

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

**RELATÓRIO DO  
CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO**

**Contas consolidadas**

**31 de Dezembro de 2010**



## ÍNDICE

---

|                                                                                           |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| INTRODUÇÃO .....                                                                          | 2  |
| EVOLUÇÃO BOLSISTA.....                                                                    | 5  |
| ACTIVIDADE DO GRUPO .....                                                                 | 8  |
| ANÁLISE FINANCEIRA .....                                                                  | 9  |
| ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELOS MEMBROS NÃO-EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....    | 13 |
| EVENTOS SUBSEQUENTES .....                                                                | 14 |
| PERSPECTIVAS PARA 2011 .....                                                              | 14 |
| PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL..... | 15 |
| GOVERNO DA SOCIEDADE .....                                                                | 16 |
| DISPOSIÇÕES LEGAIS .....                                                                  | 50 |
| DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE .....                                                      | 52 |
| CONSIDERAÇÕES FINAIS .....                                                                | 52 |
| ANEXO I.....                                                                              | 53 |



## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

## 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 2010.

## INTRODUÇÃO

Em 2010, as publicações do Grupo Cofina foram influenciadas pela dinâmica negativa de mercado, quer em termos de circulação quer em receitas de publicidade. Apesar da conjuntura adversa, em 2010, as principais publicações do Grupo revelaram a sua solidez ao reforçarem a sua liderança, em termos de circulação paga, e conseguindo mesmo aumentar a sua quota de mercado.

Ao nível das receitas, o Grupo sofreu alguma quebra ao nível dos produtos de marketing alternativo em virtude da redução do poder de compra dos consumidores bem como de alguma saturação do mercado deste tipo de produtos. Ao nível da publicidade e da circulação, num ano que se antevia especialmente difícil, o Grupo atingiu performances bastante positivas reforçando a sua liderança.

O segmento das revistas foi o mais penalizado pela conjuntura económica adversa fruto da estreita relação entre as receitas deste segmento e a evolução do poder de compra dos consumidores.



**ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO****Enquadramento Internacional**

A economia mundial em 2010 foi marcada pela instabilidade provocada pela necessidade de consolidação orçamental na maioria dos países desenvolvidos, situação que levou à tomada de medidas de austeridade claramente anticíclicas, pela maior parte dos governos. Na União Europeia tal foi ainda agravado pela falta de capacidade de alguns países colocarem novas emissões de dívida pública nos mercados financeiros, e que rapidamente contagiou toda a zona euro, em especial os países periféricos como Grécia, Portugal, Espanha e Irlanda. Depois do ano transacto, em que se registaram níveis de crescimento negativos em todos os indicadores internacionais, 2010 deverá ser, segundo as últimas previsões da OCDE, um ano de recuperação, com uma estimativa de variação do PIB de 4,6%, mas deixando antever crescimentos inferiores para os próximos anos. Liderando o processo de recuperação, estiveram os EUA, Rússia e Alemanha e mais uma vez a China, Índia e outras economias asiáticas emergentes, que continuaram a registar níveis razoáveis de crescimento.

O dólar americano continuou a registar alguma flutuabilidade, tendo em termos médios, no conjunto do ano, apreciado cerca de 5% face ao euro, mantendo a tendência de valorização verificada desde o ano anterior.

**Enquadramento Nacional**

Segundo as últimas previsões nacionais e internacionais, a economia portuguesa deverá ter registado um acréscimo de 1,4% em 2010 (medido em % de variação real do PIB). Este aumento é suportado pelo expressivo crescimento das exportações, do consumo privado e do consumo público, que mais do que compensou a significativa queda do investimento. No caso do consumo privado observou-se um forte dinamismo no final do ano, em parte associado a alterações de natureza fiscal (vendas de automóveis).

Globalmente, mantiveram-se os níveis de confiança, tanto no consumo como na indústria, em patamares reduzidos, fruto das piores expectativas de recuperação da economia e piores condições no mercado de trabalho.

A actividade económica portuguesa viu-se confrontada com mais um ano particularmente difícil, caracterizado pela necessidade de adopção de medidas de austeridade para a rápida redução do défice público, ampliado em grande parte pelas dificuldades em colocar novas emissões de dívida pública, e do risco associado mais elevado, que conduziu a um aumento acentuado dos juros sobre a dívida soberana.

As estimativas mais recentes do Banco de Portugal apontam para uma redução da FBCF na ordem dos 7% em 2010, após um decréscimo de 12% em 2009. Essa quebra fica novamente a dever-se quer à manutenção dos obstáculos no acesso a financiamento, quer à quebra nos índices de confiança.

A taxa de inflação média anual, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), deverá ser de 1,4%, segundo as últimas projecções do Banco de Portugal, depois de se ter situado em terreno negativo (-0,9%) em 2009.

Em 2010 registou-se novamente um acréscimo na taxa de desemprego, para níveis que já não se observavam desde os anos 70, sendo a estimativa anual da Comissão Europeia de 10,5% (9,5% em 2009).

**Perspectivas futuras**

As projecções do Banco de Portugal para a economia portuguesa apontam para que a actividade económica registe uma contracção em 2011 e um crescimento limitado em 2012. Esta evolução da economia portuguesa será marcada pelo reforço do processo de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos acumulados ao longo de mais de uma década. Esta projecção assume que o recurso ao financiamento pelo Eurossistema permanecerá significativo até final do horizonte, num contexto de persistência de dificuldades de acesso dos bancos portugueses aos mercados de financiamento por grosso.

Neste quadro de ajustamento, os desenvolvimentos económicos à escala global e, em particular, a recuperação sustentada dos fluxos de comércio internacional serão determinantes para a recuperação da actividade económica em Portugal.

As projecções para a economia portuguesa apontam para uma contracção da actividade económica de 1,4% em 2011, seguida de uma recuperação de 0,3% em 2012. Este perfil de evolução da actividade económica traduz a redução da procura interna ao longo do horizonte de projecção, particularmente intensa em 2011.

No que se refere ao consumo privado, depois de um crescimento de 2% em 2010, projecta-se uma contracção tanto em 2011 como em 2012, de 1,9% e 1,0%, respectivamente. A evolução desta variável ao longo do horizonte deverá ser fortemente condicionada pelo impacto das medidas de consolidação orçamental sobre as perspectivas de evolução do rendimento permanente das famílias. Adicionalmente, é expectável que a manutenção de condições adversas no mercado de trabalho implique uma evolução moderada dos salários no sector privado. A evolução do consumo privado em 2011 traduz uma quebra do rendimento disponível real das famílias portuguesas de 3,4%, bem como condições de acesso ao crédito mais restritivas.

A inflação deverá aumentar para cerca de 3,6% em 2011 (1,4% em 2010), descendo para 2% em 2012. Este perfil é largamente influenciado pelos aumentos da tributação indirecta, tanto em meados de 2010, como no início de 2011 e a actualização significativa dos preços de alguns bens e serviços sujeitos a regulação. Por seu turno, a componente energética dos preços deverá registar um aumento de 12,3 por cento em 2011, reflectindo essencialmente a evolução do preço do petróleo.

Após um elevado dinamismo em 2010, as projecções do enquadramento internacional apontam para um abrandamento da procura externa dirigida às empresas portuguesas em 2011, seguido de alguma recuperação em 2012. O crescimento da procura externa será ainda assim substancial.

No mercado de trabalho, projecta-se uma redução de emprego de 0,9% e 0,3%, respectivamente em 2011 e 2012 (após uma redução de 1,5% em 2010), que reflecte basicamente o fraco desempenho da actividade económica.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### EVOLUÇÃO BOLSISTA

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

A bolsa nacional fechou o ano de 2010 a perder 10,34%. O arranque do ano de 2010 nos mercados antevia um ano com resultados prometedores, quando o PSI-20 registou um máximo, logo no início de Janeiro. Mas os valores finais - que incluem as sessões "negras" de 27 de Abril e 4 de Maio - vêm mostrar que o ano não foi bom para os investidores, com 15 das cotadas do principal índice da NYSE Euronext Lisbon a fecharem a perder e apenas cinco a acumularem ganhos.

A pressão que os mercados financeiros impuseram às dívidas públicas de alguns países da Zona Euro, e a consequente escalada das taxas de juro, acabaram por penalizar a evolução da bolsa nacional. Após a acalmia dos mercados em 2009 (com a NYSE Euronext Lisbon a valorizar 33,5% e todo o PSI-20 em alta), o ano de 2010 veio a revelar-se negativo. As perdas que se registaram nos primeiros meses do ano fizeram com que o mês de Maio somasse uma queda acumulada de 23%. Daí em diante foi possível recuperar mais de 14%, o que não se revelou suficiente para inverter a tendência de queda e recuperar face a 2009, tendo o sector financeiro sido um dos mais penalizados.

O volume de negócios total da bolsa de valores portuguesa (Euronext Lisbon) aumentou 31,2% durante o ano de 2010 para 39,5 mil milhões de euros, o que compara com 30,1 mil milhões de euros em 2009. Este aumento do volume de negócios, aliado à descida verificada na performance do PSI20, poderá indiciar alguma falta de confiança no mercado de capitais português. Desde que teve início aquela que se tornou conhecida por "crise do subprime", em 2007, a agravada aversão ao risco e a relativamente reduzida dimensão do mercado de capitais português parecem ter desencadeado uma diminuição da presença de investidores institucionais estrangeiros, já que estes tenderam a reduzir os seus investimentos, influenciando assim os níveis de liquidez do mercado bolsista português.



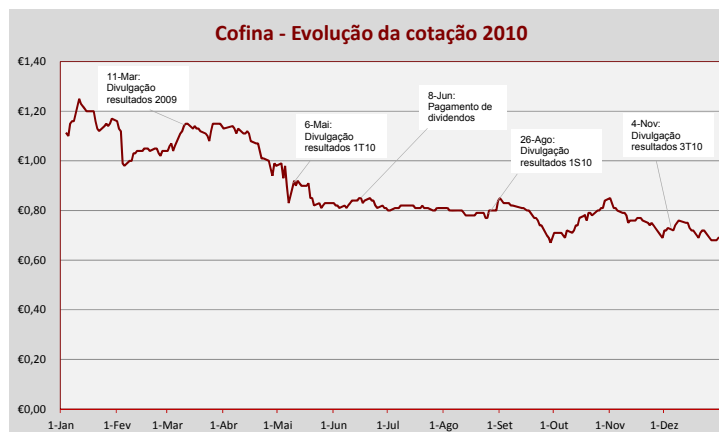
A evolução da cotação da Cofina foi consistente com a evolução do PSI-20 ao longo do ano, encerrando o ano com um valor por acção de 0,69 Euros, tendo iniciado o ano de 2010 a cotar nos 1,06 Euros.

Durante 2010, as acções da Cofina foram transaccionadas a uma cotação máxima de 1,25 Euros em 11 de Janeiro, e a mínimos de 0,67 Euros em 20 de Setembro. No total, foram transaccionadas 13.475.094 acções da Cofina em 2010, o que corresponde a 13,14% das acções emitidas.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### Evolução da cotação das acções da Cofina

Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina durante o ano 2010 podem ser descritos, cronologicamente, do seguinte modo:



- No comunicado relativo ao anúncio da performance do Grupo no exercício de 2009, divulgado em 11 de Março de 2010, a Cofina apresentou um resultado líquido consolidado de 5 milhões de Euros. As receitas operacionais diminuíram 7% cifrando-se nos 134 milhões de Euros e o EBITDA (resultados antes de impostos, resultados financeiros, amortizações e depreciações) cresceu 5,2% comparativamente com 2008. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 1,15 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do primeiro trimestre de 2010, efectuado em 6 de Maio, a Cofina SGPS, S.A. evidenciou receitas operacionais de 32,1 milhões de Euros, tendo o EBITDA crescido 7% face ao período homólogo. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 0,9 Euros por acção.
- No comunicado efectuado a 18 de Maio a Cofina informou o mercado acerca das deliberações da Assembleia Geral realizada em 17 de Maio de 2010 em que foi aprovada, entre outras, a proposta de distribuição de dividendos correspondentes a 0,01 Euros por acção, em pagamento a partir de 8 de Junho. Naquela data, as acções encerraram a cotar nos 0,91 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 1º semestre (em 26 de Agosto 2010), a Cofina SGPS, S.A. apresentou um resultado líquido negativo de, aproximadamente, 10,9 milhões de Euros, tendo o EBITDA apresentado um crescimento de 7,6% face ao período homólogo. Nesta data, as acções fecharam nos 0,80 Euros por acção.
- Em 19 de Outubro de 2010 foi comunicado ao mercado que o conjunto das carteiras geridas pela Millennium BCP Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. adquiriu em bolsa 80.000 acções da Cofina SGPS, S.A. passando a deter 3,22% dos direitos de voto. Naquela data as acções cotaram a 0,76 Euros por acção.
- No comunicado relativo à apresentação das demonstrações financeiras do 3º trimestre de 2010, efectuado a 4 de Novembro de 2010, a Cofina SGPS, S.A. apresentou um EBITDA de, aproximadamente, 15,9 milhões de Euros que corresponde a uma subida de 7,8% face ao registado no período homólogo. Adicionalmente apresentou receitas operacionais de 100 milhões de Euros o que representa um crescimento de 3% face ao período homólogo. À data, as acções encerraram a

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

---

cotar nos 0,72 Euros por acção.

- Em 16 de Novembro de 2010 foi comunicado ao mercado que o conjunto das carteiras geridas pela Millennium BCP Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. reduziu a sua participação para 2,79% dos direitos de voto. As acções encerraram a sessão nos 0,77 Euros por acção.

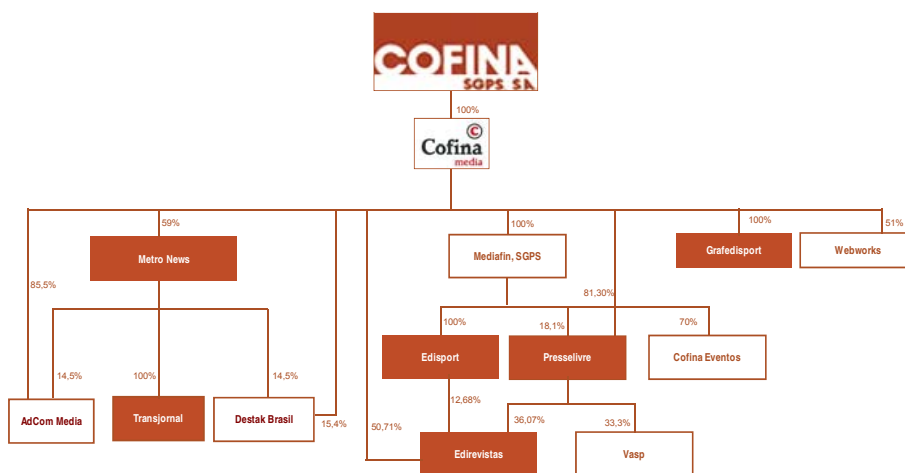
## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

## 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”, o jornal de informação económica “Jornal de Negócios”, os jornais gratuitos “Destak” e “Metro”, a revista de informação “Sábado” bem como outros títulos, entre os quais “Máxima”, “TV Guia”, “Flash!”, “Vogue”, “GQ”, “Rotas e Destinos” e “Automotor”.

Deste modo, em 31 de Dezembro de 2010 o organigrama das participações do Grupo Cofina podia ser resumido como segue:



No final de 2010, o Grupo Cofina reforçou a sua presença internacional adquirindo a totalidade do capital da sociedade brasileira AdCom Media Anúncios e Publicidade, S.A.. Adicionalmente, inserida na lógica de simplificação da estrutura organizacional do Grupo, a sociedade Holdimédia, SGPS, S.A. foi liquidada.

O ano de 2010 ficou também marcado por uma conjuntura macroeconómica muito difícil com impacto na procura interna. Ainda assim, a Cofina conseguiu manter e, em alguns casos, reforçar a liderança de mercado nos seus principais meios de comunicação social.

De acordo com os dados disponibilizados pela APCT para o ano de 2010, o “Correio da Manhã” é o jornal mais vendido em Portugal, com vendas médias diárias superiores a 125 mil exemplares. De acordo com os dados disponibilizados por esta entidade certificadora, o “Correio da Manhã” tem uma quota de mercado de 41,9% (segmento dos diários generalistas pagos). Registe-se que em 2009 o “Correio da Manhã” tinha uma quota de mercado de 37% e que, em 2010, apesar das condições de mercado adversas, o jornal reforçou a sua liderança. Digno de referência é também o facto do “Correio da Manhã” ter sido o único jornal diário generalista que, em 2010, registou um aumento da circulação paga vendendo, em média, mais 41 mil exemplares por dia que o seu concorrente mais directo.

# RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

## ANÁLISE FINANCEIRA

A informação financeira consolidada da Cofina relativa ao exercício de 2010, preparada de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração das Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia, pode ser sintetizada como segue:

| (milhares de euros)                        | 2010           | 2009           | Var (%)     |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>136.314</b> | <b>134.053</b> | <b>1,7%</b> |
| Circulação                                 | 65.029         | 63.829         | 1,9%        |
| Publicidade                                | 54.947         | 52.689         | 4,3%        |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 16.338         | 17.535         | -6,8%       |
| <b>EBITDA Consolidado (a)</b>              | <b>23.108</b>  | <b>21.396</b>  | <b>8,0%</b> |
| Margem EBITDA                              | 17,0%          | 16,0%          | + 1,0 p.p.  |
| <b>EBIT</b>                                | <b>19.489</b>  | <b>18.422</b>  | <b>5,8%</b> |
| Margem EBIT                                | 14,3%          | 13,7%          | + 0,6 pp    |
| <b>Resultado Líquido Consolidado (b)</b>   | <b>5.018</b>   | <b>17.092</b>  | <b>-</b>    |

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

(b) Resultado líquido atribuído aos accionistas da Empresa mãe

| (milhares de euros)                                | 2010           | 2009           | Var (%)       |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| <b>Activo não corrente</b>                         | <b>118.441</b> | <b>110.908</b> | <b>6,8%</b>   |
| Investimentos ao justo valor através de resultados | 51.502         | 65.902         | -21,9%        |
| Disponibilidades                                   | 25.179         | 46.316         | -45,6%        |
| Outros activos correntes                           | 24.620         | 24.368         | 1,0%          |
| <b>Activo total</b>                                | <b>219.743</b> | <b>247.494</b> | <b>-11,2%</b> |
| <b>Passivo não corrente</b>                        | <b>25.691</b>  | <b>54.958</b>  | <b>-53,3%</b> |
| Empréstimos - curto prazo                          | 145.306        | 145.718        | -0,3%         |
| Outros passivos correntes                          | 40.823         | 42.572         | -4,1%         |
| <b>Passivo total</b>                               | <b>211.820</b> | <b>243.248</b> | <b>-12,9%</b> |
| <b>Capital próprio</b>                             | <b>7.922</b>   | <b>4.246</b>   | <b>86,6%</b>  |

Em termos agregados, durante 2010, as receitas totais ascenderam a cerca de 136 milhões de Euros (+1,7%), com o EBITDA a atingir os 23,1 milhões de Euros, o que representa um crescimento de 8% face ao ano anterior.

Em 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida nominal da Cofina ascendia a 89,6 milhões de Euros.

| (milhares de euros)                        | 1ºT 2010       | 2ºT 2010       | 3ºT 2010       | 4ºT 2010      | 4ºT 2009       | Var (%)<br>4ºT 10/4ºT 09 |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|--------------------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>32.155</b>  | <b>34.625</b>  | <b>33.666</b>  | <b>35.868</b> | <b>36.236</b>  | <b>-1,0%</b>             |
| Circulação                                 | 15.656         | 15.909         | 18.044         | 15.420        | 15.791         | -2,3%                    |
| Publicidade                                | 12.046         | 15.098         | 12.019         | 15.784        | 15.504         | 1,8%                     |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 4.453          | 3.618          | 3.603          | 4.664         | 4.941          | -5,6%                    |
| <b>Receitas por segmentos</b>              | <b>32.155</b>  | <b>34.625</b>  | <b>33.666</b>  | <b>35.868</b> | <b>36.236</b>  | <b>-1,0%</b>             |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>27.510</b>  | <b>29.338</b>  | <b>27.701</b>  | <b>28.657</b> | <b>29.587</b>  | <b>-3,1%</b>             |
| <b>EBITDA Consolidado (b)</b>              | <b>4.645</b>   | <b>5.287</b>   | <b>5.965</b>   | <b>7.211</b>  | <b>6.649</b>   | <b>8,5%</b>              |
| Margem EBITDA                              | 14,4%          | 15,3%          | 17,7%          | 20,1%         | 18,3%          | + 1,8 p.p.               |
| <b>EBIT</b>                                | <b>3.686</b>   | <b>4.324</b>   | <b>4.999</b>   | <b>6.480</b>  | <b>6.207</b>   | <b>4,4%</b>              |
| Margem EBIT                                | 11,5%          | 12,5%          | 14,8%          | 18,1%         | 17,1%          | + 0,9 pp                 |
| <b>Resultados Financeiros</b>              | <b>(9.322)</b> | <b>(8.048)</b> | <b>(5.273)</b> | <b>6.266</b>  | <b>(5.882)</b> | <b>-</b>                 |
| <b>Res. Antes Imp. e Minoritários</b>      | <b>(5.636)</b> | <b>(3.724)</b> | <b>(274)</b>   | <b>12.746</b> | <b>325</b>     | <b>-</b>                 |
| Imposto IRC                                | 1.132          | 485            | 985            | (4.740)       | 2.681          | -                        |
| Interesses Minoritários                    | (63)           | 12             | 8              | 275           | 58             | -                        |
| <b>Resultado Líquido Consolidado (c)</b>   | <b>(6.705)</b> | <b>(4.221)</b> | <b>(1.267)</b> | <b>17.211</b> | <b>(2.413)</b> | <b>-</b>                 |

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

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

(c) Resultado líquido atribuído aos accionistas da Empresa mãe

O 4º trimestre de 2010 apresentou a melhor performance do ano de 2010 ao nível das receitas operacionais, apesar do decréscimo comparativamente com igual trimestre de 2009. Em termos de EBITDA, este foi igualmente o melhor trimestre de 2010 tendo a margem EBITDA atingido os 20%.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

De um modo mais detalhado, os principais indicadores ao nível da demonstração consolidada dos resultados do Grupo Cofina são como segue:

| (milhares de euros)                        | 2010           | 2009           | Var (%)     |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>136.314</b> | <b>134.053</b> | <b>1,7%</b> |
| Circulação                                 | 65.029         | 63.829         | 1,9%        |
| Publicidade                                | 54.947         | 52.689         | 4,3%        |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 16.338         | 17.535         | -6,8%       |
| <b>Receitas por segmentos</b>              | <b>136.314</b> | <b>134.053</b> | <b>1,7%</b> |
| Jornais                                    | 101.485        | 98.519         | 3,0%        |
| Revistas                                   | 34.829         | 35.534         | -2,0%       |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>113.206</b> | <b>112.657</b> | <b>0,5%</b> |
| <b>EBITDA Consolidado (b)</b>              | <b>23.108</b>  | <b>21.396</b>  | <b>8,0%</b> |
| Margem EBITDA                              | 17,0%          | 16,0%          | + 1,0 p.p.  |
| Jornais                                    | 22.604         | 20.520         | 10,2%       |
| Margem EBITDA Jornais                      | 22,3%          | 20,8%          | + 1,4 p.p.  |
| Revistas                                   | 504            | 876            | -42,5%      |
| Margem EBITDA Revistas                     | 1,4%           | 2,5%           | - 1,0 p.p.  |
| Amortizações Correntes (-)                 | 3.619          | 2.974          | 21,7%       |
| <b>EBIT</b>                                | <b>19.489</b>  | <b>18.422</b>  | <b>5,8%</b> |
| Margem EBIT                                | 14,3%          | 13,7%          | + 0,6 pp    |
| Resultados Financeiros                     | (16.377)       | 6.393          | -           |
| <b>Res. Antes Imp. e Minoritários</b>      | <b>3.112</b>   | <b>24.815</b>  | -           |
| Imposto IRC                                | (2.138)        | 7.545          | -           |
| Interesses Minoritários                    | 232            | 179            | -           |
| <b>Resultado Líquido Consolidado (c)</b>   | <b>5.018</b>   | <b>17.092</b>  | -           |

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

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

(c) Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa mãe

As receitas operacionais obtidas em 2010 apresentaram uma subida de 1,7%, destacando-se a recuperação das receitas de publicidade. As receitas de produtos de marketing alternativo apresentaram uma quebra de 6,8 %, fruto essencialmente da retracção da procura em resultado da crise económica que continua a fazer-se sentir em Portugal.

