

NOTA INTRODUTÓRIA

– O CONTEXTO DE EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DOS MEDIA –

1. Nos últimos anos, apesar de haver reestruturações nos principais grupos económicos tem-se assistido a alguma estabilidade na composição da estrutura de participações e no financiamento através de capitais alheios.

2. Apesar de já registar algumas melhorias, nomeadamente no que diz respeito às receitas com publicidade, ainda se mostra difícil, o impacto causado por alterações legislativas recentes (e.g., a designada “Lei do Cinema”) e outras que estão em pleno processo legislativo causam ceticismo quanto à margem de manobra que é deixada aos agentes económicos para poderem reagir às exigências do mercado.

3. A generalidade dos grandes grupos de media que operam em Portugal queixam-se de que os custos de regulação suportados não são equivalentes aos suportados por concorrentes diretos que se encontram fora do âmbito da jurisdição da ERC e de outras entidades reguladoras, como a ANACOM e a Autoridade da Concorrência. Esta situação é considerada como causadora de potenciais desigualdades nas condições de exercício da atividade dos media, sendo, portanto, também encarada como um constrangimento à flexibilidade de que podem dispor para responder adequadamente aos desafios colocados pelo mercado e pelos consumidores.

4. Está por clarificar qual a verdadeira relação entre os órgãos de comunicação social e os intermediários financeiros. Seria útil proceder a alterações legislativas no campo do aprofundamento das obrigações de divulgação de informação até aos efetivos beneficiários das participações que, muitas das vezes, são detidas, a um nível intermédio, por meros intermediários financeiros. O acréscimo de obrigações em matéria de transparência da propriedade poderia permitir à ERC cumprir de forma mais aprofundada as suas próprias obrigações em matéria de concorrência no mercado das atividades de comunicação social, as quais têm em vista a garantia de objetivos fundamentais para o funcionamento saudável dos media e para a plena realização das suas funções sociais – o pluralismo e a diversidade informativa.

5. Há um caminho grande a percorrer em matéria de fraude na área da comunicação social, sendo que têm sido detetadas práticas que evidenciam algum desvio de comércio e de capitais. Seria aconselhável a criação de práticas de controlo de qualidade e de certificação da mesma no campo legislativo, conferindo um maior poder às entidades reguladoras.

Os custos de contexto, especialmente no que diz respeito a obrigações decorrentes de diplomas legislativos aplicáveis, embora de forma diferenciada, às atividades realizadas, são referidos por todo os grandes grupos de media que operam em Portugal como parte dos constrangimentos que dificultam o desenvolvimento da respetiva atividade.

Num cenário económico-financeiro que, apesar de já registar algumas melhorias, nomeadamente no que diz respeito às receitas com publicidade, ainda se mostra difícil, o impacto causado por alterações legislativas recentes (e.g., a designada “Lei do Cinema”) e outras que estão em pleno processo legislativo causam ceticismo quanto à margem de manobra que é deixada aos agentes económicos para poderem reagir às exigências do mercado.

Dois dos diplomas que, em outubro de 2014, se encontram em processo legislativo na Assembleia da República e que são potenciais causadores de um impacto não negligenciável na atividade dos media em Portugal são a Proposta de Lei n.º 246/XII/3ª, que procede à segunda alteração à Lei n.º 62/98, de 1 de setembro, que regula o disposto no artigo 82.º do Código do Direito de Autor e dos Direitos Conexos sobre a compensação equitativa relativa à cópia privada e a Proposta de Lei n.º 245/XII/3ª, que regula as entidades de gestão coletiva do direito de autor e dos direitos conexos.

Quanto à primeira, pretende clarificar e alargar o quadro de isenções previsto na Lei n.º 62/98, de 1 de setembro, e proceder à atualização da respetiva tabela de compensação equitativa – a qual pretende compensar os titulares de direitos dos danos patrimoniais sofridos com a prática da cópia privada -, nela incluindo alguns equipamentos e suportes no âmbito da fixação e reprodução digitais. É justamente o alargamento da base de incidência da compensação equitativa, abrangendo “todos e quaisquer aparelhos que permitam a fixação de obras como finalidade única ou principal” (cf. o artigo 2.º, alínea a) da Proposta), nomeadamente equipamentos digitais, set up boxes e equipamentos afins, que causam preocupações junto dos grupos de media, que consideram que a integração de conteúdos audiovisuais nos serviços de comunicações eletrónicas assenta na utilização lícita de direitos de propriedade intelectual, o que não é tido em conta na proposta. No que diz respeito às set up boxes e equipamentos afins, que são utilizados para a receção e descodificação dos sinais de televisão de acesso condicionado, podendo incluir modelos com capacidade de gravação que permitem o armazenamento de programas televisivos, mas que não permitem a sua utilização fora deste contexto, nem a extração dos conteúdos gravados, as reticências prendem-se com a impossibilidade de realização de “cópias privadas”, bem como com a circunstância de todos os conteúdos suscetíveis de serem gravados serem licenciados pelo respetivo operador de distribuição junto do produtor e da entidade de gestão coletiva competente.

