora, 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
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda.	V.N.Gaia	50%	-	Prestação de serviços de gestão e dinamização de um fórum financeiro na internet

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, por decisão da assembleia geral extraordinária da Destak Brasil – Editora de Publicações, S.A. foi decidido proceder à cisão do património desta sociedade em duas sociedades: a “AdCom Media Anúncios e Publicidade S.A.” (anteriormente denominada Destak Brasil – Editora de Publicações, S.A.) cujo objecto social é a prestação de serviços de comunicação e publicidade e a “Destak Brasil Editora S.A.” cujo objecto social é a publicação de jornais. Esta operação não teve qualquer impacto patrimonial para o Grupo Cofina uma vez que os activos e passivos foram cindidos pelo seu valor contabilístico.

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 2009 e o resultado líquido para o exercício findo naquela data 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	€ 3.094.593	€ 9.283.775	€ 230.007
AdCom Media Anúncios e Publicidade S.A. (a) (b)	-	-	R\$ (14.711.297)	R\$ 895.180
Destak Brasil – Editora, S.A. (a) (b)	-	-	R\$ (217.340)	R\$ (367.340)
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. (a)	€ 299.064	-	R\$ 2.068.610	R\$ 16.398
Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda. (c)	€ 72.000	-	(c)	(c)

(a) – informação financeira provisória

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

(c) – informação financeira não disponível

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 a rubrica “Investimentos em empresas associadas” pode ser detalhada como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Investimento financeiro		
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda.	3.094.593	3.017.948
Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.	299.064	299.064
O Sol é Essencial, S.A. - método de equivalência patrimonial (a)	-	670.889
O Sol é Essencial, S.A. - diferença de consolidação (a)	-	2.495.807
Mercados Globais - Publicação de Conteúdos, Lda.	72.000	72.000
Adiantamentos por conta da aquisição de investimentos financeiros	-	67.500
	<u>3.465.657</u>	<u>6.623.208</u>
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos em associadas (Nota 22)	(371.064)	(1.882.370)
Empréstimos a empresas associadas		
Valor bruto	3.697.878	3.000.000
Perdas de imparidade acumuladas (Nota 22)	(2.058.525)	(1.360.000)
	<u>4.733.946</u>	<u>6.380.838</u>

(a) – Participação alienada durante o exercício de 2009

Investimentos disponíveis para venda

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 o Grupo possui investimentos disponíveis para venda correspondentes a participações minoritárias em empresas não cotadas para as quais foram registadas perdas por imparidade (Nota 22), apresentando naquelas datas um valor líquido nulo.

5. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Os factos geradores de alterações no perímetro de consolidação do Grupo Cofina, durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, são como segue:

I. Durante o primeiro semestre de 2009, o Grupo Cofina, através da sua subsidiária Cofina Media, SGPS, S.A., adquiriu uma participação de 51% no capital da sociedade Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para Internet, S.A. (Nota 4). O Grupo detém o controlo desta sociedade, pelo que esta passou a ser incluída na consolidação pelo método integral.

II. Durante o segundo semestre de 2009, o Grupo Cofina, através da sua subsidiária Metronews – Publicações S.A. adquiriu uma participação de 20% na Transjornal – Edição de Publicações, S.A. e uma participação de 100% na Holdimédia SGPS, S.A. (detentora dos restantes 80% do capital da Transjornal - Edição de Publicações, S.A.) (Nota 4). O Grupo detém o controlo destas sociedades, pelo que ambas passaram a ser incluídas na consolidação pelo método integral.

O justo valor dos activos e passivos à data da entrada daquelas sociedades (1 de Janeiro no caso da Web Works e 30 de Setembro de 2009 no caso da Holdimédia e da Transjornal), bem como o apuramento das diferenças de consolidação geradas, são como segue:

	Web Works	Holdimédia	Transjornal	Total
<u>Activos</u>				
Activos intangíveis	32.936	-	17.346	50.282
Activos fixos tangíveis	25.836	-	152.797	178.633
Investimentos financeiros	-	192.000	-	192.000
Inventários	-	-	12.820	12.820
Dívidas de terceiros	198.645	-	1.791.700	1.990.345
Ajustamento para dívidas a receber	-	-	(286.585)	(286.585)
Caixa e equivalentes de caixa	198.056	29.295	267.965	495.316
Outros activos	17.586	-	110.197	127.783
<u>Passivos</u>				
Dívidas a curto prazo	(173.682)	(173.211)	(2.151.321)	(2.498.214)
Outros passivos	(9.776)	(4.000)	(1.044.645)	(1.058.421)
Activos líquidos	<u>289.601</u>	<u>44.084</u>	<u>(1.129.726)</u>	<u>(796.041)</u>
Percentagem adquirida	51%	59%	59%	
Valor dos capitais próprios adquiridos	<u>147.697</u>	<u>26.010</u>	<u>(666.539)</u>	<u>(492.832)</u>
Custo de aquisição	1.668.157	501.065	281.217	2.450.439
Diferenças de consolidação na aquisição (Nota 6)	1.520.460	475.055	947.756	2.943.271
Activos e passivos atribuíveis a interesses minoritários	<u>141.904</u>	<u>18.074</u>	<u>(463.188)</u>	<u>(303.209)</u>
Fluxos de caixa líquidos decorrentes da variação de perímetro				
Pagamentos efectuados (a)	(1.600.657)	(501.065)	(89.217)	(2.190.939)
Caixa e equivalentes de caixa adquiridos	198.056	29.295	267.965	495.316
	<u>(1.402.601)</u>	<u>(471.770)</u>	<u>178.748</u>	<u>(1.695.623)</u>

(a) - parte do custo de aquisição do investimento financeiro na Web Works foi liquidado em 2008 a título de adiantamento.

A diferença de consolidação da Web Works resultante da aquisição foi apurada com base nas demonstrações financeiras da sociedade adquirida reportadas a 31 de Dezembro de 2008. No exercício de imputação de justo valor aos activos e passivos adquiridos não foram detectadas diferenças face ao valor contabilístico dos mesmos, pelo que a diferença entre estes e o custo da participação foi registada como uma diferença de consolidação.