O aumento das receitas foi superior ao ligeiro aumento verificado nos custos operacionais, o que permitiu um crescimento de 8% no EBITDA, que atingiu os 23,1 milhões de Euros. A margem EBITDA cresceu 1 ponto percentual, passando de 16% em 2009 para 17% em 2010. O resultado antes de impostos e resultados financeiros (EBIT) do Grupo foi de 19,5 milhões de Euros, o que representa um aumento de cerca de 6% face ao período homólogo de 2009.

O resultado líquido consolidado ascendeu a 5 milhões de Euros tendo sido afectado pela contabilização ao valor de mercado, deduzido do efeito fiscal e dividendos, da participação que a Cofina detém na Zon Multimédia.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Jornais:

| (milhares de euros)                        | 2010           | 2009          | Var (%)      |
|--------------------------------------------|----------------|---------------|--------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>101.485</b> | <b>98.519</b> | <b>3,0%</b>  |
| Circulação                                 | 48.305         | 46.108        | 4,8%         |
| Publicidade                                | 41.006         | 40.076        | 2,3%         |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 12.174         | 12.335        | -1,3%        |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>78.881</b>  | <b>77.999</b> | <b>1,1%</b>  |
| <b>EBITDA (b)</b>                          | <b>22.604</b>  | <b>20.520</b> | <b>10,2%</b> |
| Margem EBITDA                              | 22,3%          | 20,8%         | +1,4 p.p.    |

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

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

Em 2010 as receitas atingiram cerca de 101,5 milhões de Euros, o que corresponde a um aumento de 3%. Em detalhe, as receitas de publicidade foram de cerca de 41 milhões de Euros (+2,3%), as receitas de marketing alternativo atingiram os 12,2 milhões de Euros (-1,3%) e as receitas de circulação cresceram 5% ultrapassando os 48 milhões de Euros.

O EBITDA atingiu os 22,6 milhões de Euros, tendo registado um crescimento face ao período homólogo do ano anterior de 10%, com a margem EBITDA a atingir 22,3% (+1,4 pontos percentuais que em 2009).

A evolução trimestral da performance do segmento de jornais durante o ano de 2010 é apresentada no quadro abaixo:

| (milhares de euros)                        | 1ºT 2010      | 2ºT 2010      | 3ºT 2010      | 4ºT 2010      | 4ºT 2009      | Var (%)<br>4ºT 10/4ºT 09 |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>24.080</b> | <b>25.952</b> | <b>25.037</b> | <b>26.416</b> | <b>26.229</b> | <b>0,7%</b>              |
| Circulação                                 | 11.612        | 11.907        | 13.201        | 11.585        | 11.530        | 0,5%                     |
| Publicidade                                | 9.426         | 11.369        | 9.012         | 11.199        | 11.253        | -0,5%                    |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 3.042         | 2.676         | 2.824         | 3.632         | 3.446         | 5,4%                     |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>19.292</b> | <b>20.409</b> | <b>19.243</b> | <b>19.937</b> | <b>20.797</b> | <b>-4,1%</b>             |
| <b>EBITDA (b)</b>                          | <b>4.788</b>  | <b>5.543</b>  | <b>5.794</b>  | <b>6.479</b>  | <b>5.432</b>  | <b>19,3%</b>             |
| Margem EBITDA                              | 19,9%         | 21,4%         | 23,1%         | 24,5%         | 20,7%         | +3,8 p.p.                |

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

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

O segmento de jornais da Cofina registou, no quarto trimestre de 2010, receitas totais de 26,4 milhões de Euros, o que se traduz num crescimento de 0,7% face ao quarto trimestre de 2009 e de 5,5% face ao terceiro trimestre de 2010.

As receitas de publicidade registaram um decréscimo year-on-year de 0,5% face ao quarto trimestre de 2009, embora tenham crescido mais de 24% face ao trimestre anterior de 2010.

As receitas de marketing alternativo e as receitas de circulação registaram crescimentos face ao período homólogo do ano anterior. Assim, estas últimas atingiram os 11,6 milhões de Euros, tendo aumentado 0,5%, enquanto as receitas de marketing alternativo atingiram os 3,6 milhões de Euros (+5,4%).

Em termos de sazonalidade, refira-se que o quarto trimestre (face ao 3º trimestre) é normalmente caracterizado por crescimento da publicidade (Natal) e decréscimos da circulação (férias de Verão).

O EBITDA alcançado neste segmento ascendeu a cerca de 6,5 milhões de Euros, um aumento de cerca de 19,3% face ao período homólogo do ano anterior. Registe-se que o EBITDA alcançado no quarto trimestre de 2010 no segmento de jornais foi o mais elevado dos últimos 16 trimestres. A margem EBITDA atingiu os 24,5% (+3,8 pontos percentuais).

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### Revistas:

| (milhares de euros)                        | 2010          | 2009          | Var (%)       |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>34.829</b> | <b>35.534</b> | <b>-2,0%</b>  |
| Circulação                                 | 16.724        | 17.721        | -5,6%         |
| Publicidade                                | 13.941        | 12.613        | 10,5%         |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 4.164         | 5.200         | -19,9%        |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>34.325</b> | <b>34.658</b> | <b>-1,0%</b>  |
| <b>EBITDA (b)</b>                          | <b>504</b>    | <b>876</b>    | <b>-42,5%</b> |
| Margem EBITDA                              | 1,4%          | 2,5%          | - 1,0 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 desempenho menos conseguido essencialmente nos dois primeiros trimestres de 2010. Assim, as receitas atingiram os 34,9 milhões de Euros (-2%) e o EBITDA foi de cerca de 0,5 milhões de Euros, face aos 0,9 milhões de Euros registados em 2009.

Relativamente às principais publicações, em 2010, a revista semanal de grande informação “Sábado” registou vendas médias semanais de cerca de 74,8 mil exemplares; a revista semanal de televisão e sociedade “TV Guia” vendeu, em média, mais de 73,5 mil exemplares; e a revista semanal de sociedade “Flash” registou uma circulação paga média de 44 mil exemplares.

Analisando a performance trimestral ao longo de 2010, o segmento de revistas registou melhorias substanciais durante o quarto trimestre de 2010, tendo registado um EBITDA de cerca de 0,7 milhões de Euros. As receitas totais cifraram-se em 9,5 milhões de Euros (-5,5%), com as receitas de publicidade a atingirem cerca de 4,6 milhões de Euros (+8%), as receitas de circulação caíram cerca de 10% para os 3,8 milhões de Euros e as receitas de marketing alternativo fixaram-se em 1 milhão de Euros (-31%).

| (milhares de euros)                        | 1ºT 2010     | 2ºT 2010     | 3ºT 2010     | 4ºT 2010     | 4ºT 2009      | Var (%)       |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Receitas Operacionais</b>               | <b>8.075</b> | <b>8.673</b> | <b>8.629</b> | <b>9.452</b> | <b>10.007</b> | <b>-5,5%</b>  |
| Circulação                                 | 4.044        | 4.002        | 4.843        | 3.835        | 4.261         | -10,0%        |
| Publicidade                                | 2.620        | 3.729        | 3.007        | 4.585        | 4.251         | 7,9%          |
| Produtos de marketing alternativo e outros | 1.411        | 942          | 779          | 1.032        | 1.495         | -31,0%        |
| <b>Custos operacionais (a)</b>             | <b>8.218</b> | <b>8.929</b> | <b>8.458</b> | <b>8.720</b> | <b>8.790</b>  | <b>-0,8%</b>  |
| <b>EBITDA (b)</b>                          | <b>(143)</b> | <b>(256)</b> | <b>171</b>   | <b>732</b>   | <b>1.217</b>  | <b>-39,9%</b> |
| Margem EBITDA                              | -1,8%        | -3,0%        | 2,0%         | 7,7%         | 12,2%         | - 4,4 p.p.    |

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

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

As receitas de publicidade deste segmento, no quarto trimestre de 2010, atingiram cerca de 4,6 milhões de Euros, reflectindo um crescimento 7,9% face ao período homólogo de 2009 e um crescimento de 52% face ao terceiro trimestre de 2010.

**ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELOS MEMBROS NÃO-EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Durante o exercício de 2010, os administradores não executivos da Sociedade desenvolveram regular e efectivamente as funções que lhe são legalmente atribuídas e que consistem no acompanhamento e avaliação da actividade dos membros executivos.

Durante o ano, os administradores não-executivos participaram regularmente nas reuniões do Conselho de Administração, sendo que discutiram as matérias em análise e manifestaram as suas opiniões relativamente a directrizes estratégicas e a áreas de negócio específicas. Sempre que necessário, mantiveram um contacto estreito com os administradores das unidades operacionais do Grupo.

## EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 5 de Abril de 2011, a Cofina alienou na NYSE Euronext Lisbon 5.900.000 acções da Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. ao preço de 3,65 Euros por acção.

Na sequência desta transacção, a Cofina passou a deter 9.290.000 acções representativas de 3% do capital social daquela sociedade.

## PERSPECTIVAS PARA 2011

As expectativas económicas para o ano de 2011 são marcadas pela redução do rendimento disponível, pela instabilidade nas condições de financiamento externo e por uma redução estimada do Produto Interno Bruto. Neste contexto, será de antever mais um ano difícil para o sector de *media* em Portugal, sendo de prever uma redução no investimento publicitário total. No entanto, a Cofina tem vindo a desenvolver mecanismos de adaptação ao contexto económico, como a racionalização e o controlo de custos, mantendo uma política de gestão atenta e prudente, não descurando a qualidade editorial das publicações e a liderança dos seus títulos, aproveitando todas as oportunidades para melhorar o seu desempenho financeiro.

A Cofina está confiante que 2011 será um ano de consolidação da posição de liderança de alguns dos seus títulos, bem como um ano de crescimento no segmento de *new media*. Em 2011, o Grupo prosseguirá a sua estratégia de afirmação das suas publicações como líderes de mercado em Portugal na imprensa escrita generalista. Com esse objectivo, iremos continuar a investir na liderança em inovação e na excelência das nossas publicações e manter a nossa estratégia de redução de custos bem como a nossa aposta em novos segmentos de mercado.

Apesar de anteciparmos um ano de desafios, enfrentamos o futuro com optimismo e confiança, certos de que temos a melhor estratégia para criar valor para os accionistas. A nossa organização conta com uma equipa experiente e motivada, que actua no respeito dos valores da sustentabilidade e que continuará a desenvolver a nossa cultura de excelência e de rigor.

**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 de reconhecimento e mensuração das Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas pela União Europeia, um resultado líquido de 43.006.355,95 Euros, para o qual, nos termos legais e estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação:

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| Resultados transitados | 41.980.697,59 |
| Dividendos             | 1.025.658,36  |

A proposta acima referida corresponde a um dividendo de 0,01 Euro por acção.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

## GOVERNO DA SOCIEDADE

## 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 a Cofina, SGPS, S.A. se encontra sujeita*

O presente relatório foi elaborado de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 1/2010, de 7 de Janeiro de 2010 e com o Código de Governo das Sociedades, disponíveis em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), 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 demais stakeholders. O modelo de relatório adoptado pela Sociedade é o estipulado pelo artigo 2º daquele Regulamento e constante do Anexo I ao mesmo.

São igualmente 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, de 2 de Outubro de 2008.

*0.2. Indicação discriminada das recomendações contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM adoptadas e não adoptadas pela Cofina, SGPS, S.A.*

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                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Cumprimento   | Relatório   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|
| <b>I. ASSEMBLEIA GERAL</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |               |             |
| <b>I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |               |             |
| I.1.1. O presidente da mesa da assembleia geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Cumpre        | I.1         |
| I.1.2. A remuneração do presidente da mesa da assembleia geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Cumpre        | I.3         |
| <b>I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |               |             |
| I.2.1 A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em assembleia geral não deve ser superior a cinco dias úteis.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Não aplicável | I.4         |
| I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da assembleia geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período que media até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência exigida na primeira sessão.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Não aplicável | I.5         |
| <b>I.3. VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |               |             |
| I.3.1. As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária ao voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por correspondência electrónico.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Cumpre        | I.9 e I.12  |
| I.3.2. O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a três dias úteis.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Não cumpre    | 0.4 e I.11  |
| I.3.3. As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham acções que não confirmem o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.                                                                                                                                                                                                                                        | Cumpre        | I.6 e I.7   |
| <b>I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |               |             |
| As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Cumpre        | I.8         |
| <b>I.5. ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |               |             |
| Extractos de acta das reuniões da assembleia geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizados aos accionistas no sítio na Internet da sociedade, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante pelo menos três anos.                                                                                                                                                                                                                        | Cumpre        | I.13 e I.14 |
| <b>I.6. MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |               |             |
| I.6.1. As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção 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. | Cumpre        | I.19 e I.21 |
| I.6.2. 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Cumpre        | I.20        |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

| Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Cumprimento   | Relatório     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |               |
| <b>II.1. TEMAS GERAIS</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |               |               |
| <b>II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |               |
| II.1.1.1. O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Cumpre        | II.1          |
| II.1.1.2. As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: i) fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; ii) identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; iii) análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; iv) gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos; v) mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; vi) adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos; vii) avaliação periódica do sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias. | Cumpre        | II.5          |
| II.1.1.3. O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Cumpre        | II.6          |
| II.1.1.4. As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: i) identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade; ii) descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Cumpre        | II.5 e II.9   |
| II.1.1.5. Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Cumpre        | II.7          |
| <b>II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |               |               |
| II.1.2.1. O conselho de administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Cumpre        | II.14         |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Não cumpre    | 0.4 e II.14   |
| II.1.2.3. A avaliação da independência dos seus membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter em conta as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutro órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Não aplicável | II.15         |
| <b>II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |               |
| II.1.3.1. Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Cumpre        | II.21 e II.22 |
| II.1.3.2. O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Não cumpre    | 0.4 e II.16   |
| <b>II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |               |               |
| II.1.4.1. A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Não cumpre    | 0.4 e II.35   |
| II.1.4.2. As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o Governo da Sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Não cumpre    | 0.4 e II.35   |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

| Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Cumprimento   | Relatório            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------------|
| <b>II.1.5. REMUNERAÇÃO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |                      |
| II.1.5.1. A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente, da seguinte forma:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |               |                      |
| (i) A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável cuja determinação dependa de uma avaliação de desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |               |                      |
| (ii) A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |               |                      |
| (iii) Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |               |                      |
| (iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |               |                      |
| (v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |               |                      |
| (vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |               |                      |
| (vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo é devida a um desempenho do administrador.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |                      |
| (viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Cumpre        | II.30, II.32 e II.33 |
| II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Cumpre        | II.30                |
| II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Cumpre        | II.29                |
| 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 a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em assembleia geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos 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. | Não aplicável | I.17, II.33 e II.10  |
| II.1.5.6. Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de accionistas.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Cumpre        | I.15                 |
| II.1.5.7. Deve ser divulgado, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade, o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa. <sup>1</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Cumpre        | II.31                |
| <b>II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |               |                      |
| II.2.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Não cumpre    | 0.4 e II.3           |
| II.2.2. O conselho de administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consistente 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Cumpre        | II.3                 |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Cumpre        | II.8                 |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

| Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Cumprimento   | Relatório                                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Cumpre        | II.17                                                                               |
| II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Não cumpre    | 0.4 e II.11                                                                         |
| <b>II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |               |                                                                                     |
| II.3.1. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Cumpre        | II.8 e II.13                                                                        |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Não aplicável | Não aplicável uma vez que a Sociedade não dispõe de comissão executiva.             |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Não aplicável | Não aplicável uma vez que a Sociedade adoptou o modelo latino reforçado.            |
| <b>II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |               |                                                                                     |
| II.4.1. O conselho geral e de supervisão, além do exercício 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) a definição da estratégia e das 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.                                                                                                       | Não aplicável | Não aplicável uma vez que a Sociedade não dispõe de conselho geral e de supervisão. |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Cumpre        | II.4                                                                                |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Cumpre        | II.4                                                                                |
| II.4.4. O conselho geral e de supervisão, 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.                                                                                                                                                                                                                 | Cumpre        | II.4                                                                                |
| II.4.5. O conselho geral de supervisão, a 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Cumpre        | II.24                                                                               |
| II.4.6. Os serviços de auditoria interna e os que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                | Não aplicável | II.5                                                                                |
| <b>II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |               |                                                                                     |
| II.5.1. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador. | Cumpre        | II.36                                                                               |
| II.5.2. Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Cumpre        | II.38 e II.39                                                                       |
| II.5.3. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual com consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.                                                                                                                                                            | Cumpre        | II.39                                                                               |
| II.5.4. Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Cumpre        | II.37                                                                               |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

| Recomendações da CMVM sobre Governo das Sociedades                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Cumprimento   | Relatório       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-----------------|
| <b>III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |               |                 |
| <b>III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |               |                 |
| III.1.1. 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Cumpre        | III.16          |
| III.1.2. A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês:<br>a) A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;<br>b) Estatutos;<br>c) Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;<br>d) Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;<br>e) Documentos de prestação de contas;<br>f) Calendário semestral de eventos societários<br>g) Propostas apresentadas para discussão e votação em assembleia geral;<br>h) Convocações para a realização de assembleia geral. | Cumpre        | III.16          |
| III.1.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Não cumpre    | 0.4 e III.18    |
| III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Cumpre        | II.4            |
| III.1.5. A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.                                                                                                                                                                                      | Cumpre        | III.17          |
| <b>IV. CONFLITOS DE INTERESSES</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |               |                 |
| <b>IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |               |                 |
| IV.1.1. Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Não aplicável | III.11 e III.12 |
| IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.                                                                                                                                                                                                               | Não cumpre    | 0.4 e III.13    |

*0.3. Avaliação global sobre o grau de adopção de grupos de recomendações entre si relacionadas pelo seu tema*

A Cofina considera que, não obstante o não cumprimento integral das recomendações da CMVM, tal como detalhadamente justificado nos capítulos seguintes, o grau de adopção das recomendações é bastante amplo e completo.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### *0.4. Explicitação das divergências entre as práticas de governo da sociedade e as recomendações da CMVM*

As recomendações I.3.2, II.1.2.2, II.1.3.2, II.1.4.1, II.4.2., II.2.1, II.2.5, III.1.3 e IV.1.2 não são integralmente adoptadas pela Cofina, conforme justificação abaixo apresentada.

- **Recomendação I.3.2:** o prazo estatutário para a recepção de votos por correspondência é de 5 dias úteis. Apesar de ser convicção do Conselho de Administração que a diferença face ao prazo definido no Código de Governo das Sociedades não é relevante, a Sociedade irá proceder à apreciação da alteração dos seus estatutos nesta matéria na próxima assembleia-geral por forma a cumprir integralmente com a recomendação.
- **Recomendação II.1.2.2:** O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que possa ser considerado independente na medida em que todos são accionistas da Empresa pelo que a recomendação não é integralmente adoptada.
- **Recomendação II.1.3.2:** A Cofina, tendo em consideração a dimensão da Sociedade, não dispõe de regras definidas de selecção de candidatos a administradores não executivos pelo que esta recomendação não é integralmente adoptada.
- **Recomendações II.1.4.1 e II.1.4.2:** A Cofina não tem formalmente definida uma política de comunicação de irregularidades internas. Contudo, tendo em conta a proximidade dos membros do Conselho de Administração às actividades das diversas sociedades do Grupo, a Cofina considera que tal permite que, sempre que sejam detectadas irregularidades, as mesmas sejam prontamente comunicadas ao Conselho de Administração, o que assegura a implementação de procedimento que visa lidar de modo eficaz e justo com as eventuais irregularidades detectadas.
- **Recomendação II.2.1:** 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. pelo que a recomendação não é integralmente cumprida.
- **Recomendação II.2.5:** A Cofina não tem definida uma política genérica fixa de rotação dos pelouros dos membros do Conselho de Administração, nomeadamente do responsável pelo pelouro financeiro. A Cofina entende que uma política genérica fixa de rotação de pelouros não permite servir os seus interesses, pelo que os pelouros são decididos e atribuídos no início de cada mandato de acordo com as capacidades, habilitações e experiência profissional de cada membro, não sendo de admitir que todos os administradores possam exercer todas as funções com igual capacidade e grau de desempenho. Adicionalmente, a Cofina promove, sempre que necessário ou adequado em função dos desenvolvimentos da actividade e estratégia da Empresa, uma reflexão sobre a distribuição de pelouros no âmbito do seu Conselho de Administração.
- **Recomendação III.1.3:** No que se refere ao período de rotatividade do Auditor Externo a Cofina não tem definida uma política fixa de rotação. O Conselho de Administração considera que a rotação do sócio responsável pelos serviços de auditoria juntamente com os poderes atribuídos ao Conselho Fiscal é suficiente para garantir a independência do Auditor Externo.
- **Recomendação IV.1.2:** Actualmente, não estão estabelecidos quaisquer procedimentos ou critérios relativos à definição do nível relevante de significância de negócios entre a Sociedade e titulares de participações qualificadas, ou entidades que com eles estejam qualquer em relação de domínio ou grupo, a partir do qual é exigida a intervenção do órgão de fiscalização. No entanto, as transacções com administradores da Cofina ou com sociedades que estejam em relação de grupo ou domínio com aquela em que o interveniente é administrador, independentemente do montante, estão sujeitas à

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

---

autorização prévia do Conselho de Administração com parecer favorável do órgão de fiscalização, nos termos do artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### I. Assembleia-geral

#### *I.1. Identificação dos membros da 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 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.

#### *I.2. Indicação da data de início e termo dos respectivos mandatos*

Os actuais membros da mesa da assembleia-geral da Cofina foram eleitos na Assembleia-Geral realizada em 28 de Maio de 2008 para o triénio 2008/2010.

#### *I.3. Indicação da remuneração do presidente da mesa da assembleia-geral*

A remuneração do presidente da mesa da Assembleia-Geral relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 ascendeu a 5.000 Euros.

#### *I.4 Indicação da antecedência exigida para o bloqueio ou depósito das acções para a participação na assembleia-geral*

Face à publicação do Decreto-Lei nº 49/2010, de 19 de Maio, esta recomendação deixou de ser aplicável.

#### *I.5 Indicação das regras aplicáveis ao bloqueio das acções em caso de suspensão da reunião da assembleia-geral*

Face à publicação do Decreto-Lei nº 49/2010, de 19 de Maio, esta recomendação deixou de ser aplicável.

#### *I.6. Número de acções a que corresponde um voto*

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

#### *I.7. Indicação das regras estatutárias que prevejam a existência de acções que não confirmem o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados*

Não existem regras estatutárias que prevejam a existência de acções que não confirmem o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.

#### *I.8. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto, incluindo sobre quóruns constitutivos e deliberativos ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial*

Os accionistas individuais com direito de voto e as pessoas colectivas que sejam accionistas da Sociedade poderão fazer-se representar por quem designarem para o efeito. As representações mencionadas devem

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

ser comunicadas ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, por escrito, até às dezassete horas do quinto dia útil anterior ao dia designado para a reunião da Assembleia Geral. A Sociedade disponibiliza na sua sede e no seu website, antes da data de cada Assembleia Geral, uma minuta de formulário de procuração.

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

### *1.9. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência*

As regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência são como segue:

- 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;
- 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.

Na assembleia geral anual de 2010, o Conselho de Administração irá propor a adaptação das regras acima descritas às alterações decorrentes da entrada em vigor do Decreto-Lei nº 49/2010, de 19 de Maio.

### *1.10. Disponibilização de um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência*

Para o exercício do direito de voto por correspondência, existem boletins de voto à disposição dos Accionistas na sede da Sociedade, podendo também ser obtidos através do website da Sociedade.

### *1.11. Exigência de prazo que medeia entre a recepção da declaração de voto por correspondência e a data da realização da assembleia-geral*

De acordo com os estatutos da Sociedade, 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.

### *1.12. Exercício do direito de voto por meios electrónicos*

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

### *1.13. Possibilidade de os accionistas acederem aos extractos das actas das reuniões das assembleias gerais no sítio internet da sociedade nos cinco dias após a realização da assembleia geral*

Os extractos das actas das reuniões da Assembleia Geral são disponibilizados aos accionistas no website da Cofina nos cinco dias após a realização das mesmas.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*I.14. Existência de um acervo histórico, no sítio internet da sociedade, com as deliberações tomadas nas reuniões das assembleias gerais da sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos 3 anos antecedentes*

A Cofina disponibiliza no seu website extractos das actas das reuniões da Assembleia Geral contendo informação sobre as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. A informação anteriormente referida fica disponível no website da Cofina para consulta durante, pelo menos, 3 anos.

*I.15. Indicação do(s) representante(s) da comissão de remunerações presentes nas assembleias gerais*

É prática da Comissão de Remunerações fazer-se representar na Assembleia Geral pelo seu Presidente e por um dos vogais.