Paralelamente a esta iniciativa, está também em processo legislativo a Proposta de Lei n.º 245/XII/3ª, que regula as entidades de gestão coletiva do direito de autor e dos direitos

conexos e que é também vista com algum ceticismo por parte da generalidade dos grupos, que entendem que a mesma não dá as garantias de transparência, rigor e publicidade que desejavelmente deveriam existir entre as entidades de gestão coletiva, os seus membros e os utilizadores de obras e prestações protegidas legalmente.

Além destas questões, é também salientada pela generalidade dos grandes grupos de media que operam em Portugal o facto de os custos de regulação suportados não serem equivalentes aos suportados por concorrentes diretos que se encontram, porém, fora do âmbito da jurisdição da ERC e de outras entidades reguladoras, como a ANACOM e a Autoridade da Concorrência. Esta situação é considerada como causadora de potenciais desigualdades nas condições de exercício da atividade dos media, sendo, portanto, também encarada como um constrangimento à flexibilidade de que podem dispor para responder adequadamente aos desafios colocados pelo mercado e pelos consumidores.

GUIÃO DO CAPÍTULO

O presente capítulo encontra-se dividido em duas partes: na primeira, procede-se à caracterização e análise económica e financeira colectiva e comparativa dos grupos de comunicação social ZON Multimédia, IMPRESA, MEDIA CAPITAL, RTP, COFINA, RENASCENÇA e SONAECOM para o período compreendido entre 2007 e 2013. Na segunda, apresenta-se uma análise individual de cada um dos grupos mencionados.

A análise realizada baseia-se em demonstrações financeiras divulgadas para efeitos de relato financeiro.

Não foram objeto de análise os grupos CONTROLINVESTE e ONGOING, uma vez que os respetivos documentos de prestação de contas relativos a 2013 não estavam disponíveis à data de elaboração deste relatório. O grupo PORTUGAL TELECOM também não foi objeto de análise, pois a área de negócio MEO continua a não corresponder a um segmento autónomo para efeitos de reporte financeiro.