O resultado e os proveitos atribuíveis a esta subsidiária incluídos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina desde a data sua consolidação pelo método integral ascendem a, aproximadamente, 167.000 Euros e 581.000 Euros, respectivamente.

A diferença de consolidação resultante da aquisição da Holdimédia e da Transjornal foi apurada com base nas demonstrações financeiras das sociedades adquiridas reportadas a 30 de Setembro de 2009. No exercício de imputação de justo valor aos activos e passivos adquiridos não foram detectadas

diferenças face ao valor contabilístico dos mesmos, pelo que a diferença entre estes e o custo da participação foi registada como uma diferença de consolidação.

O resultado e os proveitos atribuíveis a estas subsidiárias incluídos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina desde a data sua consolidação pelo método integral ascendem a, aproximadamente, 113.000 Euros e 1.229.000 Euros, respectivamente. Caso estas aquisições tivessem sido reportadas com efeitos a 1 de Janeiro de 2009, os proveitos do Grupo Cofina do exercício de 2009 teriam um incremento de, aproximadamente, 3.576.000 Euros e o resultado líquido teria um decréscimo de, aproximadamente, 47.000 Euros.

O apuramento daquelas diferenças de consolidação foi determinado provisoriamente podendo o Grupo proceder ao seu recálculo e reconhecer eventuais ajustamentos a esses valores provisórios num período até doze meses após a data de aquisição.

III. Em 13 de Janeiro de 2009, o Grupo procedeu à alienação da participação que detinha na sociedade "O Sol é Essencial, S.A.", proprietária do Semanário "Sol", pelo montante de 1.583.390 Euros. Esta alienação não teve qualquer impacto na demonstração dos resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 uma vez que o investimento se encontrava registado nas demonstrações financeiras pelo seu valor estimado de realização.

IV. Em Dezembro de 2009 foi constituída a sociedade "Cofina - Eventos e Comunicação, S.A." com um capital inicial de 50.000 Euros e que é detida pelo Grupo em 70%.

Não ocorreram factos geradores de alterações no perímetro de consolidação no Grupo Cofina durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008.

6. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação e nas respectivas perdas de imparidade, foi o seguinte:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldo em 1 de Janeiro	89.053.723	89.053.723
Aumento (Nota 5)	2.943.271	-
Saldo final	91.996.994	89.053.723

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, a rubrica 'Diferenças de consolidação' tinha a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Presselivre – Imprensa Livre, S.A.	54.621.741	54.621.741
Cofina Media, SGPS, S.A.	24.524.544	24.524.544
Edirevistas – Sociedade Editorial, S.A.	6.297.606	6.297.606
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.	1.906.459	1.906.459
Metronews – Publicações, S.A.	1.703.373	1.703.373
Web Works – Desenvolvimento de Aplicações para Internet, S.A.	1.520.460	-
Transjornal – Edição de Publicações, S.A.	1.422.811	-
	91.996.994	89.053.723

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 2009 e 2008 não foram registadas nem revertidas quaisquer perdas de imparidade.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

No exercício de 2009, 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	1%
Taxa de desconto utilizada	8,79%

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

- Custo do capital próprio:	10,03%
- Custo da dívida (líquido de impostos):	4,51%
- Custo médio ponderado do capital (WACC):	8,79%
- Crescimento na perpetuidade:	2,0%

As empresas foram avaliadas através da metodologia dos cash flows livres descontados e tiveram por base business plans abrangendo um período de 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.

7. ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o movimento ocorrido no valor dos activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

2009								
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	440.093	22.137.445	796.996	94.302	10.654.646	940.044	54.173
Aumentos	-	-	23.852	110.264	1.250	157.665	24	406.914
Variação de perímetro (Nota 5)	-	38.434	165.704	37.406	7.001	314.478	-	563.023
Alienações	-	-	(1.639)	(48.978)	-	(1.565)	-	(52.182)
Transferências e abates	-	(11.407)	(491.027)	(61.893)	-	(490.593)	127.665	(1.382.902)
Saldo final	165.970	467.120	21.834.335	833.795	102.553	10.634.631	1.067.733	5.440
								35.111.577
2009								
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	-	235.306	12.083.437	664.476	93.974	10.100.275	562.716	-
Aumentos	-	9.060	1.742.269	74.469	666	289.753	100.914	-
Variação de perímetro (Nota 5)	-	14.442	84.361	18.703	4.841	262.043	-	-
Alienações	-	-	(1.639)	(18.703)	-	(777)	-	-
Transferências e abates	-	(13.543)	(510.563)	(54.251)	-	(513.463)	(44.346)	-
Saldo final	-	245.265	13.397.865	684.694	99.481	10.137.831	619.284	-
	165.970	221.855	8.436.470	149.101	3.072	496.800	448.449	5.440
								9.927.157
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	-
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
								35.283.669
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
								11.543.485

(Montantes expressos em Euros)

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

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o valor líquido dos activos fixos tangíveis adquiridos em regime de locação financeira pode ser detalhado como segue:

	31.12.2009			31.12.2008		
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido
Equipamento básico	11.881.128	4.650.263	7.230.865	11.807.355	3.282.279	8.525.076
Equipamento de transporte	92.888	33.289	59.599	60.208	60.208	-
	<u>11.974.016</u>	<u>4.683.552</u>	<u>7.290.464</u>	<u>11.867.563</u>	<u>3.342.487</u>	<u>8.525.076</u>

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 não existiam activos corpóreos dados como garantia de empréstimos contraídos, nem se encontravam capitalizados aos activos imobilizados quaisquer juros.

8. ACTIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o movimento ocorrido no valor dos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

2009					
Activo bruto					
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total
Saldo inicial	25.800	759.512	25.200	4.530.049	5.340.561
Aumentos	-	-	-	467.031	467.031
Variação de perímetro (Nota 5)	-	1.047	-	108.853	109.900
Transferências, regularizações e abates	-	-	-	(3.192.297)	(3.192.297)
Saldo final	<u>25.800</u>	<u>760.559</u>	<u>25.200</u>	<u>1.913.636</u>	<u>2.725.195</u>
2009					
Amortizações acumuladas					
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total
Saldo inicial	25.800	574.101	8.400	4.291.269	4.899.570
Aumentos	-	74.108	8.400	673.895	756.403
Variação de perímetro (Nota 5)	-	761	-	58.857	59.618
Transferências, regularizações e abates	-	37.767	-	(3.555.201)	(3.517.434)
Saldo final	<u>25.800</u>	<u>686.737</u>	<u>16.800</u>	<u>1.468.820</u>	<u>2.198.157</u>
	<u>-</u>	<u>73.822</u>	<u>8.400</u>	<u>444.816</u>	<u>527.038</u>
2008					
Activo bruto					
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	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	<u>25.800</u>	<u>759.512</u>	<u>25.200</u>	<u>4.530.049</u>	<u>5.340.561</u>
2008					
Amortizações acumuladas					
	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	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	<u>25.800</u>	<u>574.101</u>	<u>8.400</u>	<u>4.291.269</u>	<u>4.899.570</u>
	<u>-</u>	<u>185.411</u>	<u>16.800</u>	<u>238.780</u>	<u>440.991</u>

(Montantes expressos em Euros)

9. 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 2009

	Nota	Empréstimos e contas a receber	Activos registados a justo valor por resultados	Sub-total	Activos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Activos correntes						
Clientes	12	11.384.331	-	11.384.331	-	11.384.331
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	522.914	522.914
Outras dividas de terceiros	14	713.565	-	713.565	-	713.565
Outros activos correntes	15	-	-	-	8.617.438	8.617.438
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	16	-	65.901.718	65.901.718	-	65.901.718
Caixa e equivalentes de caixa	17	46.315.859	-	46.315.859	-	46.315.859
		<u>58.413.755</u>	<u>65.901.718</u>	<u>124.315.473</u>	<u>9.140.352</u>	<u>133.455.825</u>

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
Activos correntes						
Clientes	12	11.572.793	-	11.572.793	-	11.572.793
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	1.320.165	1.320.165
Outras dividas de terceiros	14	812.488	-	812.488	-	812.488
Outros activos correntes	15	-	-	-	7.691.199	7.691.199
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	16	-	56.494.590	56.494.590	-	56.494.590
Caixa e equivalentes de caixa	17	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>

Passivos financeiros

31 de Dezembro de 2009

	Nota	Derivados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Outros empréstimos	19	-	49.720.203	49.720.203	-	49.720.203
Outros credores não correntes	24	-	3.469.794	3.469.794	-	3.469.794
		<u>-</u>	<u>53.189.997</u>	<u>53.189.997</u>	<u>-</u>	<u>53.189.997</u>
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	19	-	2.418.284	2.418.284	-	2.418.284
Outros empréstimos	19	-	143.299.505	143.299.505	-	143.299.505
Instrumentos derivados	23	245.439	-	245.439	-	245.439
Fornecedores	24	-	12.804.434	12.804.434	-	12.804.434
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	4.888.406	4.888.406
Outros credores correntes	25	-	8.464.087	8.464.087	-	8.464.087
Outros passivos correntes	26	-	-	-	16.169.690	16.169.690
		<u>245.439</u>	<u>166.986.310</u>	<u>167.231.749</u>	<u>21.058.096</u>	<u>188.289.845</u>
		<u>245.439</u>	<u>220.176.307</u>	<u>220.421.746</u>	<u>21.058.096</u>	<u>241.479.842</u>

31 de Dezembro de 2008

	Nota	Derivados	Outros passivos financeiros	Sub-total	Passivos não abrangidos pelo IFRS 7	Total
Passivos não correntes						
Outros empréstimos	19	-	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>
Passivos correntes						
Empréstimos bancários	19	-	12.454.291	12.454.291	-	12.454.291
Outros empréstimos	19	-	99.326.751	99.326.751	-	99.326.751
Instrumentos derivados	23	-	-	-	-	-
Fornecedores	24	-	11.697.748	11.697.748	-	11.697.748
Estado e outros entes publicos	13	-	-	-	3.094.990	3.094.990
Outros credores correntes	25	-	7.806.389	7.806.389	-	7.806.389
Outros passivos correntes	26	-	-	-	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>

Instrumentos financeiros reconhecidos a justo valor

O quadro abaixo detalha os instrumentos financeiros que são mensurados a justo valor após o reconhecimento inicial, agrupados em 3 níveis de acordo com a possibilidade de observar no mercado o seu justo valor:

Nível 1: o justo valor é determinado com base em preços de mercado activo;

Nível 2: o justo valor é determinado com base em técnicas de avaliação. Os principais inputs dos modelos de avaliação são observáveis no mercado;

Nível 3: o justo valor é determinado com base em modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

	31.12.2009		
	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Activos financeiros mensurados a justo valor			
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados (Nota 16)	65.901.718	-	-
Passivos financeiros mensurados a justo valor			
Derivados (Nota 23)	-	245.439	-

10. IMPOSTOS CORRENTES E DIFERIDOS

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (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 2006 a 2009 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 2009 e 2008.

A Cofina 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 2009 e 2008 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	2009	2008	2009	2008
Saldo inicial	8.681.501	8.573.499	-	250.176
Efeitos na demonstração de resultados:				
Aumento/(Utilização) de prejuízos fiscais reportáveis	(5.089.048)	130.420	-	-
Aumento/(Redução) de provisões não aceites para efeitos fiscais	64.946	(20.855)	-	-
Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos	-	777	-	(250.176)
Outros efeitos	613	(2.340)	-	-
Efeitos em capitais próprios:				
Justo valor de instrumentos derivados	65.041	-	-	-
Saldo final	3.723.053	8.681.501	-	-

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é como segue:

	Activos por impostos diferidos	Passivos por impostos diferidos
31.12.2009		
Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal	777	-
Justo valor de instrumentos derivados	65.041	-
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	1.869.044	-
Prejuízos fiscais reportáveis	1.788.191	-
	<u>3.723.053</u>	<u>-</u>
31.12.2008		
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>

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam activos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2009, os mesmos eram reportáveis como segue:

	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Gerados em 2007	6.814.616	1.703.654	2013
Gerados em 2008	105.743	26.436	2014
Gerados em 2009	232.404	58.101	2015
	<u>7.152.763</u>	<u>1.788.191</u>	