*I.16. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral no que respeita à política de remuneração da sociedade e à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração e outros dirigentes*

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, nos termos do artigo 21º dos estatutos da Sociedade. A Comissão de Remunerações submete a referida proposta para aprovação na Assembleia Geral de Accionistas.

A política de remunerações é revista anualmente e submetida para aprovação na Assembleia Geral Anual de Accionistas da Sociedade onde está presente, pelo menos, um representante da Comissão de Remunerações.

Na Assembleia Geral realizada em 17 de Maio de 2010, foi submetida à apreciação dos Accionistas da Sociedade uma declaração da Comissão de Remunerações sobre a política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização da Cofina e das restantes sociedades subsidiárias do grupo.

*I.17. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral no que respeita à proposta relativa a planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções, ou com base nas variações de preços das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do n.º 3 do art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, bem como sobre os elementos dispensados à assembleia-geral com vista a uma avaliação correcta desses planos*

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.

*I.18. Informação sobre a intervenção da assembleia-geral na aprovação das 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 art.º 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários*

A Cofina, S.G.P.S., S.A. não possui qualquer regime complementar de pensões ou de reforma antecipada que beneficiem os órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes nem tem qualquer benefício não pecuniário relevante.

*I.19. Existência de norma estatutária que preveja o dever de sujeitar, pelo menos de cinco em cinco anos, a deliberação da assembleia-geral, a manutenção ou eliminação da norma estatutária que preveja a limitação do número de votos susceptíveis de detenção ou de exercício por um único accionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas*

Não existem regras estatutárias que prevejam a limitação do número de votos susceptíveis de detenção ou de exercício por um único accionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*I.20. Indicação das medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração*

A Cofina não adoptou quaisquer 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 Conselho de Administração.

*I.21. Acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade, bem como os efeitos respectivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade, excepto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais*

Não existem acordos significativos celebrados pela Cofina que incluam quaisquer cláusulas de mudança de controlo (inclusivamente na sequência de uma oferta pública de aquisição), i.e., que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo, bem como os respectivos efeitos. Não existem igualmente 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.

*I.22. Acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade*

Não existem acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração ou outros dirigentes da Cofina, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do CVM, que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade. Não se encontram igualmente previstos quaisquer acordos com os administradores no sentido de assegurar qualquer compensação em caso de não recondução no mandato.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### II. Órgãos de Administração e Fiscalização

#### *II.1. Identificação e composição dos órgãos da sociedade*

A estrutura de Governo Societário da Sociedade baseia-se no modelo latino e é composta pelo Conselho de Administração, Conselho Fiscal e pelo Revisor Oficial de Contas, todos eleitos pela Assembleia Geral de Accionistas.

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 2010 este órgão era composto pelos seguintes elementos:

- Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente
- João Manuel Matos Borges de Oliveira – Vogal
- Pedro Macedo Pinto de Mendonça – Vogal (não executivo)
- Domingos José Vieira de Matos – Vogal (não executivo)
- Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira – Vogal (não executivo)
- Ana Rebelo Carvalho Menéres Mendonça Mariz 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), tendo os 6 membros sido eleitos para o triénio 2008/2010.

Dos actuais membros do Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. apenas dois desempenham funções executivas.

- 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. No triénio 2008/2010 este órgão era composto pelos seguintes elementos:
  - João da Silva Natária – Presidente
  - Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes – Vogal
  - Cristina Isabel Linhares Fernandes – Vogal
  - Joaquim Augusto Soares da Silva – Suplente
- Revisor Oficial de Contas – a quem compete proceder ao exame das contas da Sociedade. No triénio 2008/2010 esta função foi desempenhada pela Deloitte & Associados, SROC, S.A., representada por António Manuel Martins Amaral.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### *Avaliação do Órgão de Administração sobre o modelo de governo societário*

O Conselho de Administração da Cofina considera que o modelo de governo societário adoptado se encontra plena e eficazmente implementado, assim como enraizado na cultura da Sociedade, não se verificando constrangimentos ao seu funcionamento.

Em acréscimo, o actual modelo de governo tem-se revelado equilibrado e permeável à adopção das melhores práticas nacionais e internacionais em matéria de governo societário.

Por fim, entende-se, ainda, que esta estrutura de governo tem permitido o regular funcionamento da Sociedade, viabilizando, igualmente, um diálogo transparente e adequado entre os vários órgãos sociais e, bem assim, entre a Sociedade, os seus Accionistas e demais *stakeholders*.

### *II.2. Identificação e composição das comissões especializadas constituídas com competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade*

O Conselho de Administração entende que a única comissão especializada imprescindível para fazer face 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 definida uma Comissão de Remunerações para o triénio 2008/2010 cuja composição é como segue:

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

### *II.3. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre o âmbito das delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração quotidiana da sociedade, ou à distribuição de pelouros entre os titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização, e lista de matérias indelegáveis e das competências efectivamente delegadas*

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 quatro deles não executivos.

Dois dos actuais seis membros do Conselho de Administração da Cofina desempenham funções executivas e nenhum dos seis 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, em virtude de todos serem accionistas da Sociedade.

O Conselho de Administração tem vindo a exercer a sua actividade em diálogo permanente com o Conselho Fiscal e com 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.

A estrutura e as práticas de governo da Cofina não revelaram quaisquer constrangimentos ao normal funcionamento do Conselho de Administração ou das comissões constituídas no seu âmbito, nem tomou este órgão conhecimento da existência de constrangimentos ao funcionamento de outros órgãos sociais.

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

Não existe limitação quanto ao número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, procurando os membros do Conselho de Administração da Cofina

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

fazer parte das administrações das empresas participadas mais relevantes do grupo, de forma a permitir um acompanhamento mais próximo 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.

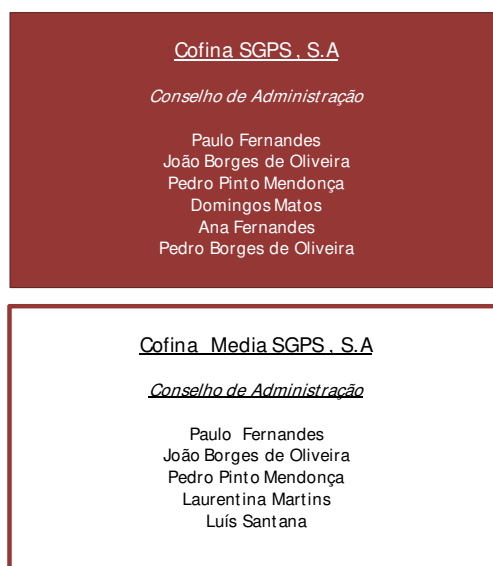
A distribuição de pelouros entre os diversos membros do Conselho de Administração é efectuada do seguinte modo:

|                          |                                |
|--------------------------|--------------------------------|
| Paulo Fernandes          | <i>Chairman</i>                |
| João Borges de Oliveira  | <i>Chief Financial Officer</i> |
| Pedro Mendonça           | Vogal não executivo do CA      |
| Domingos Matos           | Vogal não executivo do CA      |
| Pedro Borges de Oliveira | Vogal não executivo do CA      |
| Ana Rebelo Fernandes     | Vogal não executiva 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 corrente 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:



A qualificação profissional dos actuais membros do Conselho de Administração da Sociedade, actividade profissional desenvolvida e a indicação de outras empresas onde desempenham funções de administração é apresentada no anexo I.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.4. Referência ao facto de 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 incluírem a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo eventuais constrangimentos detectados, e serem objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, conjuntamente com os documentos de prestação de contas*

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.

O Conselho Fiscal deve ainda representar a Sociedade para todos os efeitos, junto do seu Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas, 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.

Em 2010, o Conselho Fiscal exerceu a sua competência fiscalizadora, tendo recebido o adequado apoio do Conselho de Administração para esse efeito, designadamente para a elaboração do seu relatório anual sobre a fiscalização da Sociedade e emissão de parecer sobre o relatório de gestão e propostas apresentadas pelo Conselho de Administração. Os relatórios anuais sobre a actividade de fiscalização desenvolvida pelo Conselho Fiscal são objecto de divulgação no website da Sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.

Durante o ano de 2010, 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.

Adicionalmente, o Revisor Oficial de Contas pronunciou-se sobre a actividade por si desenvolvida no exercício de 2010 nos termos do seu relatório anual de auditoria sujeito a apreciação da Assembleia geral anual de accionistas.

*II.5. Descrição dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade, designadamente, quanto ao processo de divulgação de informação financeira, ao modo de funcionamento deste sistema e à sua eficácia*

Os negócios da Cofina são afectados por um grande número de factores de risco, uns fora do controlo da gestão, outros que devem ser geridos proactivamente, de forma a influenciar positivamente o desempenho do Grupo. Estes afectam as operações, as receitas, os resultados, os activos, a liquidez e os recursos do Grupo e, consequentemente, o valor accionista da Empresa.

A Cofina não possui serviços autónomos de auditoria interna e de *compliance*. A gestão de riscos é assegurada pelas diversas unidades corporativas da Cofina com base numa identificação e priorização prévia de riscos críticos, desenvolvendo estratégias de gestão de risco, com vista a pôr em prática os procedimentos de controlo considerados adequados à redução do risco para um nível aceitável.

As estratégias de gestão de riscos adoptadas visam garantir que:

- Os sistemas e procedimentos de controlo e as políticas instituídas permitem responder às expectativas dos órgãos de gestão, accionistas e público em geral;
- Os sistemas e procedimentos de controlo e as políticas instituídas estão de acordo com todas as leis e regulamentos aplicáveis;
- A informação financeira e operacional é completa, fiável, segura e reportada periódica e atempadamente;
- Os recursos da Cofina são usados de forma eficiente e racional;
- O valor accionista é maximizado e a gestão operacional adopta as medidas necessárias para corrigir aspectos reportados.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Quanto ao controlo de risco no processo de divulgação de informação financeira apenas um número muito restrito de colaboradores da Cofina está envolvido no processo de divulgação de informação financeira.

Todos aqueles que estão envolvidos no processo de análise financeira da Sociedade são considerados como tendo acesso a informação privilegiada, estando especialmente informados sobre o conteúdo das suas obrigações bem como sobre as sanções decorrentes do uso indevido da referida informação.

As regras internas aplicáveis à divulgação da informação financeira visam garantir a sua tempestividade e a impedir a assimetria do mercado no seu conhecimento.

Um dos compromissos do Conselho de Administração passa pela manutenção de um ambiente de controlo interno eficaz, com especial enfoque no processo de reporte financeiro. Neste sentido, a Sociedade procura constantemente identificar e melhorar os processos mais relevantes em termos de preparação e divulgação de informação financeira, com os objectivos de transparência, fiabilidade e materialidade. O objectivo do sistema de controlo interno é assegurar a fiabilidade na preparação das demonstrações financeiras, de acordo com os princípios contabilísticos adoptados, e a qualidade do reporte financeiro.

A fiabilidade da informação financeira é garantida através da separação entre quem a prepara e os seus utilizadores e através de procedimentos de controlo ao longo do processo de preparação e divulgação da mesma.

O sistema de controlo interno nas áreas da contabilidade e preparação e divulgação de informação financeira assenta nos seguintes elementos chave:

- A utilização de princípios contabilísticos, detalhados ao longo das notas às demonstrações financeiras, constitui uma das bases do sistema de controlo;
- Os planos, procedimentos e registos da Sociedade e suas subsidiárias permitem uma garantia razoável que apenas são registadas transacções devidamente autorizadas e que essas transacções são registadas em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites;
- A informação financeira é analisada, de forma sistemática e regular, pela gestão das unidades operacionais, garantindo uma monitorização permanente e o respectivo controlo orçamental;
- Durante o processo de preparação e revisão da informação financeira, é estabelecido previamente um calendário de encerramento de contas e partilhado com as diferentes áreas envolvidas, e todos os documentos são revistos em profundidade;
- Ao nível das demonstrações financeiras individuais das várias empresas do grupo, os registos contabilísticos e a preparação das demonstrações financeiras são assegurados pelos serviços administrativos e contabilísticos. As demonstrações financeiras são elaboradas pelos técnicos oficiais de contas e revistas pela direcção financeira de cada subsidiária;
- As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas com periodicidade trimestral pela equipa de consolidação. Este processo constitui um elemento adicional de controlo da fiabilidade da informação financeira, nomeadamente, garantindo a aplicação uniforme dos princípios contabilísticos e dos procedimentos de corte de operações assim como a verificação dos saldos e transacções entre empresas do grupo;
- As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas sob a supervisão do CFO. Os documentos que constituem o relatório anual são enviados para revisão e aprovação do Conselho de Administração. Depois da aprovação, os documentos são enviados para o Auditor Externo, que emite a sua Certificação Legal de Contas e o Relatório de Auditoria;
- O processo de preparação da informação financeira individual e consolidada e o Relatório de Gestão é supervisionado pelo Conselho Fiscal e pelo Conselho de Administração. Trimestralmente, estes órgãos reúnem e analisam as demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

No que se refere aos factores de risco que podem afectar materialmente o reporte contabilístico e financeiro, salientamos a utilização de estimativas contabilísticas que têm por base a melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras bem como o conhecimento e experiência de eventos passados e/ou presentes. Salientamos igualmente os saldos e as transacções com partes relacionadas: no grupo Cofina os saldos e transacções com entidades relacionadas referem-se essencialmente às actividades operacionais correntes das empresas do grupo, bem como à concessão e obtenção de empréstimos, a taxas de mercado.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.6. Responsabilidade do órgão de administração e do órgão de fiscalização na criação e no funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos da sociedade, bem como na avaliação do seu funcionamento e ajustamento às necessidades da sociedade*

O Conselho Fiscal é responsável por elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório e contas e propostas apresentadas pela administração e fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de risco e de controlo interno.

O Conselho de Administração decide qual o nível de exposição assumido pelo grupo nas suas diferentes actividades e, sem prejuízo da delegação de funções e responsabilidades, define limites globais de risco e assegura que as políticas e procedimentos de gestão de risco são seguidos.

Na monitorização do processo de gestão de risco o Conselho de Administração, enquanto órgão responsável pela estratégia da Cofina, tem o seguinte quadro de objectivos e responsabilidades:

- Conhecer os riscos mais significativos que afectam o grupo;
- Assegurar a existência, no interior do Grupo, de níveis apropriados de conhecimento dos riscos que afectam as operações e forma de os gerir;
- Assegurar a divulgação da estratégia de gestão de risco a todos os níveis hierárquicos;
- Assegurar que o Grupo tem capacidade de minimizar a probabilidade de ocorrência e o impacto dos riscos no negócio;
- Assegurar que o processo de gestão de risco é adequado e que se mantém uma monitorização rigorosa dos riscos com maior probabilidade de ocorrência e impacto nas operações do grupo.

As subsidiárias gerem os seus próprios riscos, dentro dos critérios e delegações estabelecidas.

O Conselho de Administração, em articulação com o Conselho Fiscal, analisa e supervisiona regularmente a elaboração e divulgação da informação financeira, no sentido de obviar o acesso, indevido e extemporâneo, de terceiros, à informação relevante.

*II.7. Indicação sobre a existência de regulamentos de funcionamento dos órgãos da sociedade, ou outras regras relativas a incompatibilidades definidas internamente e a número máximo de cargos acumuláveis, e o local onde os mesmos podem ser consultados*

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal aprovaram os respectivos regulamentos que se encontram disponíveis no website da Cofina.

As regras aplicáveis à designação e à substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização são as previstas no Código das Sociedades Comerciais, não havendo regras estatutárias específicas sobre esta matéria. Adicionalmente, não existe nenhuma regra específica sobre o número máximo de cargos acumuláveis.

*II.8. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, indicação dos mecanismos de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos que assegurem o carácter independente e informado das suas decisões*

Para permitir aos administradores não executivos uma decisão independente e informada, a Sociedade dispõe dos seguintes mecanismos:

- As convocatórias das reuniões do Conselho de Administração devem incluir a ordem de trabalhos, mesmo que provisória, da reunião, e ser acompanhadas por toda a informação e documentação relevante;
- Os Administradores dispõem das mais amplas faculdades para obter informação sobre qualquer aspecto da Sociedade, para examinar os seus livros, registos, documentos e restantes antecedentes das operações da Sociedade; por forma a evitar desequilíbrios na gestão da Sociedade, o exercício das faculdades de informação deverá ser canalizado através do Presidente do Conselho de Administração ou do CFO.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Adicionalmente, é prática da Sociedade a presença dos administradores não executivos nas reuniões do Conselho de Administração.

### *II.9. Identificação dos principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade*

O Conselho de Administração considera que o Grupo se encontra exposto aos riscos normais decorrentes da sua actividade, nomeadamente ao nível das unidades operacionais. Destacam-se os seguintes factores de risco:

#### 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 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 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 produtos de cobertura de risco onde fixa a taxa de juro.

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 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 sua amortização em prazos adequados.

#### Risco de Regulação

A Empresa está sujeita a leis e regulamentos nacionais e sectoriais do mercado em que opera e que visam assegurar: a segurança e protecção dos consumidores, os direitos dos trabalhadores e a

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

manutenção de um mercado aberto e competitivo. Desta forma, está naturalmente exposta ao risco de ocorrerem alterações regulatórias que possam alterar as condições de condução do negócio e, consequentemente, prejudicar ou impedir o alcance dos objectivos estratégicos.

A postura da Empresa é de colaboração permanente com as autoridades no respeito e observância das disposições legais.

### Risco de Mercado

#### Concorrência

Risco relacionado com a entrada de novos concorrentes ou reposicionamento dos actuais e com as acções que estes possam levar a cabo para conquistar mercado (introdução de novos conceitos, inovações, etc.). A incapacidade em competir em áreas como o preço, gama de produtos, qualidade e serviço podem ter efeitos bastante adversos nos resultados financeiros do Grupo. De forma a minimizar este risco, a Cofina efectua constante *benchmarking* das acções da sua concorrência e investe em novos formatos e produtos de forma a oferecer aos seus clientes uma proposta sempre inovadora.

#### Clientes

Um factor fundamental de risco no sector dos *media* é a propensão dos consumidores a variarem os seus padrões de consumo, dependendo sobretudo de factores sociais e económicos.

Os consumidores alteram frequentemente as suas preferências e expectativas, o que exige uma contínua adaptação e melhoria da oferta. Para antecipar as tendências de mercado e do consumidor, o Grupo analisa regularmente informação sobre os comportamentos dos leitores, tendo por base estudos de mercado e de opinião de entidades independentes e com elevada reputação no mercado.

### *II.10. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital*

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;
- Designar o Secretário da Sociedade e o Secretário da Sociedade Suplente;
- 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.

### *II.11. Informação sobre a política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, bem como sobre as regras aplicáveis à designação e à substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização*

Os membros do Conselho de Administração da Sociedade são eleitos em Assembleia Geral para mandatos com duração de três anos, podendo ser reeleitos uma ou mais vezes.

O Conselho de Administração é constituído por três a nove membros, accionistas ou não, eleitos em assembleia geral.

A Cofina promove, sempre que necessário ou adequado em função dos desenvolvimentos da actividade e estratégia da Empresa, uma reflexão sobre a distribuição de pelouros no âmbito do seu Conselho de Administração.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Não obstante, a Cofina não tem definida uma política genérica fixa de rotação dos pelouros dos membros do Conselho de Administração por entender que tal política não permite servir da melhor forma os seus interesses e dos accionistas, pelo que os pelouros são decididos e atribuídos no início de cada mandato de acordo com as capacidades, habilitações e experiência profissional de cada membro, não sendo de admitir que todos os administradores possam exercer todas as funções com igual capacidade e grau de desempenho.

### *II.12. Número de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização, bem como referência à realização das actas dessas reuniões*

O Conselho de Administração reúne regularmente, sendo as suas deliberações válidas apenas quando esteja presente a maioria dos seus membros. Durante o ano de 2010 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.

Durante o ano de 2010 o Conselho Fiscal da Sociedade reuniu 4 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho Fiscal.

### *II.13. Indicação sobre o número de reuniões da Comissão Executiva ou do Conselho de Administração Executivo, bem como referência à realização de actas dessas reuniões e seu envio, acompanhadas das convocatórias, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e aos Presidentes da Comissão para as matérias financeiras*

O Conselho de Administração da Sociedade reúne regularmente e os Conselhos de Administração das sociedades participadas dos quais os administradores da Cofina também fazem parte reúnem com a periodicidade necessária ao adequado acompanhamento das suas operações. Adicionalmente, o Conselho de Administração reúne periodicamente com o Conselho Fiscal prestando-lhe o apoio necessário, designadamente para a elaboração do seu relatório anual sobre a fiscalização da Sociedade e emissão de parecer sobre o relatório de gestão e propostas apresentadas pelo Conselho de Administração.

As reuniões do Conselho de Administração são marcadas e preparadas com antecedência, e atempadamente disponibilizada documentação referente às matérias constantes da respectiva ordem de trabalhos, no sentido de assegurar a todos os membros do Conselho de Administração as condições para o exercício das suas funções de forma informada. De igual modo, as actas das reuniões, depois de aprovadas, e as respectivas convocatórias são enviadas ao presidente do Conselho Fiscal.

Durante o ano de 2010 o Conselho de Administração reuniu 12 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho de Administração.

### *II.14. Distinção dos membros executivos dos não executivos e, de entre estes, discriminação dos membros que cumpririam, se lhes fosse aplicável as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, com excepção da prevista na alínea b), e os critérios de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais*

Em 31 de Dezembro de 2010, o Conselho de Administração era composto por 6 membros, dos quais 4 são não executivos (Domingos Matos, Pedro Mendonça, Ana Fernandes e Pedro Oliveira), composição esta que a Cofina considera garantir uma efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.

O Conselho de Administração não inclui qualquer membro que cumpra com as regras de incompatibilidade na acepção do n.º 1 do artigo 414.º-A e as regras de independência previstas no n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais, uma vez que todos são accionistas da Sociedade.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.15. Indicação das regras legais, regulamentares e outros critérios que tenham estado na base da avaliação da independência dos seus membros feita pelo órgão de administração*

Não existem membros do Conselho de Administração que possam ser considerados independentes pelo que a recomendação II.1.2.3 não é aplicável à Sociedade.

*II.16. Indicação das regras do processo de selecção de candidatos a administradores não executivos e forma como asseguram a não interferência nesse processo dos administradores executivos*

Tendo em conta a dimensão da Sociedade, entende-se não ser necessária a existência de um processo formal de selecção de candidatos a administradores não executivos. Os candidatos aos cargos de administração não executiva são eleitos pela Assembleia Geral. Nas assembleias gerais electivas que vêm sendo realizadas os nomes integrados nas listas para efeitos de eleição de órgãos sociais, em particular no que se refere ao órgão de administração e aos seus membros não executivos, têm sido propostos pelos accionistas signatários da proposta em causa.

*II.17. Referência ao facto de o relatório anual de gestão da sociedade incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos e eventuais constrangimentos detectados*

O relatório de gestão consolidado inclui, no seu capítulo “Actividade desenvolvida pelos membros não-executivos do Conselho de Administração”, uma descrição da actividade desenvolvida pelos administradores não executivos durante o exercício de 2010.

*II.18. Qualificações profissionais dos membros do conselho de administração, a indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato*

O mandato dos actuais membros do Conselho de Administração corresponde ao triénio 2008/2010. Os administradores Paulo Jorge dos Santos Fernandes, João Manuel Matos Borges de Oliveira, Pedro Macedo de Pinto Mendonça e Domingos José Vieira de Matos foram eleitos, pela primeira vez, em Fevereiro de 1990 tendo os restantes dois membros do Conselho de Administração sido eleitos em Maio de 2009.

No Anexo I são apresentadas as qualificações profissionais e as actividades profissionais exercidas pelos membros do conselho de administração nos últimos anos.

Nos termos e para os efeitos do disposto no art.º 447º do Código das Sociedades Comerciais informa-se que em 31 de Dezembro de 2010, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

|                                                     |            |
|-----------------------------------------------------|------------|
| Paulo Jorge dos Santos Fernandes                    | 7.165.746  |
| João Manuel Matos Borges de Oliveira <sup>(a)</sup> | 10.264.014 |
| Domingos José Vieira de Matos                       | 7.296.112  |
| Pedro Macedo Pinto de Mendonça                      | 854.500    |
| Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira               | 4.928.291  |
| Ana Rebelo Mendonça Fernandes <sup>(b)</sup>        | 15.385.276 |

<sup>(a)</sup> – 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.

<sup>(b)</sup> – consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, para além das 6.377.840 acções da Cofina detidas a título pessoal, 9.007.436 acções da Cofina detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A., de que é administradora e accionista, titular de 59,6% 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% do capital e dos direitos de voto da Cofina.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.19. Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo*

No Anexo I são apresentadas as funções que os membros do Conselho de Administração exercem noutras sociedades, incluindo as empresas do grupo.