APRESENTAÇÃO INSTITUCIONAL DOS GRUPOS

	ZON OPTIMUS	IMPRESA	MEDIA CAPITAL	RTP – Rádio e Televisão de Portugal	COFINA	GRUPO RENASCENÇA	SONAECOM	
Denominação	ZON OPTIMUS, SGPS, S.A. (abreviatura: ZON OPTIMUS)	Impresa, SGPS, SA (abreviatura: IMPRESA)	Grupo Media Capital, SGPS, SA (abreviatura: MEDIA CAPITAL)	Rádio e Televisão de Portugal, SA (abreviatura: RTP)	Cofina, SGPS, SA (abreviatura: COFINA)	Rádio Renascença, Lda. (abreviatura: GRUPO RENASCENÇA)	SonaeCom, SGPS, SA (abreviatura: SONAECOM)	
Sede	Rua Actor António Silva, n.º 9, Campo Grande 15 de julho de 1999	R. Ribeiro Sanches, n.º 65, Lisboa 18 de outubro de 1990	R. Mário Castelhamo, n.º 40, Queluz de Baixo, 30 de julho de 1992	Av. Marechal Gomes da Costa, n.º 37, Lisboa 15 de dezembro de 1955	R. General Norton de Matos, n.º 68, Porto 29 de dezembro de 1989	R. Ivens, n.º 14, Lisboa 11 de maio de 1931	Lugar do Espinho, Via Norte, Maia 8 de junho de 1988	
Data de constituição	15 de julho de 1999	18 de outubro de 1990	30 de julho de 1992	15 de dezembro de 1955	29 de dezembro de 1989	11 de maio de 1931	8 de junho de 1988	
CAE	64 202 (Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras)	64 202 (Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras)	64 202 (Atividades das sociedades gestoras de participações)	60 200 (Atividades de televisão)	64 202 (Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras)	60 100 (atividade de rádio)	64 202 (Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras)	
Área de atividade	Gestão de participações sociais em empresas do setor das telecomunicações e audiovisual	Gestão de participações sociais em empresas do setor dos média	Gestão de participações sociais em empresas do setor dos média		Gestão de participações sociais, essencialmente em empresas do setor dos média e conteúdos	Atividade de radiodifusão	Gestão de participações sociais em empresas do setor das telecomunicações, software e sistemas de informação e on-line e média	
Principais segmentos de atividade	Telecomunicações (móveis, fixas e internet e TV) Audiovisuais (edição e venda de videogramas, distribuição de filmes, aquisição/negociação de direitos para a televisão por subscrição e vídeo-on-demand) Exibição cinematográfica	Televisão Publishing Outros	Televisão Produção audiovisual Música e Entretenimento Cinema Rádio Outros	Televisão Rádio Produção de conteúdos	Jornais Revistas	Rádio	Telecomunicações (móveis, fixas e internet e TV) Multimédia Sistemas de informação	
Volume de negócios	981 milhões de euros	226 milhões de euros	122 milhões de euros	234 milhões de euros	91 milhões de euros	117 milhões de euros	117 milhões de euros	
N.º médio de pessoal (total consolidado)	1 798	1 134	1 203	1 818	883	912	912	
Chairman / presidente do Conselho de Admin.	Miguel Brito Pereira	Francisco José Pereira Pinto de Balsemão	Miguel Pais do Amaral	Dr. Alberto Manuel Rosete da Ponte	Paulo Jorge dos Santos Fernandes	Cérgio João Aguiar Campos (Presidente do Conselho de Gerência)	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo	
CEO (presidente do Conselho Executivo)	Miguel Nuno Santos Almeida	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos	Rosa Maria Culleril Munies a	Não aplicável	Paulo Jorge dos Santos Fernandes	Não aplicável	Ángelo Gabriel Ribeiro dos Santos Paupério	
Principais empresas participadas	ZON TV Cabo Portugal, SA Optimus – Comunicações, SA ZON TV Cabo Açores, SA ZON TV Cabo Madeirense, SA ZON Televisão por Cabo, SGPS, SA ZON Conteúdos, SA ZON Lusomundo TV, Lda ZON Lusomundo Audiovisuais, SA ZON Lusomundo Cinema, SA Sport TV Portugal, SA Dreamia Fintas, SA (com sede em Luanda) MSTAR, SA (com sede em Maputo) Be Towering, SA Be Artis, SA	Impresa Publishing, SA Mediapress, Lda SIC, SA GMTS, Lda Office Share, SA Imprensa serviços II, Lda Olhares.com, SA Infoportugal, SA Lusa, SA VASP, Lda GESCO, SA ISM, Unipessoal, Lda. Visapress, C.R.L.	MEGLO, SGPS, SA MC Servicos, SA Média Capital Rádios, SA MCME, SA CLMC, SA MC Multimédia, SA IOL Negócios, SA MCP, SA TVI, SA Plural Entertainment Espanha, Lda Plural Entertainment Brasil, Lda Plural Entertainment Portugal, SA	NP-Notícias de Portugal, Coop. Inform. Euronews Editorial Lusa Agência de Notícias de Portugal, SA (0,03%) Europe News Operations (1 acção) Multifusão - Meios e Tecnologia de Cooperativa Sinfonia Cooperativa do pessoal da TAP	NP-Notícias de Portugal, Coop. Inform. Euronews Editorial Lusa Agência de Notícias de Portugal, SA (0,03%) Europe News Operations (1 acção) Multifusão - Meios e Tecnologia de Cooperativa Sinfonia Cooperativa do pessoal da TAP	Cofina Media, SGPS Metronews, SA Media Fin, SGPS, SA Grafedispot, SA Webworks, SA Preseliere, SA Edisport, SA Edirevistas, SA Transjornal, SA Cofina Eventos e Comunicação, SA Adcom Media - Anúncios e Publicidade, SA VASP Destak Brasil, SA Mercados Globais, SA	Intervoz Publicidade, SA Rádio Metropolitana - Comunicação Social, Lda. Rádio 90FM - Coimbra Radiodifusão, Lda. RO - Edições e Publicidade, Lda. Génis e Meios - Soc. Unipessoal, Lda. Rádio Pal - Soc. Unipessoal, Lda. Moviface - Meios Publicitários, Lda. Rádio Regional de Aveiro, Lda.	Cape Technologies Limited Digitmarket - Sistemas de Informação, SA Lusagen Virtualis, S.A. Mainroad - Serviços em Tecnologias de Mlauger, S.A. PCL S.A. Praesidium Services Limited Público - Comunicação Social, S.A. Saphyri Colômbia Saphyri Brasil, Lda. SonaeCom - Serviços Partilhados, SA SonaeCom - Sistemas de Informação We Do Technologies SonaeCom BV SonaeTelecom BV
Principais sócios	ZOPT, SGPS, SA (50,01%) (i) SonaeCom, SGPS, SA 7,28% Banco BPI, SA 4,53% Fundação José Berardo e Metalgest, SGPS, SA Espírito Santo Irmãos, SGPS, SA 3,00% (iii) Joaquim Alves Ferreira de Oliveira 2,90% (iv)	Impregre, SGPS, SA (51,81%) (i) Grupo Onging (23,75%) (ii) Madre SGPS, SA (4,97%) (iii) Grupo BPI, SA (3,69%) Newhold, SGPS, SA (3,21%) (iv)	Vertis SGPS, SA (94,69%) (i) Caixa de Afonos de Galicia, Vigo, Ourense e	Sociedade de capitais exclusivamente públicos	PROMENDO – SGPS, S.A. (19,98%) (i) INDAZ, S.A. (14,41%) (ii) Newshold, SGPS, SA (12,21%) Livrefluvo – SGPS, SA (11,99%) (iii) Actium Capital – SGPS, S.A. (9,30%) (iv) Pedro Miguel Matos Borges de Oliveira (5,49%) Credit Suisse Group AG (4,91%) Paulo Jorge dos Santos Fernandes (3,36%) (v) Santander Asset Management (2,12%) (vi)	Patriarcado de Lisboa (60%) Conferência Episcopal Portuguesa (40%)	Sonrel BV (52,99%) Sonae SGPS (20,94%) Golden Sachs (21,2%)	