Impostos correntes

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos na demonstração dos resultados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 são detalhados como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Imposto corrente		
Estimativa de imposto do exercício	680.930	498.666
Insuficiência de estimativa de imposto	153.023	419.868
Liquidação adicional de imposto	1.687.236	-
Imposto diferido	5.023.489	(358.178)
	<u>7.544.678</u>	<u>560.356</u>

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

	31.12.2009	31.12.2008
Resultado antes de impostos	24.815.134	(72.756.743)
Taxa de imposto (incluindo taxa máxima de derrama)	26,50%	26,50%
	<u>6.576.011</u>	<u>(19.280.537)</u>
Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos	(5.661.349)	18.582.529
Outros custos/(Proveitos) não aceites fiscalmente	(834.693)	698.008
	<u>79.969</u>	<u>-</u>
Imposto diferido	5.023.489	(358.178)
Correcção das estimativas de imposto de exercícios anteriores	153.023	419.868
Liquidações adicionais de imposto	1.687.236	-
Derrama e tributação autónoma	600.961	498.666
Imposto sobre o rendimento	<u>7.544.678</u>	<u>560.356</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 2009.

O valor da rubrica “Liquidações adicionais de imposto” refere-se a uma correcção à matéria colectável do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

11. INVENTÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 a rubrica “Inventários” tinha a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	3.377.843	2.199.582
	3.377.843	2.199.582
Perdas de imparidade acumuladas em inventários (Nota22)	(248.185)	(260.852)
	3.129.658	1.938.730

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 ascendeu a 19.537.928 Euros e o seu cálculo é como segue:

	Matérias primas, subsidiárias e de consumo
Inventários iniciais	2.199.582
Variação de perímetro (Nota 5)	12.820
Compras	20.703.369
Regularização de inventários	-
Inventários finais	(3.377.843)
	19.537.928

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
Inventários iniciais	536.689	2.977.480	3.514.169
Compras	-	20.352.573	20.352.573
Regularização de inventários	(536.689)	-	(536.689)
Inventários finais	-	(2.199.582)	(2.199.582)
	-	21.130.471	21.130.471

O movimento ocorrido na rubrica “Mercadorias” no exercício de 2008 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 22).

12. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Clientes, conta corrente	12.080.431	12.480.893
Clientes de cobrança duvidosa	6.639.195	6.359.409
	18.719.626	18.840.302
Perdas de imparidade acumuladas em clientes (Nota 22)	(7.335.295)	(7.267.509)
	11.384.331	11.572.793

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível antes de mais às contas a receber da sua actividade operacional. Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira consolidada 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

(Montantes expressos em Euros)

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 2009 e de 2008, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada (por segmento de negócio) como segue:

	Clientes					
	31.12.2009			31.12.2008		
	Jornais	Revistas	Total	Jornais	Revistas	Total
Não vencido	4.557.574	1.669.757	6.227.331	4.467.162	1.850.150	6.317.312
Vencido mas sem registo de imparidade						
0 - 90 dias	3.343.977	1.225.774	4.569.751	3.313.394	1.218.459	4.531.853
90 - 180 dias	138.315	199.377	337.692	411.623	115.422	527.045
180 - 360 dias	-	-	-	-	-	-
+ 360 dias	-	-	-	-	-	-
	3.482.292	1.425.151	4.907.443	3.725.017	1.333.881	5.058.898
Saldos de permutas						
Sem imparidade	243.977	5.580	249.557	181.738	14.845	196.583
Total	8.283.843	3.100.488	11.384.331	8.373.917	3.198.876	11.572.793

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

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

O prazo médio de crédito concedido aos clientes varia em função do tipo de venda / serviço prestado. De acordo com o procedimento definido com a empresa de distribuição, os valores relativos à distribuição de publicações são cobrados na data da factura. Relativamente às prestações de serviços (essencialmente publicidade) é concedido um período de crédito entre 15 e 60 dias (estes prazos mantiveram-se inalterados face ao exercício de 2008). 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.

13. ESTADO E OUTROS ENTES PUBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 estas rubricas do activo e do passivo tinham a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldos devedores:		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	351.895	1.030.365
Imposto sobre o Valor Acrescentado	164.793	283.475
Outros Impostos	6.226	6.325
	<u>522.914</u>	<u>1.320.165</u>
 Saldos credores:		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	1.690.284	139.562
Imposto sobre o Valor Acrescentado	1.519.898	1.587.599
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares	1.005.056	682.132
Contribuições para a Segurança Social	673.083	685.697
Outros Impostos	85	-
	<u>4.888.406</u>	<u>3.094.990</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 10).

A rubrica do passivo “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas” inclui, aproximadamente, 1.600.000 Euros relativas a uma liquidação adicional daquele imposto referente ao exercício de 2005, da qual o Grupo foi notificado no final de 2009 (Nota 10).

14. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Adiantamentos a fornecedores	312.600	182.875
Outros devedores	646.082	1.445.855
	<u>958.682</u>	<u>1.628.730</u>
Perdas de imparidade acumuladas em outras dívidas de terceiros (Nota 22)	(245.117)	(816.242)
	<u><u>713.565</u></u>	<u><u>812.488</u></u>

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, a antiguidade dos saldos de “Outras dívidas de terceiros” pode ser analisada como segue:

	31.12.2009			31.12.2008		
	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total	Adiantamentos a fornecedores	Outros devedores	Total
Não vencido	312.600	400.965	713.565	182.875	629.613	812.488
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><u>312.600</u></u>	<u><u>400.965</u></u>	<u><u>713.565</u></u>	<u><u>182.875</u></u>	<u><u>629.613</u></u>	<u><u>812.488</u></u>

Os montantes apresentados na demonstração da posição financeira consolidada 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.

15. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos “Outros activos correntes” em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 é como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Acréscimo de proveitos:		
Publicações (jornais e revistas) a facturar	6.286.806	5.854.866
Juros a receber	760.824	289.883
Outros	131.146	356.552
Custos diferidos:		
Custos relativos a edições e publicidade a realizar no ano seguinte	1.038.690	772.590
Fornecimentos e serviços externos pagos antecipadamente	262.013	364.054
Outros	137.959	53.254
	<u><u>8.617.438</u></u>	<u><u>7.691.199</u></u>

16. INVESTIMENTOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Os montantes incluídos na rubrica “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados” em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 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.