Não existe limitação quanto ao número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, procurando 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 operações.

*II.21. Identificação dos membros do conselho fiscal, declarando-se que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A e se cumprem os critérios de independência previsto no n.º 5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais. Para o efeito, o conselho fiscal procede à respectiva auto-avaliação*

O Conselho Fiscal é composto por três membros e um suplente. Em 31 de Dezembro de 2010 este órgão era composto pelos seguintes membros:

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

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.º 414 do Código das Sociedades Comerciais, considerando-se independência de acordo com a definição que é dada nos termos do nº 5 do art.º 414 e incompatibilidade de acordo com a definição do nº 1 do art.º 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 referidas.

*II.22. Qualificações profissionais dos membros do conselho fiscal, a indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato*

Os membros do Conselho Fiscal foram eleitos, pela primeira vez, em Março de 2007 para o período remanescente do triénio 2005/2007. Actualmente, os elementos do Conselho Fiscal estão a concluir o seu segundo mandato correspondente ao triénio 2008/2010, para o qual foram eleitos em Maio de 2008.

Relativamente à competência para o exercício de funções todos os membros possuem competências adequadas ao exercício das respectivas funções e o Presidente está adequadamente apoiado pelos restantes membros do Conselho Fiscal. No Anexo I são apresentadas as qualificações profissionais e as actividades profissionais exercidas pelos membros do Conselho Fiscal.

Em 31 de Dezembro de 2010, os membros do Conselho Fiscal não possuíam acções representativas do capital social da Cofina.

*II.23. Funções que os membros do conselho fiscal exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo*

No Anexo I são apresentadas as funções que os membros do conselho fiscal exercem noutras sociedades. Os membros do Conselho Fiscal não exercem actualmente funções em mais nenhuma sociedade do grupo Cofina.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.24. Referência ao facto de o conselho fiscal avaliar anualmente o auditor externo e à possibilidade de proposta à assembleia-geral de destituição do auditor com justa causa*

No exercício das suas competências e cumprimento dos seus deveres, o Conselho Fiscal propõe à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas e do Auditor Externo 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 Revisor Oficial de Contas/Auditor Externo nos termos das suas atribuições.

Anualmente, o Conselho Fiscal procede a uma avaliação do trabalho do Revisor Oficial de Contas/Auditor Externo, vigiando igualmente o cumprimento do disposto no artigo 54º do Decreto-lei n.º 487/99, de 16 de Novembro (alterado pelo Decreto-lei n.º 224/2008, de 20 de Novembro) relativamente à rotação do sócio responsável pela execução do trabalho.

*II.29. Descrição da política de remuneração, incluindo, designadamente, a dos dirigentes na aceção do n.º 3 do art. 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, e a de outros trabalhadores cuja actividade profissional possa ter um impacto relevante no perfil de risco da empresa e cuja remuneração contenha uma componente variável importante*

A política de remunerações aplicável às pessoas que sejam, nos termos da lei, consideradas dirigentes é equivalente à adoptada para a remuneração de outros quadros do mesmo nível de funções e responsabilidades, regendo-se pelos princípios orientadores da declaração submetida pela Comissão de Remunerações à apreciação da Assembleia-Geral e que se encontra detalhada no parágrafo abaixo.

*II.30. Descrição da política de remunerações dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere ao artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho*

Tal como estipulado na Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, é submetida anualmente à apreciação da Assembleia-Geral uma declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização.

A política de remuneração e compensação dos órgãos sociais da Cofina, aprovada na Assembleia-Geral de 17 de Maio de 2010, obedece aos seguintes princípios:

### I. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:

Para o estabelecimento do valor da remuneração individual de cada administrador será tido em conta:

- As funções desempenhadas na Cofina, SGPS, S.A. e nas diferentes subsidiárias;
- A responsabilidade e o valor acrescentado pelo desempenho individual;
- O conhecimento e a experiência acumulada no exercício da função;
- A situação económica da Empresa;
- A remuneração auferida em empresas do mesmo sector e outras sociedades cotadas na NYSE Euronext Lisbon.

#### i. Administração executiva

- *Componente fixa*, valor mensal pago 14 vezes por ano:

A remuneração global fixa do Conselho de Administração não pode exceder os 1,25 milhões de Euros por ano.

- *Componente variável de médio prazo:*

Destina-se a alinhar de forma mais vinculada os interesses dos administradores executivos com os dos accionistas e será calculada cobrindo o período de 2010, 2011 e 2012, tendo como base:

- Retorno total para o accionista (valorização de acção mais dividendo distribuído)
- Somatório dos resultados líquidos dos 3 anos (2010, 2011, 2012)
- Evolução dos negócios da Sociedade

O valor total da componente de médio prazo não pode ser superior a 50% da remuneração fixa auferida

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

durante o período dos 3 anos.

ii. Administração não executiva

A remuneração individual de qualquer administrador não executivo não pode ultrapassar os 100.000 Euros/ano, tendo carácter exclusivamente fixo.

II. CONSELHO FISCAL

A remuneração dos Membros do Conselho Fiscal será baseada em valores anuais fixos, em níveis considerados adequados para funções similares.

III. ASSEMBLEIA GERAL

A remuneração dos Membros da Mesa da Assembleia Geral será exclusivamente fixa e seguirá as práticas de mercado.

A política de remunerações acima descrita é aplicável à Cofina e a todas as sociedades por ela directa ou indirectamente controladas e os valores e limites de remuneração nela fixados para as remunerações do Conselho de Administração abrangem a totalidade das remunerações pagas pela Cofina e pelas sociedades directa ou indirectamente por ela controladas aos seus membros do Conselho de Administração.

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

*II.31. Indicação do montante anual da remuneração auferida individualmente pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente a esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem, parcela que se encontra diferida e parcela que já foi paga*

Conselho de Administração

As remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Cofina durante o exercício de 2010, no exercício das suas funções na Cofina e em empresas do Grupo, incluem apenas remunerações fixas e ascenderam a 709.170 Euros repartidas como segue: Paulo Fernandes – 265.860 Euros; João Borges de Oliveira – 265.860 Euros; Domingos Matos – 59.150 Euros; Ana Fernandes – 59.150 Euros; Pedro Borges de Oliveira – 59.150 Euros. O administrador não executivo Pedro Mendonça não auferiu qualquer remuneração em 2010.

As remunerações auferidas pelos dois membros executivos do Conselho de Administração (Paulo Fernandes e João Borges de Oliveira) foram integralmente pagas por subsidiárias do Grupo onde exercem funções de administração. Os membros não executivos que auferiram remunerações em 2010 foram remunerados directamente pela Cofina SGPS.

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. No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 a remuneração dos membros do Conselho Fiscal ascendeu a 23.760 Euros distribuída como segue: João Natária – 8.880 Euros; Cristina Linhares – 7.440 Euros; Manuel Tiago Fernandes – 7.440 Euros.

*II.32. Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade bem como sobre o modo como é baseada na avaliação do desempenho e desincentiva a assunção excessiva de riscos*

A política de remuneração dos administradores executivos visa assegurar uma contrapartida adequada e

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

rigorosa do desempenho e contribuição de cada administrador para o sucesso da organização, alinhando os interesses dos administradores executivos com os dos accionistas e da Sociedade. Adicionalmente, a política de remuneração prevê uma componente variável de pagamento diferido destinada a alinhar de forma mais vinculada os interesses dos administradores executivos com os dos accionistas e com os interesses de longo prazo da Sociedade.

As propostas de remuneração dos administradores executivos são elaboradas, tendo em conta, as funções desempenhadas na Cofina, SGPS, S.A. e nas diferentes subsidiárias; a responsabilidade e o valor acrescentado pelo desempenho individual; o conhecimento e a experiência acumulada no exercício da função; a situação económica da Empresa; a remuneração auferida em empresas do mesmo sector e outras sociedades cotadas na NYSE Euronext Lisbon.

*II.33. Relativamente à remuneração dos administradores executivos:*

*a) Referência ao facto de a remuneração dos administradores executivos integrar uma componente variável e informação sobre o modo como esta componente depende da avaliação de desempenho;*

De acordo com os estatutos da Sociedade, os membros dos órgãos sociais auferem as remunerações que forem fixadas pela Comissão de Remunerações composta por três elementos, um dos quais será o presidente e terá voto de qualidade. Na Assembleia Geral de 17 de Maio de 2010 foi aprovada a política de remunerações conforme detalhado no ponto II.30 acima, a qual prevê uma componente variável em função do desempenho no período compreendido entre 2010 e 2012.

*b) Indicação dos órgãos da sociedade competentes para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos;*

A avaliação de desempenho dos administradores executivos cabe à Comissão de Remunerações e tem por base as funções desempenhadas pelos mesmos na Cofina e em empresas do grupo bem como a responsabilidade e valor acrescentado por cada um dos administradores e o conhecimento e experiência acumulados no exercício da função.

*c) Indicação dos critérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos;*

A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração inclui uma componente variável de médio prazo (período de 2010 a 2012) calculada com base no retorno total para o accionista, no somatório dos resultados líquidos desse período e na evolução dos negócios da Sociedade.

*d) Explicitação da importância relativa das componentes variáveis e fixas da remuneração dos administradores, assim como indicação acerca dos limites máximos para cada componente;*

A remuneração global fixa do Conselho de Administração não pode exceder os 1,25 milhões de Euros por ano e o valor total da componente variável de médio prazo não pode ser superior a 50% da remuneração fixa auferida durante o período dos 3 anos (2010-2012). No exercício de 2010, os membros do Conselho de Administração não auferiram qualquer remuneração variável.

*e) Indicação sobre o diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento;*

Não existe actualmente qualquer remuneração variável cujo pagamento tenha sido diferido no tempo.

*f) Explicação sobre o modo como o pagamento da remuneração variável está sujeito à continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo do período de diferimento;*

A remuneração variável depende, entre outros, do somatório dos resultados líquidos do período (2010 a 2012).

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*g) Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em ações bem como sobre a manutenção, pelos administradores executivos, das ações da sociedade a que tenham acedido, sobre eventual celebração de contrato relativos a essas ações, designadamente contratos de cobertura (hedging) ou de transferência de risco, respectivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual;*

A Cofina não tem em vigor nem está prevista qualquer forma de remuneração em que haja lugar à atribuição de ações ou qualquer outro sistema de incentivos em ações.

*h) Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento e do preço de exercício;*

A Cofina não tem em vigor nem está prevista qualquer forma de remuneração em que haja lugar à atribuição de direitos sobre opções.

*i) Identificação dos principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários;*

A Cofina não tem qualquer sistema de prémios anuais ou outros benefícios não pecuniários.

*j) Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios e os motivos por que tais prémios e ou participação nos lucros foram concedidos;*

Durante o exercício não foram pagas quaisquer remunerações a título de participação nos lucros ou sob a forma de prémios.

*l) Indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício;*

Durante o exercício não foram pagos nem são devidos quaisquer montantes relativos a indemnizações a administradores cujas funções tenham cessado.

*m) Referência à limitação contratual prevista para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração;*

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

*n) Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo;*

A totalidade das remunerações auferidas pelos administradores executivos referida no ponto II.31 acima foi paga por sociedades do grupo.

*o) Descrição das principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores, indicando se foram, ou não, sujeitas a apreciação pela assembleia-geral;*

Não existem quaisquer regimes complementares de pensões ou reforma antecipada para administradores.

*p) Estimativa do valor dos benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração não abrangidos nas situações anteriores;*

A Cofina não atribui quaisquer benefícios não pecuniários relevantes a título de remuneração.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*q) Existência de mecanismos que impeçam os administradores executivos de celebrar contratos que ponham em causa a razão de ser da remuneração variável*

Não estão previstos mecanismos que impeçam os administradores executivos de celebrar contratos que coloquem em causa a razão de ser da remuneração variável. Contudo, a Comissão de Remunerações tem em conta estes factores nos critérios de determinação da remuneração variável.

*II.34. Referência ao facto de a remuneração dos administradores não executivos do órgão de administração não integrar componentes variáveis*

A remuneração individual de qualquer administrador não executivo não pode ultrapassar os 100.000 Euros/ano, tendo carácter exclusivamente fixo, conforme a política de remunerações aprovada na Assembleia-Geral de 17 de Maio de 2010.

*II.35. Informação sobre a política de comunicação de irregularidades adoptada na sociedade (meios de comunicação, pessoas com legitimidade para receber as comunicações, tratamento a dar às mesmas e indicação das pessoas e órgãos com acesso à informação e respectiva intervenção no procedimento)*

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 procedimentos que visam 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.36. Identificação dos membros das comissões constituídas para efeitos de avaliação de desempenho individual e global dos administradores executivos, reflexão sobre o sistema de governo adoptado pela sociedade e identificação de potenciais candidatos com perfil para o cargo de administrador*

A Cofina, tendo em consideração a dimensão da Sociedade, não dispõe de comissões especificamente destinadas a identificar candidatos a administradores e a reflectir sobre o sistema de governo adoptado. Os candidatos ao órgão de administração têm sido propostos pelos accionistas signatários das propostas apresentadas nas Assembleias-Gerais electivas. A reflexão e avaliação do modelo de governação adoptado pela Sociedade têm sido feitas regularmente pelo Conselho de Administração.

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

Parte dos membros do Conselho de Administração não são remunerados pela Cofina, S.G.P.S., S.A. mas directamente pelas empresas subsidiárias onde desempenham funções, pelo que as actuais competências da Comissão de Remunerações incidem igualmente sobre a definição das remunerações dos membros do Conselho de Administração da Sociedade auferidas noutras empresas do grupo.

A avaliação de desempenho dos administradores executivos cabe à Comissão de Remunerações e tem por base as funções desempenhadas pelos mesmos na Cofina e em empresas do grupo bem como a responsabilidade e valor acrescentado por cada um dos administradores e o conhecimento e experiência acumulados no exercício da função.

*II.37. Número de reuniões das comissões constituídas com competência em matéria de administração e fiscalização durante o exercício em causa, bem como referência à realização das actas dessas reuniões*

Durante o ano de 2010, a Comissão de Remunerações da Sociedade reuniu 2 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas da Comissão de Remunerações.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

*II.38. Referência ao facto de um membro da comissão de remunerações possuir conhecimentos e experiência em matéria de política de remuneração*

A Cofina considera que a experiência e percurso profissionais dos membros da Comissão de Remunerações lhes permite exercer as suas funções de forma rigorosa e eficaz. Em particular, o Dr. João da Silva Natária possui elevada experiência e conhecimentos específicos em matérias de política remuneratória. Adicionalmente, e sempre que tal se revela necessário, aquela comissão recorre a recursos especializados, internos ou externos, para suportar as suas deliberações.

*II.39. Referência à independência das pessoas singulares ou colectivas contratadas para a comissão de remunerações por contrato de trabalho ou de prestação de serviço relativamente ao conselho de administração bem como, quando aplicável, ao facto de essas pessoas terem relação actual com consultora da empresa*

Todos os membros da Comissão de Remunerações são independentes em relação aos membros do Conselho de Administração.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

**III. Informação e Auditoria**

*III.1. Estrutura de capital, incluindo indicação das acções não admitidas à negociação, diferentes categorias de acções, direitos e deveres inerentes às mesmas e percentagem de capital que cada categoria representa*

Em 31 de Dezembro de 2010, o capital social da Empresa encontrava-se totalmente subscrito e realizado e era composto por 102.565.836 acções com o valor nominal de 25 cêntimos de Euro cada, que conferem direito a dividendos. Nos termos e para os efeitos do disposto no art.º 66 do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que nessa data, a Cofina, SGPS, S.A. e as suas filiais não detinham acções próprias, não tendo adquirido ou alienado acções próprias durante o ano de 2010.

*III.2. Participações qualificadas no capital social do emitente, calculadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários*

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<br>31.12.2010 | % directa de direitos<br>de voto |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira                      | 4.928.291                       | 4,81%                            |
| Banco BPI, S.A. (a)                                        | 3.200.000                       | 3,12%                            |
| Millennium BCP – Gestão de Fundos<br>de Investimento, S.A. | 2.864.583                       | 2,79%                            |

(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<br>31.12.2010 | % directa de<br>direitos de voto |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Promendo – SGPS, S.A. (a)                                                                    | 9.007.436                       | 8,78%                            |
| 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%                            |
| Santander Asset Management – Sociedade Gestora<br>de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. | 5.147.981                       | 5,02%                            |

(a) – as 9.007.436 acções da Cofina 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, 9.007.436 acções da Cofina detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A. já referidos em (a). Assim, nos termos legais, consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, um total de 15.385.276 acções, correspondentes a 15% do capital e dos direitos de voto da Cofina.

| Superior a 10% dos direitos de voto | Acções detidas em<br>31.12.2010 | % directa de direitos<br>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 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.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

A Cofina não foi notificada de quaisquer participações acima de 20% dos direitos de voto.

### *III.3. Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos*

Não existem accionistas titulares de direitos especiais.

### *III.4. Eventuais restrições à transmissibilidade das acções, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de acções*

Não existem restrições à transmissibilidade ou limitações à titularidade das acções.

### *III.5. Acordos parassociais que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto*

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.

### *III.6. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade*

Não existem regras estatutárias relativas à alteração dos estatutos, aplicando-se nesta matéria o regime previsto no Código das Sociedades Comerciais.

### *III.7. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por estes*

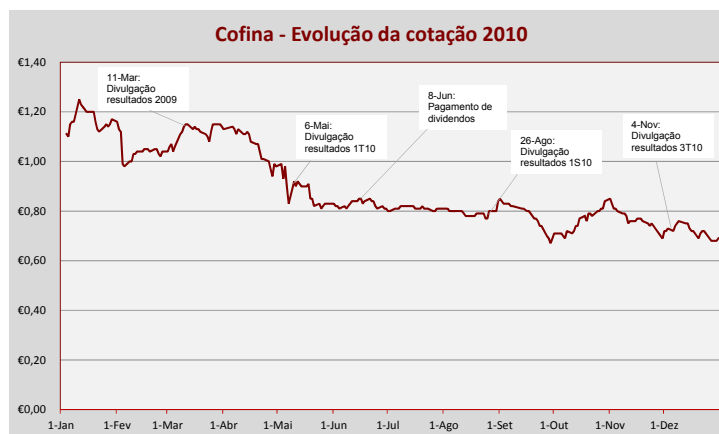
Não existe qualquer sistema de participação dos trabalhadores no capital da Sociedade.

### *III.8. Descrição da evolução da cotação das acções do emitente, tendo em conta, designadamente:*

*a) A emissão de acções ou de outros valores mobiliários que dêem direito à subscrição ou aquisição de acções; b) O anúncio de resultados; c) O pagamento de dividendos efectuado por categoria de acções com indicação do valor líquido por acção*

A cotação bolsista da Cofina encerrou o ano de 2010 nos 0,69 Euros por acção, o que representa uma desvalorização de 34,9% face ao final de 2009.

A evolução da cotação da Cofina ao longo do ano encontra-se ilustrada no seguinte gráfico, onde também se encontram assinalados os principais eventos do ano, como apresentações de resultados e pagamento de dividendos:



## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Durante 2010, as acções da Cofina foram transaccionadas a uma cotação máxima de 1,25 Euros, e a mínimos de 0,67 Euros. No total, foram transaccionadas 13.475.094 acções da Cofina em 2010, o que corresponde a 13,14% das acções emitidas.

O capítulo “Evolução bolsista” do relatório de gestão inclui informação mais detalhada sobre os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Sociedade em 2010.

*III.9. Descrição da política de distribuição de dividendos adoptada pela sociedade, identificando, designadamente, o valor do dividendo por acção distribuído nos três últimos exercícios*

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) <sup>(a)</sup> |
|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------|
| 2004                              | 2.564.146               | 0,050                                         |
| 2005 <sup>(b)</sup>               | 2.564.146               | 0,050                                         |
| 2006                              | 3.589.804               | 0,035                                         |
| 2007                              | 3.589.804               | 0,035                                         |
| 2009                              | 1.025.658               | 0,010                                         |

(a) – Note-se que, aquando da distribuição dos dividendos do exercício de 2004 o número de acções ascendia a 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 visível, o dividendo distribuído duplicou entre 2004 e 2005, em resultado da cisão das operações industriais ocorrida nesse ano, uma vez que a Altri, S.G.P.S., S.A. distribuiu igualmente um dividendo de 0,05 Euros por acção.

*III.10. Descrição das principais características dos planos de atribuição de acções e dos planos de atribuição de opções de aquisição de acções adoptados ou vigentes no exercício em causa, designadamente justificação para a adopção do plano, categoria e número de destinatários do plano, condições de atribuição, cláusulas de inalienabilidade de acções, critérios relativos ao preço das acções e o preço de exercício das opções, período durante o qual as opções podem ser exercidas, características das acções a atribuir, existência de incentivos para a aquisição de acções e ou o exercício de opções e competência do órgão de administração para a execução e ou modificação do plano.*

*Indicação: a) Do número de acções necessárias para fazer face ao exercício de opções atribuídas e do número de acções necessárias para fazer face ao exercício de opções exercitáveis, por referência ao princípio e ao fim do ano; b) Do número de opções atribuídas, exercitáveis e extintas durante o ano; c) Da apreciação em assembleia-geral das características dos planos adoptados ou vigentes no exercício em causa.*

Não existem planos ou sistemas de incentivos relacionados com a atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções.

*III.11. Descrição dos elementos principais dos negócios e operações realizados entre, de um lado, a sociedade e, de outro, os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo, desde que sejam significativos em termos económicos para qualquer das partes envolvidas, excepto no que respeita aos negócios ou operações que, cumulativamente, sejam realizados em condições normais de mercado para operações similares e façam parte da actividade corrente da sociedade*

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

Não foram realizados quaisquer negócios ou operações significativos 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, excepto os que, fazendo parte da actividade corrente, foram realizados em condições normais de mercado para operações do mesmo género.

*III.12. Descrição dos elementos fundamentais dos negócios e operações realizados entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, fora das condições normais de mercado*

Durante o exercício de 2010, 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 entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários, fora das condições normais de mercado.

*III.13. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos da avaliação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários*

Durante o exercício de 2010, não foram realizados quaisquer negócios entre a Sociedade e titulares de participações qualificadas ou entidades que com eles estejam qualquer em relação de domínio ou grupo. Actualmente, não estão estabelecidos quaisquer procedimentos ou critérios relativos à definição do nível relevante de significância de negócios entre a Sociedade e titulares de participações qualificadas, ou entidades que com eles estejam qualquer em relação de domínio ou grupo, a partir do qual é exigida a intervenção do órgão de fiscalização. No entanto, as transacções com administradores da Cofina ou com sociedades que estejam em relação de grupo ou domínio com aquela em que o interveniente é administrador, independentemente do montante, estão sujeitas à autorização prévia do Conselho de Administração com parecer favorável do órgão de fiscalização, nos termos do artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais.

*III.14. Descrição dos elementos estatísticos (número, valor médio e valor máximo) relativos aos negócios sujeitos à intervenção prévia do órgão de fiscalização*

Durante o exercício de 2010, não foram realizados quaisquer negócios entre a Sociedade e titulares de participações qualificadas ou entidades que com eles estejam qualquer em relação de domínio ou grupo.

*III.15. Indicação da disponibilização, no sítio da Internet da sociedade, dos relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, pela comissão para as matérias financeiras, pela comissão de auditoria e pelo conselho fiscal, incluindo indicação de eventuais constrangimentos deparados, em conjunto com os documentos de prestação de contas*

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

*III.16. Referência à existência de um Gabinete de Apoio ao Investidor ou a outro serviço similar, com alusão a: a) Funções do Gabinete; b) Tipo de informação disponibilizada pelo Gabinete; c) Vias de acesso ao Gabinete; d) Sítio da sociedade na Internet; e) Identificação do representante para as relações com o mercado*

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

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

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

Avenida João Crisóstomo, nº 72 - 4º  
1069-043 Lisboa  
Tel: + 351 21 330 77 18  
Fax: + 351 213309411  
Email: cofina@cofina.pt

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.

Através da sua página oficial na Internet ([www.cofina.pt](http://www.cofina.pt)), a Cofina disponibiliza informação financeira relativamente à sua actividade individual e consolidada, bem como das suas empresas participadas. Este website 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. A informação é disponibilizada no website da Sociedade em português e inglês.

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.

*III.17. Indicação do montante da remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede suportada pela sociedade e ou por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo e, bem assim, discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços:*

*a) Serviços de revisão legal de contas; b) Outros serviços de garantia de fiabilidade; c) Serviços de consultoria fiscal; d) Outros serviços que não de revisão legal de contas.*

*Se o auditor prestar algum dos serviços descritos nas alíneas c) e d), deve ser feita uma descrição dos meios de salvaguarda da independência do auditor. Para efeitos desta informação, o conceito de rede é o decorrente da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de Maio.*

As remunerações pagas aos auditores do Grupo Cofina e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede, pelas empresas em relação de domínio ou de grupo, relativas ao exercício de 2010, ascenderam a 239.113 Euros e referem-se na totalidade a serviços de revisão legal de contas.