Principais marcas	ZON 4i Cinemas Lusomundo HRS ZON Phone ZON@FON ZON Online ZON Kids ZAP	Televisão: SIC, SIC Notícias, SIC Mulher, SIC Radical, SIC 3, SIC Online, SIC Internacional Publicações: Expresso, Courier Internacional, Biliz, Activo, Caras, Caras Decoração, Exame, Exame Informática, Telenovelas, TV Mais, Visão, Visão História e Visão Júnior, Outras: InfoPortugal Olhares	Televisão: TVI, TVI 24, TVI Internacional, TV Ficção, TV + Rádio: Rádio Comercial, M80, Rádio Cidade, Star FM, Smooth, VodafoneFM Internet: Colónete, Mats Futebol, IOL, Agência Financeira autoBoatal	Televisão: RTP1, RTP2, RTP Informação, RTP Memória, RTP Internacional, RTP África, RTP Madeira, RTP Açores, Rádio: Antena 1, Antena 2, Antena 3 Internet: RTP Mobile	Jornais: Correio da Manhã, Record, Jornal de Negócios, Mega Hits 80's Revistas: Sábado, Máxima, TV Guia, Automotor, Flash!, Rádio Sini Oceano Pacifico	Rádio Renascença RFM Mega Hits 80's Revistas: Clubbing RFM Rádio Sini Oceano Pacifico	Optimus Bizdirect Optimus Clix Saphyri Mainroad Público Webdo Rádio Nova	
Notas	<p>Nota: a apresentação institucional acima reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p> <p>(i) É imputável uma participação qualificada de 72,29% do capital social e direitos de voto da Sociedade, à ZOPT, à SonaeCom e às seguintes entidades:</p> <p>a. Às sociedades Kento Holding Limited e United International Holdings, BV, bem como à Senhora Eng.ª Isabel dos Santos, sendo (i) a Kento Holding Limited e a United International Holdings, BV, sociedades direta e indiretamente controladas pela Senhora Eng.ª Isabel dos Santos, e (ii) a ZOPT, uma sociedade conjuntamente controlada pelas suas acionistas Kento Holding Limited, United International Holdings, BV e SonaeCom em virtude do acordo parassocial entre estas celebrado;</p> <p>b. Às entidades em relação de domínio com a SonaeCom, designadamente, a SONTEL BV, a Sonae Investments, BV, a SONAE, SGPS, S.A., e o EAFAND INVESTIMENTOS, SGPS, S.A. e o Senhor Eng.º Belmiro Mendes de Azevedo, igualmente em virtude da referida relação de domínio e do acordo parassocial mencionado em a).</p> <p>(ii) A Fundação José Berardo é titular de 14.013.761 ações correspondentes a 2,72% do capital social da Sociedade. Por sua vez, a Metalgest - Sociedade de Gestão, SGPS, S.A. é titular de 3.985.488 ações correspondentes a 0,774% do capital social da Sociedade. A posição da Fundação José Berardo é (iii) Os direitos de voto correspondentes à Espírito Santo Irmãos, SGPS, S.A. são sucessivamente imputáveis à Espírito Santo Industrial, S.A. à Espírito Santo Resources Limited, à Espírito Santo Internacional, S.A., e à Espírito Santo Control, SA, sociedades que, por essa ordem, dominam a Espírito Santo Irmãos.</p> <p>(iv) São imputados os direitos de voto correspondentes a 2,30% do capital social ao Senhor Eng.º Joaquim Francisco Alves Ferreira de Oliveira, uma vez que controla a GRIPCOM, SGPS, S.A., e a Controlinveste International S.A., L., que detém respetivamente 1,36% e 1,55% do capital social da ZON OPTIMUS.</p>	<p>Nota: a apresentação institucional acima reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p> <p>(i) A IMPREGRE – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA é detida maioritariamente pela sociedade BALSSEGER, Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA</p> <p>(ii) A Ongoing Strategy Investments, S.G.P.S., SA é detida maioritariamente pela sociedade RS Holding, SGPS, SA, a qual é detida em 99,99% pela Sra. D. Isabel Maria Alves Rocha dos Santos, pelo que os referidos direitos de voto lhes são igualmente imputáveis.</p> <p>(iii) A Madre – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA é controlada pela Madre Empreendimentos Turísticos, SA, que por sua vez é controlada pelo Sr. António da Silva Parente, pelo que os referidos direitos de voto lhes são igualmente imputáveis.</p> <p>(iv) A Newshold – S.G.P.S., SA é detida em 91,25% pela Pininvest Overseas, SA, pelo que os referidos direitos de voto lhes são igualmente imputáveis.</p>	<p>Nota: salvo indicação expressa em contrário, a informação reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p> <p>(i) A Vertis SGPS, SA é detida a 100% pela sociedade Promotora de Informaciones, S.A., sociedade de direito espanhol.</p>	<p>Nota: salvo indicação expressa em contrário, a informação reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p>	<p>Nota: salvo indicação expressa em contrário, a informação reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p> <p>(i) As ações detidas pela sociedade PROMENDO – SGPS, S.A. consideram-se imputáveis a Ana Belém de Carvalho Mendes de Mendonça, sua administradora e acionista dominante.</p> <p>(ii) As ações detidas pela sociedade INDAZ, S.A. da qual o administrador João Manuel Matos Borges de Oliveira também administrador.</p> <p>(iii) As ações detidas pela sociedade Livrefluvo SGPS, S.A. consideram-se imputáveis a Domingos José Vieira de Matos, seu administrador e acionista dominante.</p> <p>(iv) As ações detidas pela sociedade ACTIUM CAPITAL – SGPS, S.A. consideram-se imputáveis a Paulo Jorge dos Santos Fernandes, seu administrador e acionista dominante.</p> <p>(v) Consideram-se, igualmente, imputáveis a Paulo Jorge dos Santos Fernandes, ações detidas pela sociedade ACTIUM CAPITAL – SGPS, S.A., de que é administrador e acionista dominante.</p> <p>(vi) (107.864 ações detidas pelo Fundo Santander PPA e 2.069.459 ações detidas pelo Fundo Santander Ações Portugal).</p>	<p>Nota: salvo indicação expressa em contrário, a informação reporta-se a 31/12/2013 e tem como fonte o Relatório e Contas da empresa.</p> <p>* Esta participação de 53,17% resulta da soma das participações do Sonrel BV (53,62% do capital social) e da Sonae SGPS, SA (0,55% do capital social). A Sonae SGPS, SA é detida</p> <p>** Titularidade indireta via Atlas Service Belgium, detentora de 20% do capital da SonaeCom.</p>		