Aquando do reconhecimento inicial deste activo, o mesmo foi classificado como mensurado ao justo valor através de resultados uma vez que a análise da sua performance e estratégia de investimento nestes títulos tem por base o seu justo valor. A decisão de investimento foi efectuada com a perspectiva de maximizar o seu retorno financeiro seja através da obtenção de dividendos quer através das alterações no valor da sua cotação. A informação fornecida ao Conselho de Administração sobre a performance destes títulos é efectuada na base o justo valor dos mesmos na data de análise e a decisão e estratégia de investimentos definida pelo Conselho de Administração sobre estes títulos é efectuada nessa base

17. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

	31.12.2009	31.12.2008
Caixa	89.555	81.596
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	2.281.304	14.002.656
Depósitos a prazo convertíveis em menos de 3 meses	43.945.000	33.702.470
	<u>46.315.859</u>	<u>47.786.722</u>

18. CAPITAL SOCIAL E RESERVASCapital social

Em 31 de Dezembro de 2009, 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 demonstrações financeiras individuais da Empresa, apresentadas de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade (“POC”). Assim, em 31 de Dezembro de 2009 as reservas da Cofina, SGPS, S.A., que, pela sua natureza, se consideram distribuíveis, ascendem a, aproximadamente, 27,6 milhões de Euros.

19. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o detalhe da rubrica “Empréstimos bancários” é como segue:

	31.12.2009				31.12.2008			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Descobertos bancários	2.418.284	-	2.418.284	-	12.454.291	-	12.454.291	-
	<u>2.418.284</u>	<u>-</u>	<u>2.418.284</u>	<u>-</u>	<u>12.454.291</u>	<u>-</u>	<u>12.454.291</u>	<u>-</u>

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o detalhe da rubrica “Outros empréstimos” é como segue:

	31.12.2009				31.12.2008			
	Valor contabilístico		Valor nominal		Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Empréstimos obrigacionistas	93.299.505	-	94.000.000	-	49.434.121	49.431.682	50.000.000	50.000.000
Papel comercial	50.000.000	49.720.203	50.000.000	50.000.000	49.892.630	50.000.000	50.000.000	50.000.000
	<u>143.299.505</u>	<u>49.720.203</u>	<u>144.000.000</u>	<u>50.000.000</u>	<u>99.326.751</u>	<u>99.431.682</u>	<u>100.000.000</u>	<u>100.000.000</u>

Empréstimos obrigacionistas

Em 31 de Dezembro de 2009 a rubrica do passivo corrente “Empréstimos obrigacionistas” inclui dois empréstimos obrigacionistas.

O primeiro empréstimo obrigacionista, cujo valor nominal ascende a 44.000.000 Euros, foi emitido pela Cofina B.V. e o valor contabilístico em 31 de Dezembro de 2009 ascende a 43.781.491 Euros, valorizado de acordo com o método da taxa de juro efectiva.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, o Grupo subscreveu 6.000.000 Euros de obrigações pelo valor de 5.707.474 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;
 - o 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.

O segundo empréstimo obrigacionista corresponde a um empréstimo denominado "Obrigações Cofina SGPS – 2007/2015", cujo valor nominal ascende a 50.000.000 Euros, emitido pela Cofina SGPS, S.A. e cujo valor contabilístico, valorizado de acordo com o método da taxa de juro efectiva, ascende a 49.518.014 Euros. Este empréstimo de acordo com as suas condições vence-se em 28 de Setembro de 2015. No entanto, de acordo com o contrato inicial, 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 firme 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 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 na demonstração da posição financeira consolidada anexa como corrente.

Adicionalmente aos valores apresentados, em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, a Cofina, SGPS, S.A. tinha emitido papel comercial no montante de 50.000.000 Euros, respectivamente, o qual é apresentado na demonstração da posição financeira consolidada anexa 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 2009 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	2.395.192	18.604.808
<i>Overdraft</i>		5.000.000	-	5.000.000
Conta caucionada		14.469.947	23.092	14.446.855
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	44.000.000	44.000.000	-
Obrigações 2007/2015	28-09-2015	50.000.000	50.000.000	-
		<u>247.469.947</u>	<u>196.418.284</u>	<u>51.051.663</u>

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 estes empréstimos venceram juros a taxas indexadas à Euribor acrescidas de spreads que variam entre 0,8% e 3%, 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
2010	44.000.000	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	94.000.000	18.812.500

Conforme acima referido, o empréstimo com vencimento previsto em 2015 pode ser reembolsado antecipadamente por iniciativa dos detentores das obrigações razão pela qual o Grupo classificou o mesmo na demonstração da posição financeira consolidada anexa como corrente.

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 o Grupo não entrou incumprimento em qualquer empréstimo obtido.

Análise de sensibilidade a variações da taxa de juro

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 a sensibilidade do Grupo a alterações no indexante da taxa de juro de mais ou menos um 1 ponto percentual, medida como a variação nos resultados financeiros pode ser analisada como segue, não considerando o efeito de cobertura dos instrumentos financeiros derivados (Nota 23):

	31.12.2009	31.12.2008
Juros suportados (Nota 28)	6.291.034	10.909.269
Variação positiva de 1 p.p. na taxa de juro aplicada à totalidade do endividamento	(1.464.183)	(1.624.543)
Variação negativa de 1 p.p. na taxa de juro aplicada à totalidade do endividamento	1.464.183	1.624.543

A análise de sensibilidade acima 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 2008.

20. RESPONSABILIDADES POR PENSÕES

Foram registadas, com base na interpretação de determinada legislação laboral, responsabilidades decorrentes do pagamento de prestações pecuniárias a título de reforma e velhice a conceder a alguns empregados. De acordo com o cálculo actuarial realizado por uma entidade independente e especializada, o valor destas responsabilidades reportado a 31 de Dezembro de 2009 ascendia a 691.357 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 2,0% quando comparada com o crescimento dos salários, 3,0 % face ao crescimento das pensões e uma taxa de desconto de 5%. A reversão registada ao nível das responsabilidades com pensões foi registada por contrapartida da rubrica da demonstração dos resultados "Custos com o pessoal" e ascendeu a 17.506 Euros no exercício de 2009.