Em 2010, os honorários facturados pela Deloitte ao grupo Cofina representaram menos de 1% do total da facturação anual da Deloitte em Portugal. O sistema de qualidade do Auditor Externo controla e monitoriza os riscos potenciais de perda de independência ou de eventuais conflitos de interesses existentes com a Cofina.

O Conselho Fiscal, no exercício das suas funções, efectua anualmente uma avaliação global do desempenho do Auditor Externo e, bem assim, da sua independência. Adicionalmente, o Conselho Fiscal recebe anualmente a declaração de independência do auditor na qual são descritos os serviços prestados por este e por outras entidades da mesma rede, respectivos honorários pagos, eventuais ameaças à sua independência e as medidas de salvaguarda para fazer face às mesmas. Todas as ameaças à independência do Auditor são avaliadas e discutidas com este assim como as respectivas medidas de salvaguarda.

O Conselho de Administração, na solicitação dos projectos atribuídos aos auditores das empresas do grupo, assegura, antes da sua adjudicação, que a estes e à sua rede não são contratados serviços que, nos termos da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de Maio, possam pôr em causa a sua independência.

O acompanhamento da actividade do Auditor Externo é assegurado pelo Conselho Fiscal competindo-lhe

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

igualmente propor à Assembleia-Geral a eleição daquele órgão. Adicionalmente, compete ao Conselho Fiscal fiscalizar a independência do Auditor Externo, designadamente, no tocante à prestação de serviços adicionais. O Conselho Fiscal aprova os serviços a prestar pelo Auditor Externo bem como a respectiva remuneração.

### *III.18.Referência ao período de rotatividade do auditor externo*

No que se refere ao período de rotatividade do Auditor Externo a Cofina não tem definida uma política fixa de rotação do Auditor Externo. A Sociedade adoptou, desde 2007, o actual modelo de governo de sociedades em que o Revisor Oficial de Contas não integra o Conselho Fiscal. De acordo com este modelo, a eleição para cada mandato de Revisor Oficial de Contas / Auditor Externo é efectuada em Assembleia Geral mediante proposta do órgão de fiscalização. Adicionalmente, o Conselho Fiscal procede anualmente a uma avaliação do trabalho do Auditor Externo, vigiando ainda que o disposto no artigo 54º do Decreto-Lei nº 487/99, de 16 de Novembro (alterado pelo Decreto-Lei nº 224/2008, de 20 de Novembro), relativamente à rotação do sócio responsável pela execução do trabalho, é cumprido.

As funções de Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas da Cofina são actualmente desempenhadas pela Deloitte & Associados, SROC, S.A., representada pelo Dr. António Manuel Martins Amaral desde 2007, sendo o actual mandato o triénio 2008/2010.

O Conselho Fiscal, no exercício das suas funções, efectua anualmente uma avaliação da independência do Auditor Externo. Adicionalmente, o Conselho Fiscal promove, sempre que necessário ou adequado em função dos desenvolvimentos da actividade da Empresa ou da configuração do mercado em geral, uma reflexão sobre a adequação do Auditor Externo ao exercício das suas funções.

A proposta de reeleição do Auditor Externo deve conter uma apreciação que expressamente pondere as condições de independência bem como os custos e benefícios da sua substituição.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

## 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 2010 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.º 447º do Código das Sociedades Comerciais informa-se que em 31 de Dezembro de 2010, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

|                                                     |            |
|-----------------------------------------------------|------------|
| Paulo Jorge dos Santos Fernandes                    | 7.165.746  |
| João Manuel Matos Borges de Oliveira <sup>(a)</sup> | 10.264.014 |
| Domingos José Vieira de Matos                       | 7.296.112  |
| Ana Rebelo Mendonça Fernandes <sup>(b)</sup>        | 15.385.276 |
| Pedro Macedo Pinto de Mendonça                      | 854.500    |
| Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira               | 4.928.291  |

<sup>(a)</sup> – 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.

<sup>(b)</sup> – consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, para além das 6.377.840 acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas a título pessoal, 9.007.436 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. Assim, nos termos legais, consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, um total de 15.385.276 acções, correspondentes a 15% do capital e dos direitos de voto da COFINA – SGPS, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2010, 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:

|                                                            | Acções detidas em | % directa de direitos |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Superior a 2% dos direitos de voto                         | 31.12.2010        | de voto               |
| Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira                      | 4.928.291         | 4,81%                 |
| Banco BPI, S.A. (a)                                        | 3.200.000         | 3,12%                 |
| Millennium BCP – Gestão de Fundos<br>de Investimento, S.A. | 2.864.583         | 2,79%                 |

(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.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

| Superior a 5% dos direitos de voto                                                           | Acções detidas em<br>31.12.2010 | % directa de<br>direitos de voto |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Promendo – SGPS, S.A. (a)                                                                    | 9.007.436                       | 8,78%                            |
| 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%                            |
| Santander Asset Management – Sociedade Gestora<br>de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. | 5.147.981                       | 5,02%                            |

(a) – as 9.007.436 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, 9.007.436 acções da COFINA – SGPS, S.A. detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A. já referidos em (a). Assim, nos termos legais, consideram-se imputáveis a Ana Rebelo Mendonça Fernandes, um total de 15.385.276 acções, correspondentes a 15% do capital e dos direitos de voto da COFINA – SGPS, S.A.

| Superior a 10% dos direitos de voto | Acções detidas em<br>31.12.2010 | % directa de direitos<br>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.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### 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 agradecer ao Auditor Externo pelos conselhos e auxílio prestado no ano de 2010 e ao Conselho Fiscal pelo acompanhamento continuado das nossas operações.

Gostaríamos ainda de agradecer aos nossos fornecedores, instituições financeiras e outros parceiros do grupo, pela confiança demonstrada na nossa organização.

Finalmente, gostaríamos de expressar a nossa gratidão a todos os nossos colaboradores, que demonstraram uma notável capacidade de inovação, flexibilidade e dedicação e cujos esforços são a base do nosso sucesso continuado.

Porto, 15 de Abril de 2011

#### 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

Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira

Ana Rebelo Mendonça Fernandes

## ANEXO I

## 1. Conselho de Administração

Qualificações, experiência e cargos exercidos noutras sociedades pelos membros do Conselho de Administração:

**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 2010, 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)
- Altri – Energias Renováveis, SGPS, 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.
- Edirevistas – Sociedade Editorial, 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, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

- Malva – Gestão Imobiliária, S.A. (a)
- Mediafin – S.G.P.S., S.A.
- Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, 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 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### João Manuel Matos Borges de Oliveira

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

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

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

Em 31 de Dezembro de 2010, 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)
- Altri – Energias Renováveis, SGPS, S.A. (a)
- Base Holding, SGPS, 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.
- Edirevistas – Sociedade Editorial, 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)
- Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

- Jardins de França – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Malva – Gestão Imobiliária, S.A.
- Mediafin, SGPS, 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)
- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços Especiais e Ferramentas, S.A. (a)
- Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. (a)

a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Foi um dos fundadores da Cofina, tendo estado directamente envolvido na gestão do Grupo desde a sua criação. Frequentou a Faculdade de Medicina do Porto durante dois anos, detendo a licenciatura em Mecânica pela École 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 2010, 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)
- Altri – Energias Renováveis, SGPS, 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, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Malva – Gestão Imobiliária, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### Domingos José Vieira de Matos

Foi um dos fundadores da Cofina, tendo estado directamente envolvido na gestão do Grupo desde a sua criação. 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 2010, 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)
- Altri Florestal, S.A. (a)
- Base Holding, SGPS, 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)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, S.A. (a)
- Universal Afir – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### 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 Indústrias, S.A. |
| 2006      | Administrador da Universal Afir, Aços Especiais e Ferramentas, S.A.                    |

Em 31 de Dezembro de 2010, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Alteria, S.G.P.S., S.A. (a)
- Altri Florestal, 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, 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)
- Torres da Luz – Investimentos imobiliários, 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 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### Ana Rebelo de Carvalho Menéres de Mendonça Mariz Fernandes

É licenciada em Economia pela Universidade Católica Portuguesa em Lisboa tendo sido 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 Económico |
| 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.                       |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

---

Em 31 de Dezembro de 2010, as outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Promendo, SGPS, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Farrajota & Mendonça, Lda. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### 2. Conselho Fiscal

Qualificações, experiência e cargos exercidos noutras sociedades pelos membros do Conselho Fiscal:

#### João da Silva Natária

Curriculum académico:

Licenciatura em Direito pela Universidade de Lisboa

Experiência profissional:

|            |                                                                                                                                      |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1979       | Director-Geral da Filial de Luanda/Viana da F. Ramada, por nomeação conjunta da Administração e do Ministério da Indústria de Angola |
| 1983       | Director do Departamento de Poliéster e Botões da F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A.                                                 |
| 1984/2000  | Director de Recursos Humanos da F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A.                                                                   |
| 1993/1995  | Administrador da Universal – Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A.                                                                      |
| Desde 2000 | Advogado em nome individual especializado em Direito do Trabalho e Direito da Família                                                |

Outros cargos em exercício:

|                                                                                 |
|---------------------------------------------------------------------------------|
| Presidente do Conselho Fiscal da Altri, SGPS, S.A. (a)                          |
| Presidente do Conselho Fiscal da F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)        |
| Presidente do Conselho Fiscal da Celulose do Caima, SGPS, S.A. (a)              |
| Presidente do Conselho Fiscal da Celulose da Beira Industrial (Celbi), S.A. (a) |
| Vogal da Comissão de Remunerações da Altri, SGPS, S.A. (a)                      |
| Vogal da Comissão de Remunerações da F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)    |

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

#### Cristina Isabel Linhares Fernandes

Curriculum académico:

|      |                                                                                      |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 1996 | Licenciatura em Economia – Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra          |
| 2000 | Pós-graduação em Fiscalidade – Instituto Superior de Administração e Gestão do Porto |
| 2006 | Revisora Oficial de Contas nº 1262                                                   |
| 2007 | MBA executivo – EGP - Escola de Gestão do Porto                                      |

Experiência profissional:

|            |                                                                    |
|------------|--------------------------------------------------------------------|
| 1996/1998  | Assistente na divisão de auditoria da Arthur Andersen no Porto     |
| 1999/2001  | Senior da divisão de auditoria da Arthur Andersen no Porto         |
| 2002/2005  | Manager da divisão de auditoria da Deloitte no escritório do Porto |
| 2006       | Senior Manager da divisão de auditoria da Deloitte em Luanda       |
| Desde 2007 | Revisora Oficial de Contas e consultora em nome individual         |

## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO 2010

### Outros cargos em exercício:

- Vogal do Conselho Fiscal da Altri, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da Celulose do Caima, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da Celulose da Beira Industrial (Celbi), S.A. (a)
- Revisora Oficial de Contas da Sociedade Comercial de Plásticos Chemieuro Unipessoal Lda. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### Outros cargos exercidos:

- Vogal do Conselho Fiscal da Tertir – Terminais de Portugal, S.A

## Manuel Tiago Alves Baldaque de Marinho Fernandes

### Curriculum académico:

- |      |                                                                                                                                                                                    |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1992 | Licenciatura em Administração e Gestão de Empresas ministrado pela Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais do Centro Regional do Porto da Universidade Católica Portuguesa |
| 2000 | Pós-graduação em Gestão de Recursos Humanos, ministrado pela Universidade Católica Portuguesa                                                                                      |
| 2002 | Pós-graduação em Finanças, ministrado pela Universidade Católica Portuguesa                                                                                                        |
| 2007 | MBA Internacional ministrado pela Escola de Gestão Empresarial / ESADE                                                                                                             |
| 2010 | Pós-graduação em Gestão de Serviços, ministrado pela Universidade Católica Portuguesa                                                                                              |

### Experiência profissional:

- |            |                                                                                                  |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1992       | Auditor da Arthur Andersen, S.A.                                                                 |
| 1995       | Controller de Gestão do Grupo SIPMA, SA (Saludães, S.A.; Lorisa, S.A. e SOTPA, S.A.)             |
| Desde 1998 | Director Financeiro e de Pessoas do Centro Regional do Porto da Universidade Católica Portuguesa |

### Outros cargos em exercício:

- Vogal do Conselho Fiscal da Altri, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da Celulose do Caima, SGPS, S.A. (a)
- Vogal do Conselho Fiscal da Celulose da Beira Industrial (Celbi), S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2010, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, S.G.P.S., S.A.

### Outros cargos exercidos:

- Membro do Conselho de Gestão Financeira da Universidade Católica Portuguesa
- Presidente do Conselho Fiscal da Tertir – Terminais de Portugal, S.A.
- Administrador não executivo da Investvar Comercial, SGPS, S.A.

**Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais e Artigo 14.º n.º 7 do Regulamento da CMVM n.º 05/2008**

Divulgação de acções e outros título detidos por membros do Conselho de Administração e por Dirigentes, bem como por pessoas com estes estreitamente relacionadas, nos termos do Artigo 248.º B do Código dos Valores Mobiliários, e de transacções sobre os mesmos efectuados no decurso do exercício

**Paulo Jorge dos Santos Fernandes**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 7.165.746  | 31-Dez-10 |

**Pedro Macedo Pinto de Mendonça**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 854.500    | 31-Dez-10 |

**Domingos José Vieira de Matos**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 7.296.112  | 31-Dez-10 |

**João Manuel Matos Borges de Oliveira (imputação via CADERNO AZUL - SGPS, S.A.)**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 10.264.014 | 31-Dez-10 |

**Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 4.928.291  | 31-Dez-10 |

**Ana Rebelo Mendonça Fernandes**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 6.377.840  | 31-Dez-10 |

**Ana Rebelo Mendonça Fernandes (imputação via PROMENDO - SGPS, S.A.)**

| Data      | Natureza | Volume | Preço (€) | Local | N.º Acções |           |
|-----------|----------|--------|-----------|-------|------------|-----------|
| 31-Dez-09 | -        | -      | -         | -     | 9.007.436  | 31-Dez-10 |

**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 Consolidadas e Individuais e demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento foram elaborados em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") tal como adoptadas pela União Europeia, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e passivo, da situação financeira e dos resultados consolidados e individuais da Cofina, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e que o Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da Cofina, SGPS, S.A. e das empresas incluídas no perímetro de consolidação, e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Porto, 15 de Abril de 2011

---

Paulo Jorge dos Santos Fernandes  
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.****DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

| <b>ACTIVO</b>                                                                        | <b>Notas</b> | <b>31.12.2010</b>  | <b>31.12.2009</b>  |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVOS NÃO CORRENTES</b>                                                         |              |                    |                    |
| Activos fixos tangíveis                                                              | 7            | 10.755.915         | 9.927.157          |
| Diferenças de consolidação                                                           | 6            | 94.992.223         | 91.996.994         |
| Activos intangíveis                                                                  | 8            | 512.688            | 527.038            |
| Investimentos em empresas associadas                                                 | 4            | 3.393.399          | 4.733.946          |
| Investimentos disponíveis para venda                                                 | 4            | 5.000              | -                  |
| Activos por impostos diferidos                                                       | 10           | 8.782.149          | 3.723.053          |
| <b>Total de activos não correntes</b>                                                |              | <b>118.441.374</b> | <b>110.908.188</b> |
| <b>ACTIVOS CORRENTES</b>                                                             |              |                    |                    |
| Existências                                                                          | 11           | 3.983.702          | 3.129.658          |
| Clientes                                                                             | 9 e 12       | 12.596.832         | 11.384.331         |
| Estado e outros entes públicos                                                       | 9 e 13       | 283.439            | 522.914            |
| Outras dívidas de terceiros                                                          | 9 e 14       | 1.574.833          | 713.565            |
| Outros activos correntes                                                             | 9 e 15       | 6.181.610          | 8.617.438          |
| Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados                        | 9 e 16       | 51.501.598         | 65.901.718         |
| Caixa e equivalentes de caixa                                                        | 9 e 17       | 25.179.147         | 46.315.859         |
| <b>Total de activos correntes</b>                                                    |              | <b>101.301.161</b> | <b>136.585.483</b> |
| <b>TOTAL DO ACTIVO</b>                                                               |              | <b>219.742.535</b> | <b>247.493.671</b> |
| <b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>                                                     |              |                    |                    |
| <b>CAPITAL PRÓPRIO</b>                                                               |              |                    |                    |
| 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           | (44.757.422)       | (60.362.753)       |
| Resultado líquido consolidado do exercício atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe |              | 5.018.193          | 17.091.529         |
| Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe                   |              | <b>7.186.209</b>   | <b>3.654.214</b>   |
| Interesses sem controlo                                                              |              | 735.909            | 591.835            |
| <b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO</b>                                                      |              | <b>7.922.118</b>   | <b>4.246.049</b>   |
| <b>PASSIVO</b>                                                                       |              |                    |                    |
| <b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>                                                          |              |                    |                    |
| Outros empréstimos                                                                   | 9 e 19       | 19.985.593         | 49.720.203         |
| Responsabilidades por pensões                                                        | 20           | 701.190            | 691.357            |
| Outros credores não correntes                                                        | 9, 21 e 25   | 2.456.506          | 3.469.794          |
| Provisões                                                                            | 22           | 2.547.778          | 1.076.423          |
| <b>Total de passivos não correntes</b>                                               |              | <b>25.691.067</b>  | <b>54.957.777</b>  |
| <b>PASSIVO CORRENTE</b>                                                              |              |                    |                    |
| Empréstimos bancários                                                                | 9, 17 e 19   | 21.309.474         | 2.418.284          |
| Outros empréstimos - parcela de curto prazo                                          | 9 e 19       | 123.996.995        | 143.299.505        |
| Instrumentos financeiros derivados                                                   | 9 e 23       | 930.601            | 245.439            |
| Fornecedores                                                                         | 9 e 24       | 11.523.113         | 12.804.434         |
| Estado e outros entes públicos                                                       | 9 e 13       | 3.677.939          | 4.888.406          |
| Outros credores correntes                                                            | 9, 21 e 25   | 9.746.715          | 8.464.087          |
| Outros passivos correntes                                                            | 9 e 26       | 14.944.513         | 16.169.690         |
| <b>Total de passivos correntes</b>                                                   |              | <b>186.129.350</b> | <b>188.289.845</b> |
| <b>TOTAL DO PASSIVO</b>                                                              |              | <b>211.820.417</b> | <b>243.247.622</b> |
| <b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO</b>                                         |              | <b>219.742.535</b> | <b>247.493.671</b> |

O Anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de ContasO Conselho de Administração

**COFINA, SGPS, S.A.****DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS POR NATUREZAS**  
**PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

|                                               | <b><u>Notas</u></b> | <b><u>31.12.2010</u></b> | <b><u>31.12.2009</u></b> |
|-----------------------------------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|
| Vendas                                        | 27 e 29             | 65.152.320               | 63.614.852               |
| Prestações de serviços                        | 27 e 29             | 54.862.849               | 54.511.674               |
| Outros proveitos                              | 27                  | 16.298.835               | 15.926.313               |
| Custo das vendas                              | 11                  | (18.696.228)             | (19.537.928)             |
| Fornecimentos e serviços externos             |                     | (52.064.775)             | (51.852.251)             |
| Custos com o pessoal                          |                     | (40.054.510)             | (39.441.518)             |
| Amortizações e depreciações                   | 7 e 8               | (3.618.866)              | (2.973.534)              |
| Provisões e perdas por imparidade             | 22                  | (670.682)                | (1.206.946)              |
| Outros custos                                 |                     | (1.719.944)              | (618.684)                |
| Resultados relativos a instrumentos derivados | 23                  | (385.235)                | -                        |
| Resultados relativos a empresas associadas    | 28                  | 64.686                   | 187.468                  |
| Resultados relativos a outros investimentos   | 28                  | (11.969.720)             | 11.865.462               |
| Custos financeiros                            | 28                  | (5.434.575)              | (7.022.938)              |
| Proveitos financeiros                         | 28                  | <u>1.347.414</u>         | <u>1.363.164</u>         |
| Resultado antes de impostos                   | 10                  | 3.111.569                | 24.815.134               |
| Impostos sobre o rendimento                   | 10                  | <u>2.138.778</u>         | <u>(7.544.678)</u>       |
| Resultado líquido consolidado do exercício    |                     | 5.250.347                | 17.270.456               |
| Atribuível a:                                 |                     |                          |                          |
| Detentores de capital próprio da Empresa-Mãe  | 31                  | 5.018.193                | 17.091.529               |
| Interesses sem controlo                       |                     | 232.154                  | 178.927                  |
| Resultados por acção:                         |                     |                          |                          |
| Básico                                        | 31                  | 0,05                     | 0,17                     |
| Diluído                                       | 31                  | 0,05                     | 0,14                     |

O Anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Técnico Oficial de ContasO Conselho de Administração

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

**DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RENDIMENTO INTEGRAL**  
**PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

|                                                                                                | <b><u>Notas</u></b> | <b><u>31.12.2010</u></b> | <b><u>31.12.2009</u></b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|
| Resultado líquido consolidado do exercício                                                     |                     | 5.250.347                | 17.270.456               |
| Varição no justo valor dos instrumentos financeiros derivados de cobertura dos fluxos de caixa | 10 e 23             | (503.594)                | (180.398)                |
| Total do rendimento integral consolidado do exercício                                          |                     | <u>4.746.753</u>         | <u>17.090.058</u>        |
| Atribuível a:                                                                                  |                     |                          |                          |
| Accionistas da Empresa-Mãe                                                                     |                     | 4.514.599                | 16.911.131               |
| Interesses sem controlo                                                                        |                     | <u>232.154</u>           | <u>178.927</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 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

| Notas                                                                      | Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe |                              |                  |                     |                   |                  | Interesses sem controlo | Total do Capital próprio |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------------|------------------|---------------------|-------------------|------------------|-------------------------|--------------------------|
|                                                                            | Capital social                            | Prémios de emissão de acções | Reserva legal    | Outras reservas     | Resultado líquido | Total            |                         |                          |
| 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 sem controlo                            |                                           |                              |                  |                     |                   |                  |                         |                          |
| Aquisições e entradas de empresas                                          | -                                         | -                            | -                | -                   | -                 | -                | (288.210)               | (288.210)                |
| Instrumentos financeiros derivados de cobertura                            | 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>         |
| Saldo em 1 de Janeiro de 2010                                              | 25.641.459                                | 15.874.835                   | 5.409.144        | (60.362.753)        | 17.091.529        | 3.654.214        | 591.835                 | 4.246.049                |
| Aplicação do resultado líquido consolidado do exercício de 2009:           |                                           |                              |                  |                     |                   |                  |                         |                          |
| Transferência para reserva legal e resultados transitados                  | -                                         | -                            | -                | 16.065.870          | (16.065.870)      | -                | -                       | -                        |
| Dividendos distribuídos                                                    | 32                                        | -                            | -                | -                   | (1.025.659)       | (1.025.659)      | (69.660)                | (1.095.319)              |
| Variação nas reservas e interesses sem controlo                            |                                           |                              |                  |                     |                   |                  |                         |                          |
| Instrumentos financeiros derivados de cobertura                            | 23                                        | -                            | -                | (503.594)           | -                 | (503.594)        | -                       | (503.594)                |
| Outras variações                                                           |                                           | -                            | -                | 43.055              | -                 | 43.055           | (18.420)                | 24.635                   |
| Resultado líquido consolidado do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 | -                                         | -                            | -                | -                   | 5.018.193         | 5.018.193        | 232.154                 | 5.250.347                |
| Saldo em 31 de Dezembro de 2010                                            | <u>25.641.459</u>                         | <u>15.874.835</u>            | <u>5.409.144</u> | <u>(44.757.422)</u> | <u>5.018.193</u>  | <u>7.186.209</u> | <u>735.909</u>          | <u>7.922.118</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 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

|                                                                               | 2010         |                     | 2009         |                     |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------------|--------------|---------------------|
| Actividades operacionais:                                                     |              |                     |              |                     |
| Recebimentos de clientes                                                      | 154.840.242  |                     | 151.973.509  |                     |
| Pagamentos a fornecedores                                                     | (90.969.954) |                     | (90.561.826) |                     |
| Pagamentos ao pessoal                                                         | (40.817.805) |                     | (39.192.402) |                     |
| Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional             | (976.674)    |                     | (95.233)     |                     |
| Impostos sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas                            | (4.139.960)  | 17.935.849          | (1.007.548)  | 21.116.500          |
| <i>Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)</i>                      |              | <u>17.935.849</u>   |              | <u>21.116.500</u>   |
| Actividades de investimento:                                                  |              |                     |              |                     |
| Recebimentos provenientes de:                                                 |              |                     |              |                     |
| Investimentos financeiros                                                     | -            |                     | 1.684.769    |                     |
| Activos intangíveis                                                           | 28.250       |                     | 91.220       |                     |
| Juros e proveitos similares                                                   | 1.414.714    |                     | 1.359.622    |                     |
| Dividendos                                                                    | 2.430.400    | 3.873.364           | 2.438.433    | 5.574.044           |
| Pagamentos relativos a:                                                       |              |                     |              |                     |
| Investimentos financeiros                                                     | (125.000)    |                     | (2.238.939)  |                     |
| Activos intangíveis                                                           | (1.128.883)  |                     | (282.230)    |                     |
| Activos fixos tangíveis                                                       | (2.768.737)  | (4.022.620)         | (985.547)    | (3.506.716)         |
| <i>Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)</i>                   |              | <u>(149.256)</u>    |              | <u>2.067.328</u>    |
| Actividades de financiamento:                                                 |              |                     |              |                     |
| Recebimentos provenientes de:                                                 |              |                     |              |                     |
| Empréstimos obtidos                                                           | -            | -                   | 1.483.390    | 1.483.390           |
| Pagamentos respeitantes a:                                                    |              |                     |              |                     |
| Amortização de contratos de locação financeira                                | (2.385.732)  |                     | (2.287.162)  |                     |
| Juros e custos similares                                                      | (5.420.976)  |                     | (6.957.525)  |                     |
| Dividendos distribuídos                                                       | (1.025.659)  |                     | -            |                     |
| Empréstimos obtidos                                                           | (49.000.000) | (57.832.367)        | (7.342.703)  | (16.587.390)        |
| <i>Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)</i>                  |              | <u>(57.832.367)</u> |              | <u>(15.104.000)</u> |
| Caixa e seus equivalentes em empresas consolidadas pela primeira vez (Nota 5) |              | 17.872              |              | 495.316             |
| Caixa e seus equivalentes no início do exercício                              |              | 43.897.575          |              | 35.322.431          |
| Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)                            |              | <u>(40.045.774)</u> |              | <u>8.079.828</u>    |
| Caixa e seus equivalentes no fim do exercício                                 |              | <u>3.869.673</u>    |              | <u>43.897.575</u>   |

O Anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2010 e 2009.