O ano de 2013 foi marcado pela fusão entre a ZON e a Optimus.

Em 21.01.2013 foi anunciado, pelas administrações da Optimus SGPS e da ZON, a aprovação do respetivo projeto de fusão. A fusão foi aprovada pela Autoridade da Concorrência a 26.08.2013, tendo originado alterações quer na estrutura de propriedade que nos órgãos sociais dos grupos.

SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES

De seguida são apresentados em síntese, os principais indicadores com reporte a 2013:

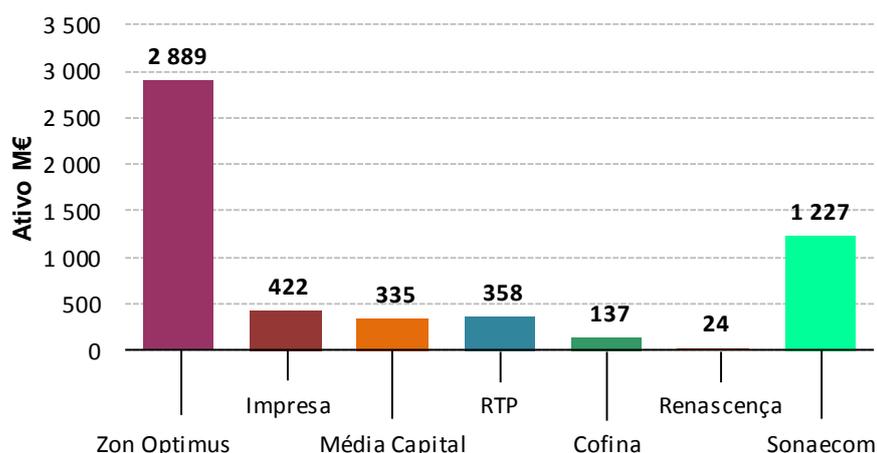
Síntese dos principais indicadores (ano: 2013)							
Unidade: Me, exceto quando indicado de outra forma	Zon Multimédia	Impresa	Média Capital	RTP	Cofina	Renascença	Sonaecom
Ativo	2 889	422	335	358	137	24	1 227
Taxa anual de crescimento do ativo	86,3%	0,2%	-4,7%	-1,1%	-3,7%	10,8%	-35,4%
Capital próprio	1 060	127	129	- 68	18	5	1 137
Grau de Autonomia Financeira	36,7%	30,1%	38,4%	n.a.	13,1%	19,1%	92,6%
Rácio de solvabilidade	0,58	0,43	0,62	-0,16	0,15	0,24	12,59
Volume de negócios	981	226	122	234	91	17	117
Taxa anual de crescimento do volume de negócios	25,4%	0,0%	-10,0%	-9,0%	-8,3%	-21,1%	12,2%
Resultados operacionais	75	25	29	26	12	- 8	65
Taxa de rentabilidade do ativo (ROA)	2,6%	5,9%	8,8%	7,2%	9,0%	-33,7%	5,3%
EBITDA	318	30	39	33	16	- 7	72
Margem EBITDA	32,1%	12,8%	21,4%	14,0%	15,1%	-39,1%	59,5%
Resultado líquido consolidado do período	11	7	14	16	5	- 6	104
Taxa de rentabilidade do capital próprio (ROE)	1,1%	5,2%	10,6%	n.a.	26,6%	-139,2%	9,1%
Número médio de pessoal	1 798	1 134	1 203	1 818	883	Info n.d.	912