(Montantes expressos em Euros)

21. LOCAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, as dívidas a fornecedores de activos fixos tangíveis relativas a contratos de locação financeira encontravam-se classificadas nas rubricas “Credores por locações financeiras” e “Outros credores correntes” e tinham o seguinte plano de reembolso previsto:

	31.12.2009	31.12.2008
2011	1.360.573	2.288.887
2012	1.014.012	1.330.282
2013	692.577	1.010.643
2014	363.930	735.369
2015 e seguintes	38.702	303.883
	<u>3.469.794</u>	<u>5.669.065</u>
Parcela de curto prazo (Nota 25)	2.345.411	2.241.156
	<u>5.815.205</u>	<u>7.910.221</u>

22. MOVIMENTO DAS PROVISÕES E PERDAS DE IMPARIDADE

O movimento verificado nas provisões e perdas de imparidade durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 pode ser detalhado como segue:

31.12.2009				
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos (Nota 4)	Perdas de imparidade em inventários (Nota 11)	Perdas de imparidade em contas a receber (Notas 12 e 14)
Saldo inicial	1.014.909	4.943.160	260.852	8.083.751
Aumentos	130.000	770.555	-	1.596.769
Variação de perímetro (Nota 5)	-	-	-	286.585
Diminuições	-	-	-	(519.823)
Utilizações	(68.486)	(1.583.336)	(12.667)	(1.866.870)
Saldo final	<u>1.076.423</u>	<u>4.130.379</u>	<u>248.185</u>	<u>7.580.412</u>

31.12.2008				
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos	Perdas de imparidade em inventários	Perdas de imparidade em contas a receber
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>

Os aumentos de perdas de imparidade verificados nos exercícios de 2009 e 2008 foram registados por contrapartida das rubricas da demonstração dos resultados como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Provisões e perdas por imparidade	1.206.946	990.834
Resultados relativos a empresas associadas (Nota 28)	698.555	1.583.305
Resultados relativos a outros investimentos (Nota 28)	72.000	-
	<u>1.977.501</u>	<u>2.574.139</u>

As reversões de perdas de imparidade e de provisões do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, no montante de 519.823 Euros, encontram-se registadas como uma dedução à rubrica de custos “Provisões e perdas por imparidade”, reflectindo desta forma esta rubrica o reforço líquido de provisões e perdas de imparidade 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 inventários no exercício de 2008 correspondem à regularização de artigos diversos utilizados em promoções.

O valor registado em “Provisões” em 31 de Dezembro de 2009 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.

23. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Os instrumentos financeiros derivados registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2009 correspondem a swaps de taxa de juro relativos aos empréstimos de financiamento do Grupo. Dado que estes derivados cumprem os requisitos descritos pela IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, para serem classificados como de cobertura, o justo valor dos mesmos foi registado na rubrica de capital próprio “Outras Reservas”, líquido de impostos diferidos.

Os instrumentos financeiros derivados registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 incluem igualmente “*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. Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 o seu justo valor é nulo.

O movimento dos instrumentos derivados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 pode ser apresentado como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Saldo inicial	-	950.000
Aumentos / (diminuições)	245.439	(950.000)
Saldo final	<u>245.439</u>	<u>-</u>

Em 31 de Dezembro de 2009 a Empresa tinha contratado instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro cujo justo valor, calculado pelo método da actualização dos fluxos de caixa futuros, era como segue:

Empresa	Financiamento coberto	Vencimento	Indexante base trocado	Justo valor dos instrumentos financeiros
Cofina SGPS, S.A.	Empréstimo obrigacionista	28-09-2010	Euribor 6M	(19.981)
Cofina SGPS, S.A.	Empréstimo obrigacionista	28-03-2011	Euribor 6M	(16.355)
Cofina SGPS, S.A.	Empréstimo obrigacionista	28-09-2012	Euribor 6M	(145.413)
Cofina SGPS, S.A.	Empréstimo obrigacionista	28-09-2010	Euribor 6M	(31.985)
Cofina SGPS, S.A.	Empréstimo obrigacionista	28-03-2011	Euribor 6M	(31.705)
				<u>(245.439)</u>

(Montantes expressos em Euros)

24. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 esta rubrica podia ser apresentada, tendo em consideração a sua maturidade, como segue:

	31.12.2009	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					
Jornais	10.716.649	1.010.017	9.706.632	-	-
Revistas	2.051.758	79.382	1.972.376	-	-
Outros	36.027	175	35.852	-	-
	<u>12.804.434</u>	<u>1.089.574</u>	<u>11.714.860</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

	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					
Jornais	9.012.070	925.775	8.086.295	-	-
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>

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

25. OUTROS CREDITORES CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2009	31.12.2008
Credores por locações financeiras (Nota 21)	2.345.411	2.241.156
Outros credores:		
Credores por aquisição de investimentos financeiros	20.000	-
Pessoal	624.222	-
Permutas com entidades públicas	347.101	-
Assinaturas	459.203	-
Outros	4.688.149	5.565.233
	<u>8.484.087</u>	<u>7.806.389</u>

Com excepção dos montantes relativos a responsabilidades por locação financeira, cujo plano de pagamento é apresentado na Nota 21, os restantes valores aprestados na rubrica “Outros credores correntes” em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 têm o seu vencimento em menos de 6 meses.

26. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Acréscimo de custos:		
Remunerações a liquidar	5.681.522	5.241.248
Comissões a liquidar	2.283.059	2.009.544
Rappel a conceder	1.967.474	2.602.491
Fornecimentos e serviços externos	1.408.495	891.789
Juros a liquidar	1.071.599	2.657.079
Outros	2.630.660	932.193
Proveitos diferidos:		
Receitas de marketing alternativo diferidas	725.810	589.983
Outros	401.071	79.086
	<u>16.169.690</u>	<u>15.003.413</u>

27. VENDAS, PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

As “Vendas” dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 correspondem essencialmente à venda de jornais e revistas, incluindo ainda uma pequena parte de proveitos relativos à 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” referem-se, essencialmente, à venda de produtos de marketing alternativo, os quais são comercializados juntamente com as publicações do Grupo Cofina.

28. RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 podem ser detalhados como segue:

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
<u>Custos financeiros</u>		
Juros suportados	6.291.034	10.909.269
Comissões bancárias	558.667	531.132
Garantias e outras despesas bancárias	64.884	169.828
Diferenças cambiais desfavoráveis	19	14.495
Outros custos e perdas financeiros	108.334	18.061
	<u>7.022.938</u>	<u>11.642.785</u>
<u>Proveitos financeiros</u>		
Juros obtidos	1.330.373	1.665.071
Outros proveitos e ganhos financeiros	32.791	-
	<u>1.363.164</u>	<u>1.665.071</u>

Os “Resultados relativos a empresas associadas” reflectidos na face da demonstração dos resultados dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 correspondem, essencialmente, à apropriação da quota-parte do Grupo dos resultados nos investimentos em associadas bem como a juros de empréstimos a empresas associadas líquidos de perdas de imparidade para investimentos, empréstimos e prestações suplementares concedidas a estas empresas (698.555 Euros em 31 de Dezembro de 2009 – Nota 22) para as quais o Conselho de Administração entende poderem existir potenciais perdas no seu valor de realização.

Os “Resultados relativos a outros investimentos” em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 podem ser detalhados como segue:

	31.12.2009	31.12.2008
Perdas na alienação de outros investimentos financeiros	(97.614)	-
Perdas de imparidade em outros investimentos financeiros (Nota 22)	(72.000)	-
Valorização ao justo valor através de resultados (Notas Introdutória e 16)	9.596.643	(86.508.203)
Rendimentos de participações de capital	2.438.433	7.600.405
	<u>11.865.462</u>	<u>(78.907.798)</u>

29. TRANSACÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Transacções comerciais

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

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

Os principais saldos com entidades relacionadas em 31 de Dezembro de 2009 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	73.813.755	990.961	
Saldos	Contas a receber	Contas a pagar	Vendas a facturar
Empresas associadas	147.671	165.903	6.286.806

As vendas e prestações de serviços realizadas a empresas associadas durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 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

Remunerações da administração

As compensações atribuídas aos membros da administração da Cofina, SGPS, S.A. durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 pelas empresas incluídas na consolidação pelo método integral, são como segue:

Remuneração fixa	354.212
Remuneração variável	555.000

	909.212
	=====

Nos termos do artigo 3º da lei nº 28/2009 de 19 de Junho, informa-se que a administradora não executiva Ana Rebelo Mendonça Fernandes auferiu, durante o exercício de 2009, 32.000 Euros a título de remuneração fixa directamente através da Cofina SGPS, S.A..

A remuneração dos membros do Conselho de Administração não está directamente dependente da evolução da cotação das acções da Sociedade.

Não existem:

- planos ou sistemas de incentivos relacionados com a atribuição de ações 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.

Entidades relacionadas

Para além das empresas incluídas na consolidação (Nota 4), as entidades consideradas relacionadas em 31 de Dezembro de 2009 podem ser apresentadas como segue:

- Altri, SGPS, S.A.
- Alteria, SGPS, S.A.
- Altri - Energias Renováveis, SGPS, S.A.
- Altri, Participaciones Y Trading, S.L.
- Altri Sales, S.A.
- BPS – Equipements, S.A.
- Caderno Azul, SGPS, S.A.
- Caima Energia – Empresa de Gestão e Exploração de Energia, S.A.
- Caima Indústria de Celulose, S.A.
- Caminho Aberto, SGPS, S.A.
- Captaraiz Unipessoal, Lda.
- Celbi – Celulose da Beira Industrial, S.A.
- Celbinave – Tráfego e Estiva SGPS, Unipessoal, Lda.
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A.
- Celulose do Caima, SGPS, S.A.
- Cofihold, SGPS, S.A.
- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A.
- CPK II – Comércio e Indústria, S.A.
- Elege Valor, SGPS, S.A.
- F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A.
- F. Ramada Investimentos, SGPS, 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.
- Inflora – Sociedade de Investimentos Florestais, S.A.
- Invescaima – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
- Livre Fluxo, SGPS, S.A.
- Malva – Gestão Imobiliária, S.A.
- Pedro Frutícola, Sociedade Frutícola, Lda.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A.
- Ródão Power, S.A. - Energia e Biomassa do Ródão, S.A.
- Silvicaima – Sociedade Silvícola do Caima, S.A.
- Socasca – Recolha e Comércio de Recicláveis, S.A.
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A.
- Sosapel – Sociedade Comercial de Sacos de Papel, Lda.
- Storax Benelux
- Storax Racking Systems, Ltd.
- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, S.A.
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A.
- Valor Autêntico, SGPS, S.A.
- Viveiros do Furadouro Unipessoal, Lda.

Administração

O Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2009 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
 Ana Rebelo Mendonça Fernandes
 Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira

30. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

Em 31 de Dezembro de 2009, o Grupo Cofina tinha constituído garantias cujo detalhe é como segue:

- Penhor de 88.883.450 acções da Cofina Media SGPS, S.A., como garantia de uma facilidade de crédito em depósito à ordem obtida junto do Banco BPI, S.A. no montante máximo de 8.000.000 de Euros e que, em 31 de Dezembro de 2009, 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 2009 ascendia a 50.000.000 Euros contratado com o Banco BPI, S.A. (Nota 19);
- 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 2009 ascendia a 50.000.000 Euros (Nota 19).

Em 31 de Dezembro de 2009, as empresas do Grupo Cofina Media tinham ainda assumido responsabilidades por garantias prestadas no montante de, aproximadamente, 1.500.000 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.

31. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008 foram calculados da seguinte forma:

	31.12.2009	31.12.2008
Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído	17.091.529	(73.272.795)
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)	21.568.624	24.509.800
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção diluído	124.134.460	127.075.636
Resultado por acção		
Básico	0,17	(0,71)
Diluído	0,14	(0,58)

(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 44.000.000 Euros (Nota 19) que lhes confere o direito de as converter em 4.901,96 acções ordinárias da Empresa, por cada obrigação detida no montante de 10.000 Euros (Nota 23).