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

1. PAGAMENTOS/RECEBIMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 os pagamentos e recebimentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

**2010**

| <u>Aquisições</u>                                                                     | <u>Valor da transacção</u> | <u>Valor pago</u> |
|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------|
| Adiantamentos por conta de investimentos financeiros                                  | 300.000                    | 100.000           |
| Visapress – Gestão de Conteúdos dos Media, CRL                                        | 5.000                      | 5.000             |
| Mercados Globais – Publicação de Conteúdos, Lda. – adquirida em exercícios anteriores | 72.000                     | 20.000            |
|                                                                                       | -----                      | -----             |
|                                                                                       | 377.000                    | 125.000           |
|                                                                                       | =====                      | =====             |

**2009**

| <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 2010 e 2009 e a reconciliação entre esse valor e o montante de “Caixa e seus equivalentes” constante do balanço nessas datas é como segue:

|                                                      | <u>31.12.2010</u> | <u>31.12.2009</u> |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Numerário                                            | 90.289            | 89.555            |
| Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis       | 7.438.858         | 2.281.304         |
| Depósitos bancários convertíveis em menos de 3 meses | 17.650.000        | 43.945.000        |
| Disponibilidades constantes no balanço               | 25.179.147        | 46.315.859        |
|                                                      | -----             | -----             |
| Descobertos bancários                                | ( 21.309.474 )    | ( 2.418.284 )     |
|                                                      | -----             | -----             |
|                                                      | 3.869.673         | 43.897.575        |
|                                                      | =====             | =====             |

## 1. NOTA INTRODUTÓRIA

A Cofina, SGPS, S.A. (“Cofina” ou “Empresa”) é uma sociedade anónima, com sede na Rua General Norton de Matos, 68, r/c no Porto sendo a Empresa-Mãe de um grupo de empresas que se detalha na Nota 4 e designado por “Grupo Cofina” o qual desenvolve a sua actividade na área dos Media, essencialmente dedicado à imprensa escrita estando as suas acções cotadas em Bolsa de Valores (“Euronext Lisbon”).

O Grupo Cofina 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” e “GQ”, entre outras.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 o Grupo Cofina desenvolveu a sua actividade essencialmente em Portugal, possuindo ainda alguns interesses no Brasil, por via do investimento financeiro efectuado no Destak Brasil e na subsidiária Adcom Media (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 2010 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 2010 (3,39 Euros por acção) gerou uma perda de imparidade, no montante de cerca de 14,4 milhões de Euros. Em 31 de Dezembro de 2009, o mesmo título apresentava uma cotação de 4,338 Euros por acção o que gerou, no exercício findo nessa data, o registo de uma reversão da perda de imparidade no montante de, aproximadamente, 9,6 milhões de Euros (Nota 28).

É convicção do Conselho de Administração que a cotação da Zon Multimédia em 31 de Dezembro de 2010 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 07 de Outubro de 2010 e 25 de Fevereiro de 2011) de 4,3 Euros.

Adicionalmente, é expectativa deste Conselho de Administração que até final do exercício de 2011 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 2011 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 2010. 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 2010, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2009.

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia e com aplicação obrigatória nos exercícios económicos iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2010, foram adoptadas pela primeira vez no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010:

| Norma/Interpretação                                                                                                                | Data de eficácia<br>(exercícios<br>iniciados em ou<br>após) |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IFRS 3 – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 – Demonstrações financeiras consolidadas e separadas (revisão de 2008) | 1-Jul-09                                                    | Esta revisão vem trazer algumas alterações ao nível do registo de concentrações de actividades empresariais, nomeadamente no que diz respeito: (a) à mensuração dos interesses sem controlo (anteriormente designados interesses minoritários); (b) ao reconhecimento e mensuração subsequente de pagamentos contingentes; (c) ao tratamento dos custos directos relacionados com a concentração; e (d) ao registo de transacções de compra de interesses em entidades já controladas e de transacções de venda de interesses sem que de tal resulte a perda de controlo e (e) ao cálculo do resultado na venda de participação com perda de controlo e necessidade de remensuração dos interesses retidos na participação alienada. |
| IAS 28 (revisão de 2008)<br>Investimentos em associadas                                                                            | 1 – Jul-09                                                  | Os princípios descritos acima e adoptados para a IAS 27 (2008) relativamente ao apuramento do resultado da venda é alargado à IAS 28.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Revisões da IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro                                      | 1-Jan-10                                                    | Esta norma foi revista no sentido de agrupar as várias emendas que foram ocorrendo desde a sua primeira versão.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| IFRS 1 – Emendas (Isenções adicionais)                                                                                             | 1-Jan-10                                                    | Esta emenda vem contemplar um conjunto adicional de isenções na aplicação retrospectiva, nomeadamente ao nível de activos resultantes da exploração de recursos minerais, de responsabilidades de descomissionamento e da aplicação dos requisitos da IFRIC 4.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| IFRS 2 – Emenda (Transacções de pagamentos com base em acções entre entidades do mesmo grupo)                                      | 1-Jan-10                                                    | Esta emenda vem clarificar alguns aspectos relacionados com pagamentos com base em acções liquidados financeiramente no seio de grupos empresariais.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços                                                                                        | 1-Jan-10                                                    | Esta interpretação vem introduzir regras de reconhecimento e mensuração por parte do operador privado envolvido na prestação de serviços de construção de infraestruturas e de operação no âmbito de concessões do tipo público-para-privado.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis                                                                                    | 1-Jan-10                                                    | Esta interpretação vem abordar a forma para avaliar se um acordo de construção de um imóvel está no âmbito da IAS 11 – Contratos de construção ou no âmbito da IAS 18 – Rédito e como o correspondente rédito deve ser reconhecido.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| IFRIC 16 – Coberturas de um investimento líquido numa                                                                              | 1-Jul-09                                                    | Esta interpretação vem fornecer orientações sobre a contabilidade de cobertura de investimentos líquidos em                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

unidade operacional estrangeira

operações estrangeiras.

IFRIC 17 – Distribuições aos proprietários de activos que não são caixa

1-Jul-09

Esta interpretação propicia orientação sobre a correcta contabilização de activos que não caixa distribuídos aos accionistas como dividendos.

IFRIC 18 – Transferências de activos provenientes de clientes

1-Jul-09

Esta interpretação propicia orientação sobre a contabilização pelos operadores de activos fixos tangíveis “dos clientes”.

Melhoramentos das normas internacionais de relato financeiro – 2009

Várias  
(usualmente  
1-Jan-10)

Este processo envolveu a revisão de 12 normas contabilísticas.

Alterações à IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração – Instrumentos: Itens Cobertos Elegíveis

1-Jul-09

Clarifica a aplicação da contabilidade de cobertura à componente inflação dos instrumentos financeiros e aos contratos de opções, quando utilizados como instrumentos de cobertura.

O efeito nas demonstrações financeiras do Grupo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, decorrente da adopção das normas, interpretações, emendas e revisões acima referidas, não foi significativo.

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

| Norma/Interpretação                                                                                                                                | Data de eficácia<br>(exercícios<br>iniciados em ou<br>após) |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IAS 24 – Divulgações de partes relacionadas (revisão)                                                                                              | 1-Jan-11                                                    | Esta revisão vem trazer algumas clarificações relacionadas com as divulgações a efectuar de partes relacionadas, em particular no tocante a entidades ligadas à administração pública.                                                                                                                                         |
| IFRS 1 – Emenda (Isenção limitada da obrigação de apresentar divulgações comparativas de acordo com a IFRS 7 para os adoptantes pela primeira vez) | 1-Jul-10                                                    | Esta emenda vem simplificar as obrigações de divulgação de comparativos relativamente a instrumentos financeiros na adopção pela primeira vez das IFRS.                                                                                                                                                                        |
| IAS 32 – Emenda (Classificação das emissões de direitos)                                                                                           | 1-Fev-10                                                    | Esta emenda vem clarificar em que condições os direitos emitidos podem ser classificados como instrumentos de capital próprio.                                                                                                                                                                                                 |
| IFRIC 14 – Emenda (Pré-pagamento de um requisito de financiamento mínimo)                                                                          | 1-Jan-11                                                    | Esta emenda vem suprimir uma consequência não intencional decorrente do tratamento de pré-pagamentos de futuras contribuições em circunstâncias em que é aplicável um requisito de financiamento mínimo.                                                                                                                       |
| IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de instrumentos de capital próprio                                                             | 1-Jul-10                                                    | Esta interpretação vem fornecer orientações sobre a contabilização das transacções em que os termos de um passivo financeiro são renegociados e resultam numa emissão pela entidade de instrumentos de capital próprio em favor de um seu credor com a resultante extinção da totalidade ou de parte desse passivo financeiro. |

Estas normas apesar de aprovadas (“endorsed”) pela União Europeia, não foram adoptadas pelo Grupo no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, em virtude de a sua aplicação não ser ainda obrigatória. Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras decorrentes da adopção das mesmas.

As políticas contabilísticas e os critérios de mensuração adoptados pelo Grupo a 31 de Dezembro de 2010 são comparáveis com os utilizados na preparação das demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2009.

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 sem controlo”. 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 sem controlo no capital próprio da filial, o Grupo absorve esse excesso e quaisquer prejuízos adicionais, excepto quando os accionistas sem controlo 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 sem controlo 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 dos 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. Em 31 de Dezembro de 2010, não existem este tipo de entidades nas demonstrações financeiras consolidadas anexas.

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

As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos financeiros em empresas do Grupo (subsidiárias), acrescido do valor dos interesses que não controlam, e o montante atribuído ao justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, quando positivas são registadas na rubrica "Diferenças de consolidação" e quando negativas, após uma reavaliação do seu apuramento, são registadas directamente na demonstração de resultados. As diferenças entre o preço de aquisição dos investimentos financeiros em empresas associadas e empresas controladas conjuntamente e o montante atribuído ao justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, quando positivas, são mantidas na rubrica "Investimentos em empresas associadas" e, quando negativas, após uma reavaliação do seu apuramento, são registadas directamente na demonstração de resultados.

Adicionalmente, as diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sediadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda de reporte 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 Grupo, numa base de transacção a transacção (para cada concentração de actividades empresariais), optará por mensurar qualquer interesse que não controla na adquirida ou pelo justo valor ou pela parte proporcional do interesse que não controla dos activos líquidos identificáveis da adquirida. Até 1 de Janeiro de 2010, os interesses que não controlam eram valorizados exclusivamente de acordo com a proporção do justo valor dos activos e passivos adquiridos.

O valor dos pagamentos contingentes futuros é reconhecido como passivo no momento da concentração empresarial de acordo com o seu justo valor, sendo que qualquer alteração ao valor reconhecido inicialmente é registada em contrapartida do valor de “Diferenças de consolidação”, mas apenas se ocorrer dentro do período de mensuração (12 meses após a data de aquisição) e se estiver relacionada com eventos anteriores à data de aquisição, caso contrário deverá ser registada por contrapartida de resultados.

Transacções de compra ou venda de interesses em entidades já controladas, sem que tal resulte em perda de controlo são tratadas como transacções entre detentores de capital afectando apenas as rubricas de capital próprio sem que exista impacto na rubrica de “Diferenças de consolidação” ou em resultados.

No momento em que uma transacção de venda gerar uma perda de controlo, deverão ser desreconhecidos os activos e passivos da entidade, e qualquer interesse retido na entidade alienada deverá ser remensurado ao justo valor, e a eventual perda ou ganho apurada com a alienação é registada em resultados.

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 dos resultados do exercício na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”. As perdas por imparidade relativas a diferenças de consolidação não são revertidas.

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 dos 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 2010

31 de Dezembro de 2009

|                 | Final do<br>exercício | Média do<br>exercício | Final do<br>exercício | Média do<br>exercício |
|-----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Real brasileiro | 0,4501                | 0,4289                | 0,3982                | 0,3628                |

### 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 dos 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 adquiridos 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 acumuladas.

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:

|                                | Anos   |
|--------------------------------|--------|
| 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 melhorias 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 por 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 dos 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 por 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 por 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 69º 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 equivalentes de caixa” 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 e na Adcom Media – Anúncios e Publicidade S.A., empresa consolidada pelo método integral pela primeira vez no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010. 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 se encontra 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 2010 a títulos cotados na Bolsa de Valores. Nesta data, o Grupo Cofina detinha 15.190.000 acções da ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A., as quais se encontravam valorizadas ao valor de cotação de final do ano (3,39 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 2010 não houve variação na quantidade destes títulos). Deste modo, caso a cotação da ZON Multimédia fosse superior/inferior em 0,25 Euros (aproximadamente 7% face à cotação de 31 de Dezembro de 2009) o valor do

activo seria superior/inferior em, aproximadamente, 3.798.000 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 2010, 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 |

Grupo Cofina Media

|                                                                             |                   |         |                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------|---------------------------------------------------------------------|
| 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") | Lisboa            | 51%     | Produção e criação de sites para desenvolvimento de negócios online |
| Transjornal – Edição de Publicações, S.A. ("Transjornal")                   | Lisboa            | 59%     | Publicação de jornais                                               |
| Cofina - Eventos e Comunicação S.A. ("Cofina Eventos")                      | Lisboa            | 70%     | Promoção e organização de eventos                                   |
| Adcom Media – Anúncios e Publicidade S.A. ("Adcom Media") (a)               | São Paulo, Brasil | 100%    | Prestação de serviços de comunicação e publicidade                  |

(a) – Anterior sociedade associada do Grupo cujo controlo foi adquirido no fim do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 (Nota 5).

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 2010 são como segue:

| Denominação social                                    | Sede              | Percentagem efectiva de participação |           | Actividade                                                                       |
|-------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------|
|                                                       |                   | Directa                              | Indirecta |                                                                                  |
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. | Lisboa            | 33,33%                               | -         | Distribuição de publicações                                                      |
| Destak Brasil – 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 |

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 2010 e o resultado líquido do 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            | € 3.193.500      | € 9.579.989     | €311.619          |
| Destak Brasil – Editora, S.A. (a) (b)                     | -                  | -                | R\$ ( 240.484 ) | R\$ 898.071       |
| Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A. (a) | € 299.064          | -                | R\$ 2.122.983   | R\$ (15.683)      |
| 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 2010 e 2009 a rubrica "Investimentos em empresas associadas" pode ser detalhada como segue:

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(Montantes expressos em Euros)

|                                                                          | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Investimento financeiro                                                  |                  |                  |
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda.                    | 3.193.500        | 3.094.593        |
| Destak Brasil – Empreendimentos e Participações, S.A.                    | 299.064          | 299.064          |
| Mercados Globais - Publicação de Conteúdos, Lda.                         | 72.000           | 72.000           |
|                                                                          | <u>3.564.564</u> | <u>3.465.657</u> |
| Perdas de imparidade acumuladas em investimentos em associadas (Nota 22) | (371.064)        | (371.064)        |
| Empréstimos a empresas associadas                                        |                  |                  |
| Valor bruto                                                              | 290.746          | 3.697.878        |
| Perdas de imparidade acumuladas (Nota 22)                                | (90.847)         | (2.058.525)      |
|                                                                          | <u>3.393.399</u> | <u>4.733.946</u> |

Investimentos disponíveis para venda

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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 de 5.000 Euros e nulo, respectivamente. Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o valor total dos investimentos financeiros para os quais foram constituídos ajustamentos de igual montante ascende a 1.700.821 Euros (Nota 22).

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 2010, são como segue:

- I. Em 31 de Dezembro de 2010 o Grupo Cofina, através da sua subsidiária Cofina Media, adquiriu a participação remanescente do capital da Adcom Media - Anúncios e Publicidade S.A. passando a deter 100% do capital daquela sociedade (Nota 4). O Grupo passou a deter o controlo desta sociedade naquela data, pelo que esta foi incluída na consolidação pelo método integral com referência àquela data.

O justo valor dos activos e passivos à data da entrada daquela sociedade (31 de Dezembro de 2010), bem como o apuramento das diferenças de consolidação geradas, são como segue:

|                                                               | <u>Adcom Media</u> |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|
| <u>Activos</u>                                                |                    |
| Activos intangíveis (Nota 8)                                  | 3.517              |
| Activos fixos tangíveis (Nota 7)                              | 28.984             |
| Dívidas de terceiros                                          | 957.630            |
| Caixa e equivalentes de caixa                                 | 17.872             |
| Outros activos                                                | 12.356             |
| <u>Passivos</u>                                               |                    |
| Provisões (Nota 22)                                           | (772.218)          |
| Fornecedores                                                  | (175.154)          |
| Empresas do Grupo                                             | (1.283.941)        |
| Dívidas a terceiros                                           | (1.349.630)        |
| Activos líquidos                                              | <u>(2.560.584)</u> |
| Percentagem adquirida                                         | 76,04%             |
| Valor dos capitais próprios adquiridos                        | <u>(1.947.068)</u> |
| Valor de aquisição                                            | 459.149            |
| Interesses sem controlo adquiridos                            | 613.516            |
| Custo de aquisição                                            | <u>1.072.665</u>   |
| Diferenças de consolidação na aquisição (Nota 6)              | 3.019.733          |
| Fluxos de caixa líquidos decorrentes da variação de perímetro |                    |
| Pagamentos efectuados (a)                                     | 259.149            |
| Caixa e equivalentes de caixa adquiridos                      | 17.872             |
|                                                               | <u>277.021</u>     |

(a) - plano de pagamento prevê pagamentos diferidos no tempo (259.149 Euros em 2010; 100.000 Euros até Junho de 2011 e 100.000 Euros até Junho de 2012) (Nota 25).

A diferença de consolidação da Adcom Media resultante da aquisição foi apurada com base nas demonstrações financeiras da sociedade adquirida reportadas a 31 de Dezembro de 2010. 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. No entanto, o apuramento destas 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.

Caso esta aquisição tivesse sido reportada com efeitos a 1 de Janeiro de 2010, os proveitos do Grupo Cofina do exercício de 2010 seriam aumentados no montante de, aproximadamente, 3.087.000 Euros e o resultado líquido teria um acréscimo de, aproximadamente, 314.000 Euros.

Durante o exercício de 2010 foi concluído o apuramento das diferenças de consolidação da Webworks e da Transjornal tendo aquele montante sido reduzido em 24.504 Euros (Nota 6) relativamente a esta última sociedade.

Adicionalmente, durante o exercício de 2010, foi liquidada a subsidiária Holdimédia.

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.. 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.). 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>   |
| <br>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.

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 ascenderam, no exercício de 2009 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.

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%.

## 6. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação e nas respectivas perdas de imparidade, foi o seguinte:

|                       | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------|------------|------------|
| Saldo em 1 de Janeiro | 91.996.994 | 89.053.723 |
| Aumentos (Nota 5)     | 3.019.733  | 2.943.271  |
| Correcções (Nota 5)   | (24.504)   | -          |
| Saldo final           | 94.992.223 | 91.996.994 |

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a rubrica 'Diferenças de consolidação' tinha a seguinte composição:

|                                                               | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Presselivre – Imprensa Livre, S.A.                            | 79.146.285 | 79.146.285 |
| Edirevistas – Sociedade Editorial, S.A.                       | 6.297.606  | 6.297.606  |
| Adcom Media – Anúncios e Publicidade S.A. (Nota 5)            | 3.019.733  | -          |
| 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  | 1.520.460  |
| Transjornal – Edição de Publicações, S.A.                     | 1.398.307  | 1.422.811  |
|                                                               | 94.992.223 | 91.996.994 |

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 por 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 2010 e 2009 não foram registadas quaisquer perdas de imparidade.

No exercício de 2010, 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 no período de avaliação | 12,0%                         |
| Taxa de desconto utilizada na perpetuidade         | 8,8%                          |

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

|                                                                    |       |
|--------------------------------------------------------------------|-------|
| - Custo do capital próprio no período de avaliação:                | 14,0% |
| - Custo do capital próprio na perpetuidade:                        | 10,0% |
| - Custo da dívida (líquido de impostos):                           | 4,0%  |
| - Custo médio ponderado do capital (WACC) no período de avaliação: | 12,0% |
| - Custo médio ponderado do capital (WACC) na perpetuidade:         | 8,8%  |
| - 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 2010 e 2009, o movimento ocorrido no valor dos activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

|                                         | 2010                         |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |
|-----------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
|                                         | Activo bruto                 |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |
|                                         | Terrenos e recursos naturais | Edifícios e outras construções | Equipamento básico | Equipamento de transporte | Ferramentas e utensílios | Equipamento administrativo | Outros activos fixos tangíveis | Activos fixos tangíveis em curso |
| Saldo inicial                           | 165.970                      | 467.120                        | 21.834.335         | 833.795                   | 102.553                  | 10.634.631                 | 1.067.733                      | 5.440                            |
| Aumentos                                | -                            | -                              | 825.522            | 168.867                   | -                        | 179.267                    | 268.621                        | 2.069.744                        |
| Varição de perímetro (Nota 5)           | -                            | 450                            | -                  | -                         | -                        | 117.850                    | -                              | -                                |
| Alienações                              | -                            | -                              | -                  | (109.665)                 | -                        | (19.289)                   | -                              | -                                |
| Transferências, regularizações e abates | -                            | -                              | -                  | -                         | (102.553)                | -                          | 100.461                        | (4.343)                          |
| Saldo final                             | 165.970                      | 467.570                        | 22.659.857         | 892.997                   | -                        | 10.912.448                 | 1.436.815                      | 2.070.841                        |

|                                         | 2010                                           |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |
|-----------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
|                                         | Amortizações e perdas de imparidade acumuladas |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |
|                                         | Terrenos e recursos naturais                   | Edifícios e outras construções | Equipamento básico | Equipamento de transporte | Ferramentas e utensílios | Equipamento administrativo | Outros activos fixos tangíveis | Activos fixos tangíveis em curso |
| Saldo inicial                           | -                                              | 245.265                        | 13.397.865         | 684.694                   | 99.481                   | 10.137.831                 | 619.284                        | -                                |
| Aumentos                                | -                                              | 12.200                         | 1.976.967          | 111.879                   | -                        | 345.724                    | 114.607                        | -                                |
| Varição de perímetro (Nota 5)           | -                                              | 206                            | -                  | -                         | -                        | 89.110                     | -                              | -                                |
| Alienações                              | -                                              | -                              | -                  | (108.645)                 | -                        | (11.728)                   | -                              | -                                |
| Transferências, regularizações e abates | -                                              | -                              | 169.673            | -                         | (99.481)                 | (156.592)                  | 222.244                        | -                                |
| Saldo final                             | -                                              | 257.671                        | 15.544.505         | 687.928                   | -                        | 10.404.345                 | 956.135                        | -                                |
|                                         | 165.970                                        | 209.899                        | 7.115.352          | 205.069                   | -                        | 508.104                    | 480.680                        | 2.070.841                        |

## ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(Montantes expressos em Euros)

| 2009                           |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |             |
|--------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-------------|
| Activo bruto                   |                                |                    |                           |                          |                            |                                |                                  |             |
| Terrenos e recursos naturais   | Edifícios e outras construções | Equipamento básico | Equipamento de transporte | Ferramentas e utensílios | Equipamento administrativo | Outros activos fixos tangíveis | Activos fixos tangíveis em curso | Total       |
| Saldo inicial                  | 165.970                        | 440.093            | 22.137.445                | 796.996                  | 94.302                     | 10.654.646                     | 940.044                          | 35.283.669  |
| Aumentos                       | -                              | -                  | 23.852                    | 110.264                  | 1.250                      | 157.665                        | 24                               | 699.969     |
| 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                        | 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 | Outros activos fixos tangíveis | Activos fixos tangíveis em curso | Total       |
| Saldo inicial                                  | -                              | 235.306            | 12.083.437                | 664.476                  | 93.974                     | 10.100.275                     | 562.716                          | 23.740.184  |
| Aumentos                                       | -                              | 9.060              | 1.742.269                 | 74.469                   | 666                        | 289.753                        | 100.914                          | 2.217.131   |
| Variação de perímetro (Nota 5)                 | -                              | 14.442             | 84.361                    | 18.703                   | 4.841                      | 262.043                        | -                                | 384.390     |
| Alienações                                     | -                              | -                  | (1.639)                   | (18.703)                 | -                          | (777)                          | -                                | (21.119)    |
| Transferências e abates                        | -                              | (13.543)           | (510.563)                 | (54.251)                 | -                          | (513.463)                      | (44.346)                         | (1.136.166) |
| Saldo final                                    | -                              | 245.265            | 13.397.865                | 684.694                  | 99.481                     | 10.137.831                     | 619.284                          | 25.184.420  |
|                                                | 165.970                        | 221.855            | 8.436.470                 | 149.101                  | 3.072                      | 496.800                        | 448.449                          | 9.927.157   |

O valor registado na rubrica de “Imobilizações em curso” refere-se, essencialmente, a obras de adaptação do novo edifício sede do Grupo Cofina.