Nota: A Fusão da Zon com a Optimus tornou necessária alinhar algumas políticas, práticas e estimativas contabilísticas, pelo que a informação financeira da Zon Optimus relativa a 2012 foi reexpressa de forma a tornar-se comparável. No entanto, a ZON não incluiu, na reexpressão das contas de 2012, o impacto da fusão. Desta forma, os rácios de 2013 apresentam o impacto da fusão.

Por outro lado, a Sonaecom reexpressou as contas de 2012 com o impacto da fusão de forma a permitir a sua comparabilidade com a informação de 2013. Assim, a fusão não tem impacto nos rácios de 2013.

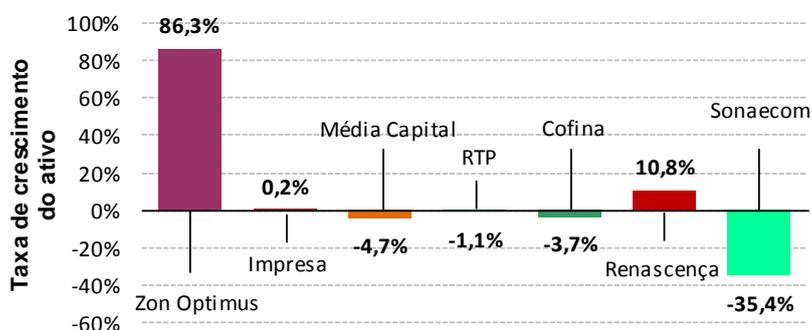
Em relação aos ativos líquidos, no período em análise, evidenciam-se os grupos SONAECOM e ZON Optimus que, em conjunto, representam cerca de 76% do total dos ativos dos grupos analisados.

Ativo total líquido (Ano: 2013)



A fusão entre a ZON e a Optimus originou uma transferência de ativos entre os dois grupos, como é possível verificar pelo gráfico seguinte:

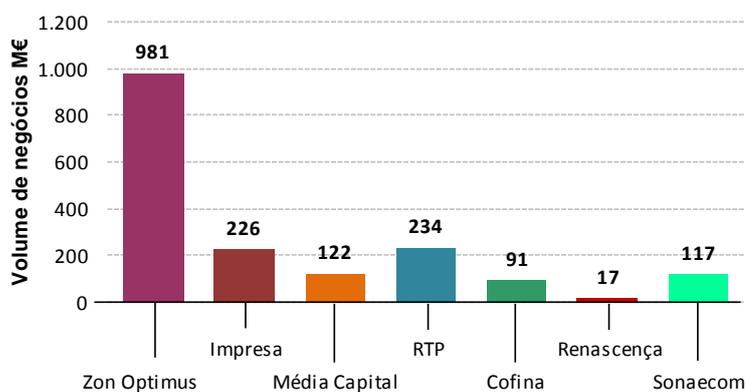
Taxa de crescimento do ativo (Var. 13/12)



No que concerne ao volume de negócios dos grupos analisados, a ZON Optimus destaca-se dos restantes grupos. O volume de faturação deste grupo é justificado pelo tipo de negócio desenvolvido, operador de telecomunicações, diferente dos restantes grupos estudados.

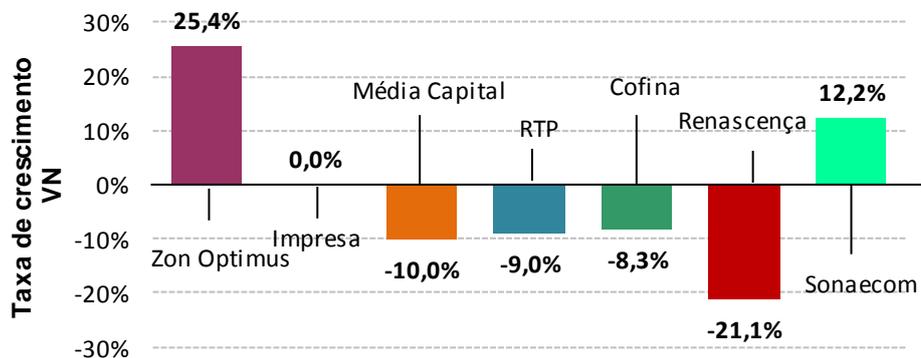
Dos restantes grupos, destaca-se a RTP, com um volume de negócios de 234 milhões de euros. Importa referir que deste montante, 194 milhões de euros tem origem em receitas de fundos públicos provenientes da concessão de Serviço Público, 42 milhões de euros de indemnização compensatória e 152 milhões de euros de contribuição audiovisual. A partir de 2014 a RTP deixou de receber indemnizações compensatórias, passando o serviço público a ser financiado na totalidade pela contribuição audiovisual.