32. DIVIDENDOS

No exercício de 2008 foram distribuídos dividendos no montante de 3.589.804,26 Euros referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007.

Relativamente ao exercício de 2009, o Conselho de Administração propõe que seja pago um dividendo ilíquido de 0,01 euros por acção. Este dividendo está sujeito à aprovação dos accionistas em Assembleia Geral.

33. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

A Cofina adoptou pela primeira vez em 2009 o IFRS 8 - Segmentos Operacionais que requer que a informação por segmentos divulgada seja a utilizada internamente pela gestão do Grupo.

Em resultado da aplicação dos critérios estabelecidos por aquela norma não foram identificados novos segmentos para além dos que o Grupo vinha a utilizar em exercícios anteriores.

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:

31.12.2009	Jornais	Revistas	Total
Proveitos operacionais líquidos			
Resultantes de operações com clientes externos	108.271.779	25.781.060	134.052.839
Resultantes de operações com outros segmentos	5.615.227	158.023	5.773.250

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

Os valores relativos a *cash-flow* operacional, amortizações e depreciações e resultados antes de impostos e de resultados financeiros, por segmento de negócio, podem ser apresentados como segue:

31.12.2009	Jornais	Revistas	Total
Cash-flow operacional - EBITDA (a)	18.097.827	3.297.685	21.395.512
Amortizações e depreciações	2.838.293	135.241	2.973.534
Resultados antes de impostos e de resultados financeiros	15.259.534	3.162.444	18.421.978

(a) - Resultados antes de impostos, resultados financeiros, amortizações e depreciações

31.12.2008	Jornais	Revistas	Total
Cash-flow operacional - EBITDA (a)	16.858.022	3.479.917	20.337.939
Amortizações e depreciações	3.344.561	234.632	3.579.193
Resultados antes de impostos e de resultados financeiros	13.513.461	3.245.285	16.758.746

(a) - Resultados antes de impostos, resultados financeiros, amortizações e depreciações

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

(Montantes expressos em Euros)

Os dados relativos a activo total e passivo total, bem como sobre o investimento realizado no exercício em activos fixos tangíveis e intangíveis e os resultados relativos a empresas associadas, podem ser apresentados, por segmento, como segue:

31.12.2009	Jornais	Revistas	Holdings e outros	Ajustamentos de consolidação e eliminações	Total
Total do activo	131.263.818	12.685.565	675.982.624	(572.438.336)	247.493.671
Total do passivo	72.942.740	6.636.632	337.503.435	(173.835.185)	243.247.622
Investimento realizado no exercício (a)	1.030.717	72.755	63.528	-	1.167.000
Ganhos / (perdas) em empresas associadas	187.468	-	-	-	187.468

(a) - aumentos de activos fixos tangíveis e intangíveis

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	(557.137.286)	243.717.225
Total do passivo	65.714.867	7.384.906	336.583.889	(153.475.561)	256.208.101
Investimento realizado no exercício (a)	3.897.111	253.373	15.013	-	4.165.497
Ganhos / (perdas) em empresas associadas	3.331	-	(1.583.307)	-	(1.579.976)

(a) - aumentos de activos fixos tangíveis e intangíveis

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

34. NÚMERO DE PESSOAL

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2009 e 2008, o número médio de pessoal ao serviço das empresas incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral foi de 947 e 929, respectivamente.

35. EVENTOS SUBSEQUENTES

Posteriormente a 31 de Dezembro de 2009 e até à aprovação destas demonstrações financeiras consolidadas pelo Conselho de Administração (Nota 36) 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 2009 de aproximadamente 2.430.000 Euros, excluindo eventuais efeitos fiscais.

36. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 15 de Abril de 2010. A sua aprovação final está ainda sujeita a concordância da Assembleia Geral de Accionistas.

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 2009, 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 a Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de Dezembro de 2009, as Demonstrações consolidadas dos resultados e do rendimento integral, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício findo naquela data e os correspondentes anexos. Adicionalmente procedeu à análise do Relatório de Gestão do exercício de 2009, 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 2009 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, 15 de Abril de 2010

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

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 2009 da Cofina S.G.P.S., S.A. ("Empresa") e subsidiárias, as quais compreendem a Demonstração da Posição Financeira Consolidada em 31 de Dezembro de 2009 (que evidencia um total de 247.493.671 Euros e capitais próprios de 4.246.049 Euros incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa de 17.091.529 Euros), as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e do Rendimento Integral, de Alterações nos Capitais Próprios e dos Fluxos de Caixa 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 do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e os seus fluxos consolidados de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela 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 sua actividade e a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou o seu resultado e rendimento integral.
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. e suas subsidiárias em 31 de Dezembro de 2009, o resultado e o rendimento integral consolidados das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e os seus fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro tal como adoptadas pela 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 relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 apresentadas para efeitos comparativos foram por nós examinadas e a nossa opinião sobre as mesmas, datada de 28 de Abril de 2009 incluía uma ênfase relativamente ao facto de as demonstrações financeiras consolidadas nessa data, preparadas no pressuposto da continuidade das operações, apresentarem capitais próprios consolidados negativos. Tal situação decorreu do facto de a Empresa ter registado no exercício de 2008 perdas não realizadas no montante de aproximadamente 86.500.000 Euros (Nota 28) como consequência da desvalorização da participação financeira que a Empresa detém na Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. Durante o exercício de 2009, esta participação financeira valorizou, tendo como consequência deste facto sido registados ganhos no montante de, aproximadamente, 9.600.000 Euros (Nota 28) o que provocou a reposição parcial do nível dos capitais próprios consolidados. A Empresa continua exposta à evolução da cotação daquele título sendo convicção da Administração da Empresa que esta exposição não põe em causa a capacidade do Grupo para fazer face aos compromissos financeiros assumidos nomeadamente com instituições financeiras (Notas 17 e 19).

Porto, 15 de Abril de 2010

Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por António Manuel Martins Amaral