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o valor líquido dos activos fixos tangíveis adquiridos em regime de locação financeira pode ser detalhado como segue:

|                            | 31.12.2010        |                         |                  | 31.12.2009        |                         |                  |
|----------------------------|-------------------|-------------------------|------------------|-------------------|-------------------------|------------------|
|                            | Valor bruto       | Amortizações acumuladas | Valor líquido    | Valor bruto       | Amortizações acumuladas | Valor líquido    |
| Equipamento básico         | 12.197.082        | 6.112.483               | 6.084.599        | 11.881.128        | 4.650.263               | 7.230.865        |
| Equipamento Administrativo | 96.922            | 19.384                  | 77.538           | -                 | -                       | -                |
| Equipamento de transporte  | 92.888            | 56.511                  | 36.377           | 92.888            | 33.289                  | 59.599           |
|                            | <u>12.386.892</u> | <u>6.188.378</u>        | <u>6.198.514</u> | <u>11.974.016</u> | <u>4.683.552</u>        | <u>7.290.464</u> |

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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 2010 e 2009, o movimento ocorrido no valor dos activos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

| 2010                                    |                                            |                                          |                            |           |           |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|-----------|-----------|
| Activo bruto                            |                                            |                                          |                            |           |           |
|                                         | Despesas de investigação e desenvolvimento | Propriedade industrial e outros direitos | Outros activos intangíveis | Software  | Total     |
| Saldo inicial                           | 25.800                                     | 760.559                                  | 25.200                     | 1.913.636 | 2.725.195 |
| Aumentos                                | -                                          | -                                        | -                          | 1.036.259 | 1.036.259 |
| Variação de perímetro (Nota 5)          | -                                          | -                                        | -                          | 7.861     | 7.861     |
| Transferências, regularizações e abates | -                                          | -                                        | -                          | (177.071) | (177.071) |
| Saldo final                             | 25.800                                     | 760.559                                  | 25.200                     | 2.780.685 | 3.592.244 |

| 2010                                    |                                            |                                          |                            |           |           |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|-----------|-----------|
| Amortizações acumuladas                 |                                            |                                          |                            |           |           |
|                                         | Despesas de investigação e desenvolvimento | Propriedade industrial e outros direitos | Outros activos intangíveis | Software  | Total     |
| Saldo inicial                           | 25.800                                     | 686.737                                  | 16.800                     | 1.468.820 | 2.198.157 |
| Aumentos                                | -                                          | 73.822                                   | 8.400                      | 975.267   | 1.057.489 |
| Variação de perímetro (Nota 5)          | -                                          | -                                        | -                          | 4.344     | 4.344     |
| Transferências, regularizações e abates | -                                          | -                                        | -                          | (180.434) | (180.434) |
| Saldo final                             | 25.800                                     | 760.559                                  | 25.200                     | 2.267.997 | 3.079.556 |
|                                         | -                                          | -                                        | -                          | 512.688   | 512.688   |

(Montantes expressos em Euros)

| 2009                                    |                                            |                                          |                            |             |             |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|-------------|-------------|
| Activo bruto                            |                                            |                                          |                            |             |             |
|                                         | Despesas de investigação e desenvolvimento | Propriedade industrial e outros direitos | Outros activos intangíveis | 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                             | 25.800                                     | 760.559                                  | 25.200                     | 1.913.636   | 2.725.195   |

| 2009                                    |                                            |                                          |                            |             |             |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|-------------|-------------|
| Amortizações acumuladas                 |                                            |                                          |                            |             |             |
|                                         | Despesas de investigação e desenvolvimento | Propriedade industrial e outros direitos | Outros activos intangíveis | 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                             | 25.800                                     | 686.737                                  | 16.800                     | 1.468.820   | 2.198.157   |
|                                         | -                                          | 73.822                                   | 8.400                      | 444.816     | 527.038     |

## 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 2010                                        |      |                                |                                                        |                   |                                    |                   |
|---------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|
|                                                               | Nota | Empréstimos e contas a receber | Activos registados a justo valor através de resultados | Sub-total         | Activos não abrangidos pelo IFRS 7 | Total             |
| <b>Activos correntes</b>                                      |      |                                |                                                        |                   |                                    |                   |
| Clientes                                                      | 12   | 12.596.832                     | -                                                      | 12.596.832        | -                                  | 12.596.832        |
| Estado e outros entes publicos                                | 13   | -                              | -                                                      | -                 | 283.439                            | 283.439           |
| Outras dívidas de terceiros                                   | 14   | 1.574.833                      | -                                                      | 1.574.833         | -                                  | 1.574.833         |
| Outros activos correntes                                      | 15   | -                              | -                                                      | -                 | 6.181.610                          | 6.181.610         |
| Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados | 16   | -                              | 51.501.598                                             | 51.501.598        | -                                  | 51.501.598        |
| Caixa e equivalentes de caixa                                 | 17   | 25.179.147                     | -                                                      | 25.179.147        | -                                  | 25.179.147        |
|                                                               |      | <u>39.350.812</u>              | <u>51.501.598</u>                                      | <u>90.852.410</u> | <u>6.465.049</u>                   | <u>97.317.459</u> |

| 31 de Dezembro de 2009                                        |      |                                |                                                        |                    |                                    |                    |
|---------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------|------------------------------------|--------------------|
|                                                               | Nota | Empréstimos e contas a receber | Activos registados a justo valor através de resultados | Sub-total          | Activos não abrangidos pelo IFRS 7 | Total              |
| <b>Activos correntes</b>                                      |      |                                |                                                        |                    |                                    |                    |
| Clientes                                                      | 12   | 11.384.331                     | -                                                      | 11.384.331         | -                                  | 11.384.331         |
| Estado e outros entes publicos                                | 13   | -                              | -                                                      | -                  | 522.914                            | 522.914            |
| Outras dívidas 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> |

Passivos financeiros

31 de Dezembro de 2010

|                                    | Nota | Derivados | Outros passivos financeiros | Sub-total   | Passivos não abrangidos pelo IFRS 7 | Total       |
|------------------------------------|------|-----------|-----------------------------|-------------|-------------------------------------|-------------|
| <b>Passivos não correntes</b>      |      |           |                             |             |                                     |             |
| Outros empréstimos                 | 19   | -         | 19.985.593                  | 19.985.593  | -                                   | 19.985.593  |
| Outros credores não correntes      | 24   | -         | 2.456.506                   | 2.456.506   | -                                   | 2.456.506   |
|                                    |      | -         | 22.442.099                  | 22.442.099  | -                                   | 22.442.099  |
| <b>Passivos correntes</b>          |      |           |                             |             |                                     |             |
| Empréstimos bancários              | 19   | -         | 21.309.474                  | 21.309.474  | -                                   | 21.309.474  |
| Outros empréstimos                 | 19   | -         | 123.996.995                 | 123.996.995 | -                                   | 123.996.995 |
| Instrumentos financeiros derivados | 23   | 930.601   | -                           | 930.601     | -                                   | 930.601     |
| Fornecedores                       | 24   | -         | 11.523.113                  | 11.523.113  | -                                   | 11.523.113  |
| Estado e outros entes públicos     | 13   | -         | -                           | -           | 3.677.939                           | 3.677.939   |
| Outros credores correntes          | 25   | -         | 9.746.715                   | 9.746.715   | -                                   | 9.746.715   |
| Outros passivos correntes          | 26   | -         | -                           | -           | 14.944.513                          | 14.944.513  |
|                                    |      | 930.601   | 166.576.297                 | 167.506.898 | 18.622.452                          | 186.129.350 |
|                                    |      | 930.601   | 189.018.396                 | 189.948.997 | 18.622.452                          | 208.571.449 |

31 de Dezembro de 2009

|                                    | Nota | Derivados | Outros passivos financeiros | Sub-total   | Passivos não abrangidos pelo IFRS 7 | Total       |
|------------------------------------|------|-----------|-----------------------------|-------------|-------------------------------------|-------------|
| <b>Passivos não correntes</b>      |      |           |                             |             |                                     |             |
| 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   |
|                                    |      | -         | 53.189.997                  | 53.189.997  | -                                   | 53.189.997  |
| <b>Passivos correntes</b>          |      |           |                             |             |                                     |             |
| 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 financeiros derivados | 23   | 245.439   | -                           | 245.439     | -                                   | 245.439     |
| Fornecedores                       | 24   | -         | 12.804.434                  | 12.804.434  | -                                   | 12.804.434  |
| Estado e outros entes públicos     | 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  |
|                                    |      | 245.439   | 166.986.310                 | 167.231.749 | 21.058.096                          | 188.289.845 |
|                                    |      | 245.439   | 220.176.307                 | 220.421.746 | 21.058.096                          | 241.479.842 |

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.

|                                                                         | 31.12.2010 |         |         |
|-------------------------------------------------------------------------|------------|---------|---------|
|                                                                         | Nível 1    | Nível 2 | Nível 3 |
| Activos financeiros mensurados a justo valor                            |            |         |         |
| Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados (Nota 16) | 51.501.598 | -       | -       |
| Passivos financeiros mensurados a justo valor                           |            |         |         |
| Instrumentos financeiros derivados (Nota 23)                            | -          | 930.601 | -       |

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 2007 a 2010 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 2010 e 2009.

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 activos

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 foi como segue:

|                                                                                                       | Activos por impostos diferidos |             |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-------------|
|                                                                                                       | 2010                           | 2009        |
| Saldo inicial                                                                                         | 3.723.053                      | 8.681.501   |
| Efeitos na demonstração dos resultados:                                                               |                                |             |
| Aumento/(Utilização) de prejuízos fiscais reportáveis                                                 | (1.612.767)                    | (5.089.048) |
| Aumento/(Redução) de provisões não aceites para efeitos fiscais                                       | 318.978                        | 64.946      |
| Correcção à matéria colectável de exercícios anteriores decorrente de alterações da legislação fiscal | 6.171.317                      | -           |
| Outros efeitos                                                                                        | -                              | 613         |
| Efeitos em capitais próprios:                                                                         |                                |             |
| Justo valor de instrumentos derivados (Nota 23)                                                       | 181.568                        | 65.041      |
| Saldo final                                                                                           | 8.782.149                      | 3.723.053   |

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 não existem situações geradoras de impostos diferidos passivos.

O detalhe dos activos por impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é como segue:

| <b>31.12.2010</b>                                                                                     |  | Activos por impostos diferidos |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------------------|
| Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal                           |  | 777                            |
| Justo valor de instrumentos financeiros derivados                                                     |  | 246.609                        |
| Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente                                  |  | 2.188.022                      |
| Correcção à matéria colectável de exercícios anteriores decorrente de alterações da legislação fiscal |  | 6.171.317                      |
| Prejuízos fiscais reportáveis                                                                         |  | 175.424                        |
|                                                                                                       |  | <b>8.782.149</b>               |
| <b>31.12.2009</b>                                                                                     |  | Activos por impostos diferidos |
| Diferenças temporárias nos activos entre a sua base contabilística e fiscal                           |  | 777                            |
| Justo valor de instrumentos financeiros derivados                                                     |  | 65.041                         |
| Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente                                  |  | 1.869.044                      |
| Prejuízos fiscais reportáveis                                                                         |  | 1.788.191                      |
|                                                                                                       |  | <b>3.723.053</b>               |

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, decorrente de alterações ao nível da legislação fiscal, foram reconhecidos na rubrica de activos por impostos diferidos, 6.171.317 Euros relativos à alteração da política contabilística aplicável nas demonstrações financeiras individuais (do modelo do custo para o modelo do justo valor) referente à valorização dos instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor através de resultados. Estes valores poderão ser reconhecidos numa base linear e contínua durante 5 anos sendo que o valor implicitamente utilizado no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 ascendeu a 1.542.829 Euros.

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam activos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2010, os mesmos eram reportáveis como segue:

| <b>31.12.2010</b> | Prejuízo fiscal | Activos por impostos diferidos | Data limite de utilização |
|-------------------|-----------------|--------------------------------|---------------------------|
| Gerados em 2007   | 505.771         | 126.443                        | 2013                      |
| Gerados em 2009   | 147.765         | 36.941                         | 2015                      |
| Gerados em 2010   | 48.160          | 12.040                         | 2014                      |
|                   | <b>701.696</b>  | <b>175.424</b>                 |                           |

### Impostos correntes

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos na demonstração dos resultados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 são detalhados como segue:

|                                                                           | 31.12.2010         | 31.12.2009       |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------|
| Imposto corrente                                                          |                    |                  |
| Estimativa de imposto do exercício                                        | 1.287.693          | 680.930          |
| (Excesso)/Insuficiência de estimativa de imposto de exercícios anteriores | (52.455)           | 153.023          |
| Liquidação adicional de imposto                                           | 1.503.512          | 1.687.236        |
| Imposto diferido                                                          | (4.877.528)        | 5.023.489        |
|                                                                           | <b>(2.138.778)</b> | <b>7.544.678</b> |

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

|                                                                                            | 31.12.2010  | 31.12.2009  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Resultado antes de impostos                                                                | 3.111.569   | 24.815.134  |
| Taxa de imposto (incluindo taxa máxima de derrama)                                         | 26,50%      | 26,50%      |
|                                                                                            | 824.566     | 6.576.011   |
| Diferenças temporárias entre o valor contabilístico e o valor fiscal de activos e passivos | (536.727)   | (5.661.349) |
| Outros custos/(proveitos) não aceites fiscalmente                                          | (132.334)   | (834.693)   |
|                                                                                            | 155.505     | 79.969      |
| Imposto diferido                                                                           | (4.877.528) | 5.023.489   |
| Correcção das estimativas de imposto de exercícios anteriores                              | (52.455)    | 153.023     |
| Liquidações adicionais de imposto                                                          | 1.503.512   | 1.687.236   |
| Derrama e tributação autónoma                                                              | 1.132.188   | 600.961     |
| Imposto sobre o rendimento                                                                 | (2.138.778) | 7.544.678   |

Em 31 de Dezembro de 2010, mantinha-se em aberto uma divergência com a Direcção Geral de Contribuições e Impostos na sequência de uma inspecção em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas respeitante ao exercício de 2007 cujo montante questionado pelas autoridades fiscais ascende a, aproximadamente, 12 milhões de Euros. As demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 não incluem qualquer provisão relativamente a este assunto, em virtude de o Conselho de Administração, suportado pelos seus consultores legais e fiscais, entender que do desfecho do mesmo não resultarão impactos materialmente relevantes para o Grupo.

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 2006.

## 11. INVENTÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 a rubrica “Inventários” tinha a seguinte composição:

|                                                         | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|
| Matérias-primas, subsidiárias e de consumo              | 4.222.985  | 3.377.843  |
| Perdas de imparidade acumuladas em inventários (Nota22) | (239.283)  | (248.185)  |
|                                                         | 3.983.702  | 3.129.658  |

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 ascendeu a 18.696.228 Euros e o seu cálculo é como segue:

|                      | Matérias primas,<br>subsidiárias e de<br>consumo |
|----------------------|--------------------------------------------------|
| Inventários iniciais | 3.377.843                                        |
| Compras              | 19.541.370                                       |
| Inventários finais   | (4.222.985)                                      |
|                      | 18.696.228                                       |

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,<br>subsidiárias e de<br>consumo |
|--------------------------------|--------------------------------------------------|
| Inventários iniciais           | 2.199.582                                        |
| Variação de perímetro (Nota 5) | 12.820                                           |
| Compras                        | 20.703.369                                       |
| Inventários finais             | (3.377.843)                                      |
|                                | <u>19.537.928</u>                                |

12. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 esta rubrica tinha a seguinte composição:

|                                                       | 31.12.2010         | 31.12.2009         |
|-------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Clientes, conta corrente                              | 12.596.832         | 12.080.431         |
| Clientes de cobrança duvidosa                         | 6.777.090          | 6.639.195          |
|                                                       | <u>19.373.922</u>  | <u>18.719.626</u>  |
| Perdas de imparidade acumuladas em clientes (Nota 22) | <u>(6.777.090)</u> | <u>(7.335.295)</u> |
|                                                       | <u>12.596.832</u>  | <u>11.384.331</u>  |

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível antes de mais às contas a receber da sua actividade operacional. Os montantes apresentados 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 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 2010 e de 2009, a antiguidade dos saldos de clientes pode ser analisada (por segmento de negócio) como segue:

|                                       | Clientes         |                  |                   |                  |                  |                   |
|---------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
|                                       | 31.12.2010       |                  |                   | 31.12.2009       |                  |                   |
|                                       | Jornais          | Revistas         | Total             | Jornais          | Revistas         | Total             |
| Não vencido                           | 4.384.808        | 1.626.396        | 6.011.204         | 4.557.574        | 1.669.757        | 6.227.331         |
| Vencido mas sem registo de imparidade |                  |                  |                   |                  |                  |                   |
| 0 - 90 dias                           | 3.648.123        | 1.186.157        | 4.834.280         | 3.343.977        | 1.225.774        | 4.569.751         |
| 90 - 180 dias                         | 1.183.406        | 161.578          | 1.344.984         | 138.315          | 199.377          | 337.692           |
| 180 - 360 dias                        | 183.128          | -                | 183.128           | -                | -                | -                 |
| + 360 dias                            | 17.908           | -                | 17.908            | -                | -                | -                 |
|                                       | <u>5.032.565</u> | <u>1.347.735</u> | <u>6.380.300</u>  | <u>3.482.292</u> | <u>1.425.151</u> | <u>4.907.443</u>  |
| Saldos de permutas                    |                  |                  |                   |                  |                  |                   |
| Sem imparidade                        | 201.920          | 3.408            | 205.328           | 243.977          | 5.580            | 249.557           |
| Total                                 | <u>9.619.293</u> | <u>2.977.539</u> | <u>12.596.832</u> | <u>8.283.843</u> | <u>3.100.488</u> | <u>11.384.331</u> |

A parcela "Saldos de permutas" corresponde a valores a receber em regime de permuta, relativamente aos quais existem igualmente contas a pagar registadas na rubrica "Fornecedores" (Nota 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 2009). 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 2010 e 2009 estas rubricas do activo e do passivo tinham a seguinte composição:

|                                                   | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <u>Saldos devedores:</u>                          |                  |                  |
| Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas | 176.412          | 351.895          |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado                | 100.801          | 164.793          |
| Outros Impostos                                   | 6.226            | 6.226            |
|                                                   | <u>283.439</u>   | <u>522.914</u>   |
|                                                   |                  |                  |
|                                                   | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
| <u>Saldos credores:</u>                           |                  |                  |
| Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas | 75.063           | 1.690.284        |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado                | 1.949.592        | 1.519.898        |
| Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares | 814.177          | 1.005.056        |
| Contribuições para a Segurança Social             | 685.268          | 673.083          |
| Outros Impostos                                   | 153.839          | 85               |
|                                                   | <u>3.677.939</u> | <u>4.888.406</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).

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, a rubrica do passivo “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas” inclui, aproximadamente, 1.600.000 Euros relativos a uma liquidação adicional daquele imposto referente ao exercício de 2005, da qual o Grupo foi notificado no final de 2009.

14. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 esta rubrica tinha a seguinte composição:

|                                                                          | 31.12.2010       | 31.12.2009     |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|
| Adiantamentos a fornecedores                                             | 599.205          | 312.600        |
| Outros devedores                                                         | 1.220.745        | 646.082        |
|                                                                          | <u>1.819.950</u> | <u>958.682</u> |
| Perdas de imparidade acumuladas em outras dívidas de terceiros (Nota 22) | (245.117)        | (245.117)      |
|                                                                          | <u>1.574.833</u> | <u>713.565</u> |

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a antiguidade dos saldos de “Outras dívidas de terceiros” pode ser analisada como segue:

|                                       | 31.12.2010                   |                  |                  | 31.12.2009                   |                  |                |
|---------------------------------------|------------------------------|------------------|------------------|------------------------------|------------------|----------------|
|                                       | Adiantamentos a fornecedores | Outros devedores | Total            | Adiantamentos a fornecedores | Outros devedores | Total          |
| Não vencido                           | 599.205                      | 975.628          | 1.574.833        | 312.600                      | 400.965          | 713.565        |
| 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>599.205</u>               | <u>975.628</u>   | <u>1.574.833</u> | <u>312.600</u>               | <u>400.965</u>   | <u>713.565</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 2010 e 2009 é como segue:

|                                                                     | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Acréscimo de proveitos:                                             |                  |                  |
| Publicações (jornais e revistas) a facturar                         | 5.315.091        | 6.286.806        |
| Juros a receber                                                     | 14.433           | 760.824          |
| Outros                                                              | 103.477          | 131.146          |
| Custos diferidos:                                                   |                  |                  |
| Custos relativos a edições e publicidade a realizar no ano seguinte | 376.772          | 1.038.690        |
| Fornecimentos e serviços externos pagos antecipadamente             | 135.354          | 262.013          |
| Outros                                                              | 236.483          | 137.959          |
|                                                                     | <u>6.181.610</u> | <u>8.617.438</u> |

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. Os valores ainda não facturados são registados na rubrica “Publicações (jornais e revistas) a facturar”.

#### 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 2010 e 2009 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 do 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.

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o detalhe da rubrica “Investimentos ao justo valor através de resultados” é como segue:

|                       | 31.12.2010        | 31.12.2009        |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Acções ZON Multimédia | 51.494.100        | 65.894.220        |
| Outros                | 7.498             | 7.498             |
|                       | <u>51.501.598</u> | <u>65.901.718</u> |

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o movimento do valor das acções “ZON Multimédia” é como segue:

| 31.12.2010         | # acções   | Preço   | Valor        |
|--------------------|------------|---------|--------------|
| Saldo inicial      | 15.190.000 | 4,338   | 65.894.220   |
| Saldo final        | 15.190.000 | 3,390   | 51.494.100   |
| Variação (Nota 28) | -          | (0,948) | (14.400.120) |

| 31.12.2009         | # acções   | Preço | Valor      |
|--------------------|------------|-------|------------|
| Saldo inicial      | 15.190.000 | 3,71  | 56.297.577 |
| Saldo final        | 15.190.000 | 4,338 | 65.894.220 |
| Variação (Nota 28) | -          | 0,632 | 9.596.643  |

#### 17. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

|                                                    | 31.12.2010        | 31.12.2009        |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Caixa                                              | 90.289            | 89.555            |
| Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis     | 7.438.858         | 2.281.304         |
| Depósitos a prazo convertíveis em menos de 3 meses | 17.650.000        | 43.945.000        |
|                                                    | <u>25.179.147</u> | <u>46.315.859</u> |
| Descobertos bancários                              | (21.309.474)      | (2.418.284)       |
| Disponibilidades constantes no balanço             | <u>3.869.673</u>  | <u>43.897.575</u> |

#### 18. CAPITAL SOCIAL E RESERVAS

##### Capital social

Em 31 de Dezembro de 2010, o capital social da Empresa encontrava-se totalmente subscrito e realizado e era composto por 102.565.836 acções com o valor nominal de 25 cêntimos de Euro cada acção. Nessa data, a Cofina, SGPS, S.A. e as suas filiais não detinham acções próprias.