Volume de negócios (Ano:2013)



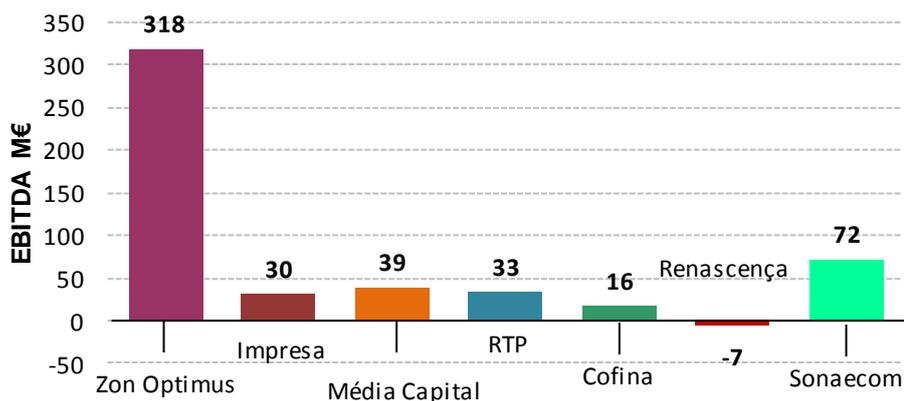
Com exceção da ZON Optimus e da Sonaecom, todos os grupos de comunicação social apresentam quedas no seu Volume de negócios em 2013 face ao ano anterior.

Taxa de crescimento do volume de negócios (Var. 13/12)

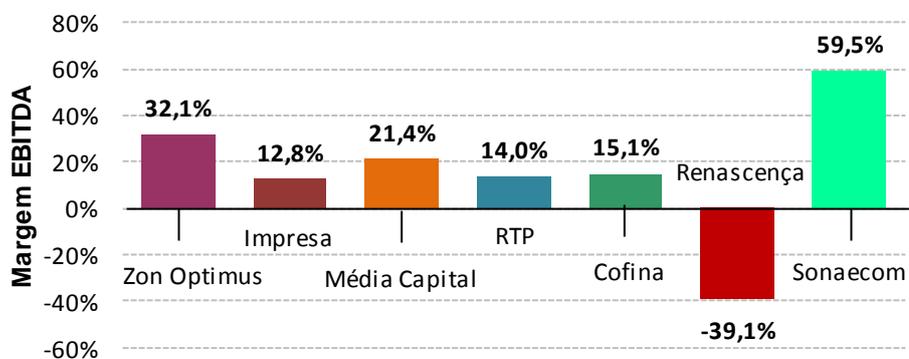


Em relação aos indicadores de EBITDA e Margem EBITDA, é de realçar a grave situação financeira que o grupo Renascença apresenta em 2013, apresentando valores negativos para os dois indicadores.

EBITDA (Ano:2013)

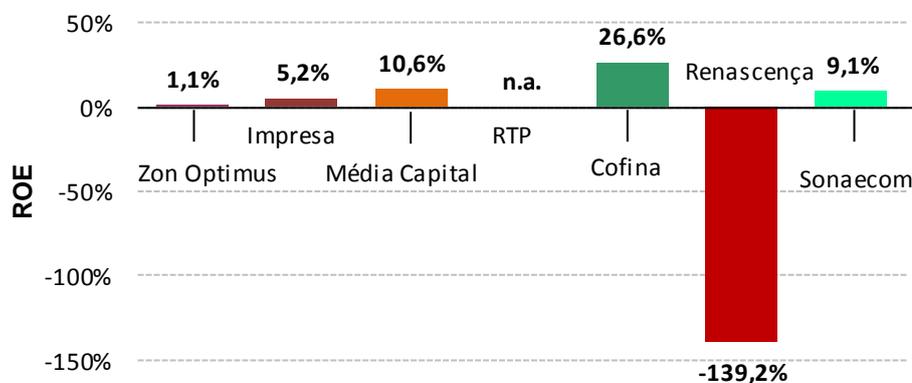


Margem EBITDA (Ano: 2013)