##### Reservas

##### *Prémios de emissão de acções*

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 as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na União Europeia (IAS/IFRS).

19. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o detalhe da rubrica “Empréstimos bancários” é como segue:

|                       | 31.12.2010           |              |                   |              | 31.12.2009           |              |                  |              |
|-----------------------|----------------------|--------------|-------------------|--------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|
|                       | Valor contabilístico |              | Valor nominal     |              | Valor contabilístico |              | Valor nominal    |              |
|                       | Corrente             | Não corrente | Corrente          | Não corrente | Corrente             | Não corrente | Corrente         | Não corrente |
| Descobertos bancários | 21.309.474           | -            | 21.309.474        | -            | 2.418.284            | -            | 2.418.284        | -            |
|                       | <u>21.309.474</u>    | <u>-</u>     | <u>21.309.474</u> | <u>-</u>     | <u>2.418.284</u>     | <u>-</u>     | <u>2.418.284</u> | <u>-</u>     |

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o detalhe da rubrica “Outros empréstimos” é como segue:

|                             | 31.12.2010           |                   |                    |                   | 31.12.2009           |                   |                    |                   |
|-----------------------------|----------------------|-------------------|--------------------|-------------------|----------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                             | Valor contabilístico |                   | Valor nominal      |                   | Valor contabilístico |                   | Valor nominal      |                   |
|                             | Corrente             | Não corrente      | Corrente           | Não corrente      | Corrente             | Não corrente      | Corrente           | Não corrente      |
| Empréstimos obrigacionistas | 49.601.908           | -                 | 50.000.000         | -                 | 93.299.505           | -                 | 94.000.000         | -                 |
| Papel comercial             | 74.395.087           | 19.985.593        | 75.000.000         | 20.000.000        | 50.000.000           | 49.720.203        | 50.000.000         | 50.000.000        |
|                             | <u>123.996.995</u>   | <u>19.985.593</u> | <u>125.000.000</u> | <u>20.000.000</u> | <u>143.299.505</u>   | <u>49.720.203</u> | <u>144.000.000</u> | <u>50.000.000</u> |

Empréstimos obrigacionistas

Em 31 de Dezembro de 2010 esta rubrica era constituída pelo 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 49.601.908 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 são titulares. 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 classificou 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%.

Em 16 de Agosto de 2010 venceu-se um empréstimo obrigacionista emitido pela Cofina B.V. cujo valor nominal era, à data da sua liquidação, de 44.000.000 Euros (valor líquido de 6.000.000 de obrigações subscritas pela empresa do Grupo Cofina Media S.G.P.S.). Com o vencimento deste empréstimo obrigacionista extinguíram-se também os “*call warrants*” associados ao mesmo que conferiam aos detentores das obrigações emitidas pelo Grupo o direito a subscrever acções da Cofina S.G.P.S., o qual não foi exercido.

Papel Comercial

A rubrica do passivo não corrente “Papel comercial” corresponde a um programa de papel comercial com subscrição garantida de tomada firme pelo banco responsável pela sua colocação, no montante de 20.000.000 Euros, até Outubro de 2012.

A rubrica do passivo corrente “Papel comercial” corresponde a dois programas de papel comercial. O primeiro, no montante nominal até 50.000.000 Euros, tem um prazo máximo de 5 anos a contar da respectiva data de assinatura, ou seja, 22 de Outubro de 2012. No entanto, e de acordo com o contrato inicial, decorrido um ano sobre a vigência do contrato (22 de Outubro de 2007) 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 a instituição financeira tem essa capacidade, o Grupo Cofina à luz das normas contabilísticas classificou esta dívida na demonstração da posição financeira consolidada anexa como corrente. O segundo programa de papel comercial, no montante nominal de 25.000.000 Euros tem subscrição garantida de tomada firme pelo banco responsável pela sua colocação, até Junho de 2011.

Adicionalmente aos valores apresentados, em 31 de Dezembro de 2009, 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 cumpriam os requisitos de compensação (Nota 2.3.i.iii).

Em 31 de Dezembro de 2010 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>                     | n/a        | 26.000.000         | 15.714.474              | 10.285.526        |
| <i>Overdraft</i>                        | n/a        | 6.000.000          | -                       | 6.000.000         |
| Conta caucionada                        | n/a        | 12.469.947         | 5.595.000               | 6.874.947         |
| Facilidade em conta de Depósito à ordem | n/a        | 8.000.000          | -                       | 8.000.000         |
| Papel Comercial                         | 27-06-2011 | 25.000.000         | 25.000.000              | -                 |
| Papel Comercial                         | 15-10-2012 | 20.000.000         | 20.000.000              | -                 |
| Papel Comercial                         | 22-10-2012 | 50.000.000         | 50.000.000              | -                 |
| Obrigações 2007/2015                    | 28-09-2015 | 50.000.000         | 50.000.000              | -                 |
|                                         |            | <u>197.469.947</u> | <u>166.309.474</u>      | <u>31.160.473</u> |

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 estes empréstimos venceram juros a taxas indexadas à Euribor acrescidas de spreads que variam entre 0,65% e 3,50%, 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     |
|-------|------------|-----------|
| 2011  | -          | 1.187.500 |
| 2012  | -          | 1.187.500 |
| 2013  | -          | 1.187.500 |
| 2014  | -          | 1.187.500 |
| 2015  | 50.000.000 | 1.187.500 |
| Total | 50.000.000 | 5.937.500 |

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 2010 e 2009 o Grupo não entrou em incumprimento em qualquer empréstimo obtido.

#### Análise de sensibilidade a variações da taxa de juro

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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):

|                                                                                    | 31.12.2010  | 31.12.2009  |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Juros suportados (Nota 28)                                                         | 4.642.364   | 6.291.034   |
| Variação positiva de 1 p.p. na taxa de juro aplicada à totalidade do endividamento | (1.663.095) | (1.464.183) |
| Variação negativa de 1 p.p. na taxa de juro aplicada à totalidade do endividamento | 1.663.095   | 1.464.183   |

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 manteve estável ao longo do ano e semelhante à apresentada em 31 de Dezembro de 2010.

## 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 por 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 2010 ascendia a 701.190 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%. O aumento registado ao nível das responsabilidades com pensões foi registado por contrapartida da rubrica da demonstração dos resultados "Custos com o pessoal" e ascendeu a 9.833 Euros no exercício de 2010 (17.506 Euros no exercício de 2009).

21. LOCAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, as dívidas a fornecedores de activos fixos tangíveis relativas a contratos de locação financeira encontravam-se classificadas nas rubricas “Outros credores não correntes” e “Outros credores correntes” e tinham o seguinte plano de reembolso previsto:

|                                  | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| 2011                             | -                | 1.360.573        |
| 2012                             | 1.112.573        | 1.014.012        |
| 2013                             | 749.853          | 692.577          |
| 2014                             | 455.102          | 363.930          |
| 2015 e seguintes                 | 38.978           | 38.702           |
|                                  | <u>2.356.506</u> | <u>3.469.794</u> |
| Parcela de curto prazo (Nota 25) | 1.497.881        | 2.345.411        |
|                                  | <u>3.854.387</u> | <u>5.815.205</u> |

22. MOVIMENTO DAS PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

O movimento verificado nas provisões e perdas por imparidade durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 pode ser detalhado como segue:

| 31.12.2010                     |                  |                                                |                                               |                                                          |
|--------------------------------|------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
|                                | 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                  | 1.076.423        | 4.130.379                                      | 248.185                                       | 7.580.412                                                |
| Aumentos                       | 700.000          | 34.084                                         | -                                             | 372.608                                                  |
| Variação de perímetro (Nota 5) | 772.218          | (2.001.731)                                    | -                                             | 123.387                                                  |
| Diminuições                    | -                | -                                              | (8.902)                                       | (393.024)                                                |
| Utilizações                    | (863)            | -                                              | -                                             | (661.176)                                                |
| Saldo final                    | <u>2.547.778</u> | <u>2.162.732</u>                               | <u>239.283</u>                                | <u>7.022.207</u>                                         |

| 31.12.2009                     |                  |                                       |                                     |                                          |
|--------------------------------|------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------|
|                                | Provisões        | Perdas de imparidade em investimentos | Perdas de imparidade em inventários | Perdas de imparidade em contas a receber |
| 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>                         |

Os aumentos de perdas por imparidade verificados nos exercícios de 2010 e 2009 foram registados por contrapartida das rubricas da demonstração dos resultados como segue:

|                                                       | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Provisões e perdas por imparidade                     | 1.072.608        | 1.206.946        |
| Resultados relativos a empresas associadas (Nota 28)  | 34.084           | 698.555          |
| Resultados relativos a outros investimentos (Nota 28) | -                | 72.000           |
|                                                       | <u>1.106.692</u> | <u>1.977.501</u> |
|                                                       | =====            | =====            |

As reversões de perdas por imparidade e de provisões do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, no montante de 393.024 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 por imparidade em contas a receber correspondem à anulação de valores que se encontravam totalmente provisionados.

O Grupo constituiu no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 uma provisão para reestruturações no montante de 700.000 Euros, correspondente à estimativa efectuada pelo Conselho de Administração relativa à decisão de encerramento de duas das publicações da Empresa (revistas “Máxima” e “Pc Guia”).

O valor registado em “Provisões” em 31 de Dezembro de 2010 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 2010 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.

O movimento dos instrumentos derivados durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 pode ser apresentado como segue:

|                                    | 31.12.2010  |                                |               | 31.12.2009  |                                |               |
|------------------------------------|-------------|--------------------------------|---------------|-------------|--------------------------------|---------------|
|                                    | Valor bruto | Activos por impostos diferidos | Valor líquido | Valor bruto | Activos por impostos diferidos | Valor líquido |
| Saldo inicial                      | 245.439     | 65.041                         | 180.398       | -           | -                              | -             |
| Aumentos / (diminuições) (Nota 10) | 685.162     | 181.568                        | 503.594       | 245.439     | 65.041                         | 180.398       |
| Saldo final                        | 930.601     | 246.609                        | 683.992       | 245.439     | 65.041                         | 180.398       |

Em 31 de Dezembro de 2010 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     | Início     | Vencimento | Indexante base trocado | Montante   | Justo valor dos instrumentos financeiros |
|-------------------|---------------------------|------------|------------|------------------------|------------|------------------------------------------|
| Cofina SGPS, S.A. | Empréstimo obrigacionista | 28-03-2011 | 28-03-2012 | Euribor 6M             | 10.000.000 | (87.739)                                 |
| Cofina SGPS, S.A. | Empréstimo obrigacionista | 28-09-2010 | 29-09-2014 | Euribor 6M             | 20.000.000 | (548.156)                                |
| Cofina SGPS, S.A. | Empréstimo obrigacionista | 28-09-2010 | 28-03-2011 | Euribor 6M             | 10.000.000 | (26.842)                                 |
| Cofina SGPS, S.A. | Empréstimo obrigacionista | 29-03-2010 | 28-09-2012 | Euribor 6M             | 10.000.000 | (234.079)                                |
| Cofina SGPS, S.A. | Empréstimo obrigacionista | 28-09-2010 | 28-03-2011 | Euribor 6M             | 10.000.000 | (33.785)                                 |
|                   |                           |            |            |                        |            | (930.601)                                |

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 foram reconhecidos na rubrica de “Resultados relativos a instrumentos derivados” 385.235 Euros de juros especializados que resultam do diferencial entre a taxa de juro fixa coberta e o indexante base trocado.

24. FORNECEDORES

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 esta rubrica podia ser apresentada, tendo em consideração a sua maturidade, como segue:

|                                                            | 31.12.2010        | 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                                                    | 8.904.117         | 630.655        | 8.273.462         | -                 | -               |
| Revistas                                                   | 2.618.996         | 62.636         | 2.556.360         | -                 | -               |
|                                                            | <u>11.523.113</u> | <u>693.291</u> | <u>10.829.822</u> | <u>-</u>          | <u>-</u>        |

|                                                            | 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>        |

(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 E NÃO CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 esta rubrica tinha a seguinte composição:

| <u>Outros credores correntes</u>                    | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Credores por locações financeiras (Nota 21)         | 1.497.881        | 2.345.411        |
| Outros credores:                                    |                  |                  |
| Credores por aquisição de investimentos financeiros | 100.000          | 20.000           |
| Pessoal                                             | 97.603           | 624.222          |
| Permutas com entidades públicas                     | 289.735          | 347.101          |
| Assinaturas                                         | 439.249          | 459.203          |
| Empréstimos de empresas associadas                  | 1.176.630        | -                |
| Outros                                              | 6.145.617        | 4.668.149        |
|                                                     | <u>9.746.715</u> | <u>8.464.087</u> |

| <u>Outros credores não correntes</u>                | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|-----------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Fornecedores de imobilizado (Nota 21)               | 2.356.506        | 3.469.794        |
| Credores por aquisição de investimentos financeiros | 100.000          | -                |
|                                                     | <u>2.456.506</u> | <u>3.469.794</u> |

Com excepção dos montantes relativos a responsabilidades por locação financeira, cujo plano de pagamento é apresentado na Nota 21, os restantes valores apresentados na rubrica “Outros credores correntes” em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 têm o seu vencimento em menos de 6 meses. O valor incluído na rubrica

“Empréstimos de empresas associadas” refere-se a um empréstimo da Destak Brasil – Empreendimentos e Participações S.A. à Adcom Media – Anúncios e Publicidade, S.A..

O valor da rubrica corrente e não corrente “Credores por aquisição de investimentos financeiros” é referente ao valor por liquidar relativo à aquisição da participação na Adcom Media – Anúncios e Publicidade, S.A. (Nota 5).

## 26. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

|                                             | 31.12.2010        | 31.12.2009        |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Acréscimo de custos:                        |                   |                   |
| Remunerações a liquidar                     | 6.391.406         | 5.681.522         |
| Comissões a liquidar                        | 2.288.027         | 2.283.059         |
| Rappel a conceder                           | 1.688.675         | 1.967.474         |
| Fornecimentos e serviços externos           | 857.376           | 1.408.495         |
| Juros a liquidar                            | 647.715           | 1.071.599         |
| Outros                                      | 2.597.168         | 2.630.660         |
| Proveitos diferidos:                        |                   |                   |
| Receitas de marketing alternativo diferidas | 255.039           | 725.810           |
| Outros                                      | 219.107           | 401.071           |
|                                             | <u>14.944.513</u> | <u>16.169.690</u> |

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

As “Vendas” dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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:

|                                       | 31.12.2010       | 31.12.2009       |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| <u>Custos financeiros</u>             |                  |                  |
| Juros suportados (Nota 19)            | 4.642.364        | 6.291.034        |
| Comissões bancárias                   | 750.333          | 558.667          |
| Garantias e outras despesas bancárias | 17.670           | 64.884           |
| Diferenças cambiais desfavoráveis     | -                | 19               |
| Outros custos e perdas financeiros    | 24.208           | 108.334          |
|                                       | <u>5.434.575</u> | <u>7.022.938</u> |
| <u>Proveitos financeiros</u>          |                  |                  |
| Juros obtidos                         | 1.347.414        | 1.330.373        |
| Outros proveitos e ganhos financeiros | -                | 32.791           |
|                                       | <u>1.347.414</u> | <u>1.363.164</u> |

Os “Resultados relativos a empresas associadas” reflectidos na face da demonstração dos resultados dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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 (34.084 Euros e 698.555 Euros em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, respectivamente – 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 2010 e 2009 podem ser detalhados como segue:

|                                                                            | 31.12.2010          | 31.12.2009        |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|
| 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) | (14.400.120)        | 9.596.643         |
| Rendimentos de participações de capital                                    | 2.430.400           | 2.438.433         |
|                                                                            | <u>(11.969.720)</u> | <u>11.865.462</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 2010 e as principais transacções realizadas com essas entidades durante o exercício findo nessa data, podem ser detalhados como segue:

|                                                       | 31.12.2010                      |                              |
|-------------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Transacções</b>                                    | Vendas e prestações de serviços | Aquisição de bens e serviços |
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. | 73.478.918                      | 98.476                       |

| <b>Saldos</b>                                         | Contas a receber | Contas a pagar | Vendas a facturar |
|-------------------------------------------------------|------------------|----------------|-------------------|
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. | 134.524          | 114.776        | 5.149.423         |

|                                                       | 31.12.2009                      |                              |
|-------------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Transacções</b>                                    | Vendas e prestações de serviços | Aquisição de bens e serviços |
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. | 73.813.755                      | 990.961                      |

| <b>Saldos</b>                                         | Contas a receber | Contas a pagar | Vendas a facturar |
|-------------------------------------------------------|------------------|----------------|-------------------|
| VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. | 147.671          | 165.903        | 6.286.806         |

As vendas e prestações de serviços realizadas com empresas associadas durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 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 2010 pelas empresas incluídas na consolidação pelo método integral, são como segue:

|                      |         |
|----------------------|---------|
| Remuneração fixa     | 709.170 |
| Remuneração variável | -       |
|                      | -----   |
|                      | 709.170 |
|                      | =====   |

Nos termos do artigo 3º nº 28/2009 de 19 de Junho, informa-se que os administradores não executivos Domingos José Vieira de Matos, Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira e Ana Rebelo Mendonça Fernandes auferiram, durante o exercício de 2010, 59.150 Euros, cada um, a título de remuneração fixa directamente através da Cofina SGPS, S.A..

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.

#### Entidades relacionadas

Para além das empresas incluídas na consolidação (Nota 4), as entidades consideradas relacionadas em 31 de Dezembro de 2010 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.
- 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.
- Altri Florestal, S.A.
- Socasca – Recolha e Comércio de Recicláveis, S.A.
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A.
- 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 2010 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 2010, o Grupo Cofina tinha constituído garantias cujo detalhe é como segue:

- a) 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 2010, não estava a ser utilizada;
- b) 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 2010 ascendia a 25.000.000 Euros contratado com o Banco BPI, S.A. (Nota 19);
- c) 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 2010 ascendia a 50.000.000 Euros (Nota 19).

Em 31 de Dezembro de 2010, as empresas do Grupo Cofina Media tinham ainda assumido responsabilidades por garantias prestadas no montante de, aproximadamente, 1.200.000 Euros relacionadas, essencialmente, com concursos publicitários. Nessa data, o Grupo tinha entregue livranças para garantia de linhas de crédito no montante global de 31.000.000 Euros.

**31. RESULTADOS POR ACÇÃO**

Os resultados por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 foram calculados da seguinte forma:

|                                                                                                | 31.12.2010  | 31.12.2009  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído               | 5.018.193   | 17.091.529  |
| 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  |
| Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção diluído | 102.565.836 | 124.134.460 |
| Resultado por acção                                                                            |             |             |
| Básico                                                                                         | 0,05        | 0,17        |
| Diluído                                                                                        | 0,05        | 0,14        |

(a) – Em 31 de Dezembro de 2009 o “efeito de diluição dos warrants” refere-se à opção atribuída aos detentores das obrigações associadas ao empréstimo obrigacionista emitido pelo Grupo no montante de 50.000.000 Euros e entretanto vencido em Agosto de 2010 (Nota 19) que lhes conferia o direito de as converter em 4.901,96 acções ordinárias da Empresa, por cada obrigação detida no montante de 10.000 Euros.

**32. DIVIDENDOS**

No exercício de 2009 foram distribuídos dividendos no montante de 1.025.659 Euros referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2009.

Relativamente ao exercício de 2010, 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:

| 31.12.2010                                     | Jornais     | Revistas    | Total       |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Proveitos operacionais líquidos                |             |             |             |
| Resultantes de operações com clientes externos | 101.485.204 | 34.828.800  | 136.314.004 |
| Resultantes de operações com outros segmentos  | 2.613.066   | (2.613.066) | -           |
| 31.12.2009                                     | Jornais     | Revistas    | Total       |
| Proveitos operacionais líquidos                |             |             |             |
| Resultantes de operações com clientes externos | 98.518.739  | 35.534.100  | 134.052.839 |
| Resultantes de operações com outros segmentos  | (158.023)   | 158.023     | -           |

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:

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(Montantes expressos em Euros)

| 31.12.2010                                               | Jornais    | Revistas | Total      |
|----------------------------------------------------------|------------|----------|------------|
| Cash-flow operacional - EBITDA (a)                       | 22.604.254 | 503.611  | 23.107.865 |
| Amortizações e depreciações                              | 3.446.472  | 172.394  | 3.618.866  |
| Resultados antes de impostos e de resultados financeiros | 19.157.782 | 331.217  | 19.488.999 |

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

| 31.12.2009                                               | Jornais    | Revistas | Total      |
|----------------------------------------------------------|------------|----------|------------|
| Cash-flow operacional - EBITDA (a)                       | 20.519.827 | 875.685  | 21.395.512 |
| Amortizações e depreciações                              | 2.838.293  | 135.241  | 2.973.534  |
| Resultados antes de impostos e de resultados financeiros | 17.681.534 | 740.444  | 18.421.978 |

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

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:

| 31.12.2010                               | Jornais    | Revistas   | Holdings e outros | Ajustamentos de consolidação e eliminações | Total       |
|------------------------------------------|------------|------------|-------------------|--------------------------------------------|-------------|
| Total do activo                          | 83.366.973 | 13.712.531 | 558.979.722       | (436.316.691)                              | 219.742.535 |
| Total do passivo                         | 51.769.647 | 8.673.281  | 220.809.750       | (69.432.261)                               | 211.820.417 |
| Investimento realizado no exercício (a)  | 4.078.982  | 109.496    | 63.016            | -                                          | 4.251.494   |
| Ganhos / (perdas) em empresas associadas | 64.686     | -          | -                 | -                                          | 64.686      |

(a) - aumentos de activos fixos tangíveis e intangíveis

| 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

Dada a reduzida importância da actividade do Grupo Cofina nos mercados externos (Brasil) não é relatada a informação por segmentos geográficos.

34. NÚMERO DE PESSOAL

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o número médio de pessoal ao serviço das empresas incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral foi de 900 e 947, respectivamente.

35. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 5 de Abril de 2011, a Cofina alienou na NYSE Euronext Lisbon 5.900.000 acções da Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. ao preço de 3,65 Euro por acção.

36. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 15 de Abril de 2011. 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 2010, 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 2010, as Demonstrações Consolidadas dos Resultados, do Rendimento Integral, das Alterações no Capital Próprio e dos Fluxos de Caixa para o exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos. Adicionalmente procedeu à análise do Relatório de Gestão do exercício de 2010, 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.

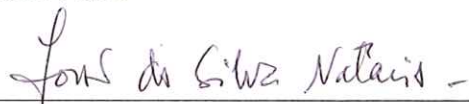
### 3. Declaração de responsabilidade

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 2010 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, 21 de Abril de 2011

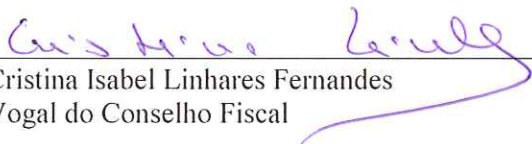
O Conselho Fiscal



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 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 2010 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 2010 (que evidencia um activo total de 219.742.535 Euros e capitais próprios de 7.922.118 Euros, incluindo um resultado líquido consolidado no montante de 5.018.193 Euros), as Demonstrações Consolidadas dos Resultados, 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, os resultados 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, os seus resultados ou o seu rendimento integral.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira 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.

Página 2 de 2

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 também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas consolidadas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 45º do Código das Sociedades Comerciais. 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 2010, os resultados e o rendimento integral consolidado 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. Durante o exercício de 2010 a participação financeira detida pela empresa na ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. desvalorizou, tendo como consequência deste facto sido registadas perdas na demonstração dos resultados no montante de, aproximadamente, 14.400.000 Euros (Nota 28), estando parte significativa do financiamento do Grupo associado à aquisição deste investimento financeiro. Apesar de a Empresa continuar exposta à evolução da cotação daquele título, é convicção do Conselho de Administração 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).

**Relato sobre outros requisitos legais**

7. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão consolidado é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e o relato sobre as práticas de governo societário inclui os elementos exigíveis à Empresa nos termos do Artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Porto, 21 de Abril de 2011



Deloitte &amp; Associados, SROC S.A.

Representada por António Manuel Martins Amaral