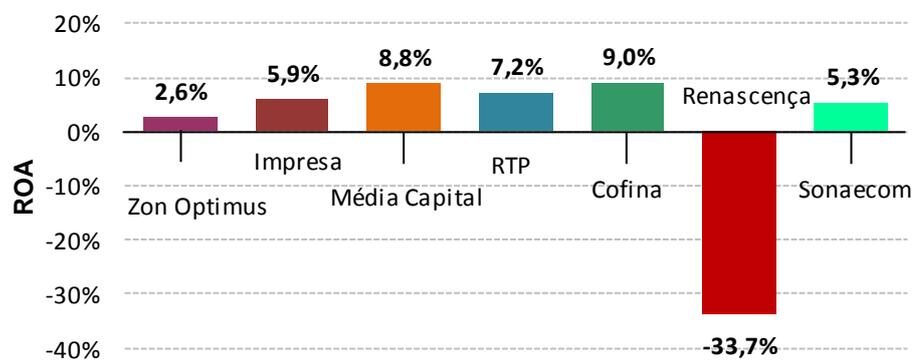


Com exceção do grupo Renascença, todos os grupos económicos da comunicação social apresentam rácios de rendibilidade positivos.

Rendibilidade do capital próprio (Ano: 2013)



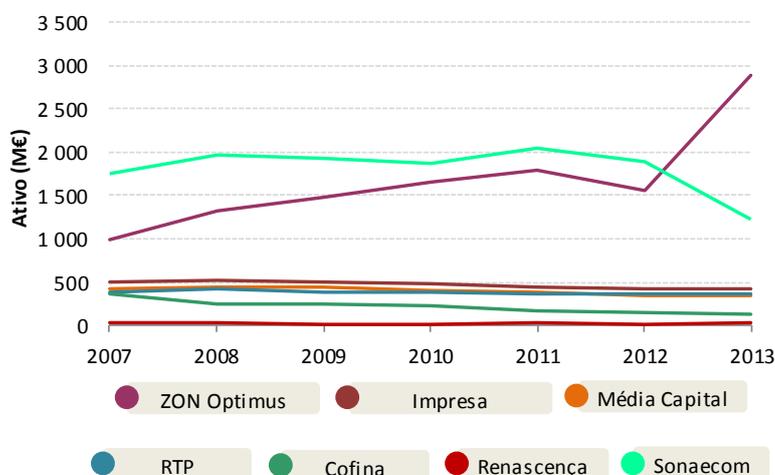
Rendibilidade operacional do ativo (Ano: 2013)



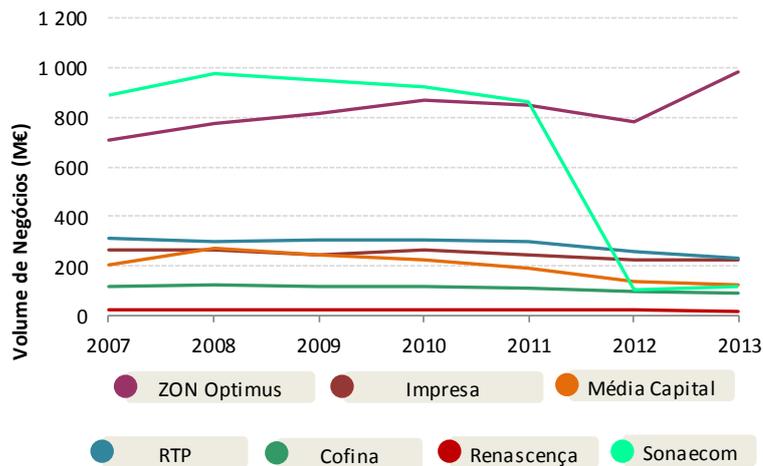
De seguida é apresentada a evolução de 2007 a 2013 dos principais indicadores:

Ativo, volume de negócios e número médio de pessoal (Período: 2007 a 2013)								
Descrição	M€							Var. 13/07
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Zon Optimus								
Ativo	986	1 323	1 479	1 651	1 786	1 551	2 889	193,0%
Volume de negócios	710	773	818	868	851	782	981	38,2%
Número médio de pessoal	1 311	1 545	1 622	1 620	1 595	1 467	1 798	37,1%
Impresa								
Ativo	502	519	504	484	442	421	422	-16,0%
Volume de negócios	269	269	248	268	247	226	226	-16,0%
Número médio de pessoal	1 437	1 474	1 328	1 313	1 297	1 218	1 134	-21,1%
Média Capital								
Ativo	413	448	438	407	377	351	335	-19,0%
Volume de negócios	204	270	244	224	193	135	122	-40,3%
Número médio de pessoal	1 361	1 328	1 805	1 677	1 632	1 333	1 203	-11,6%
RTP								
Ativo	377	425	376	379	370	362	358	-5,1%
Volume de negócios	313	297	304	306	301	257	234	-25,2%
Número médio de pessoal	2 359	2 376	2 374	2 412	2 183	2 036	1 818	-22,9%
Cofina								
Ativo	373	244	247	220	174	142	137	-63,2%
Volume de negócios	121	123	118	120	114	100	91	-24,5%
Número médio de pessoal	935	929	947	900	872	849	883	-5,6%
Renascença								
Ativo	22	23	20	20	23	21	24	7,0%
Volume de negócios	25	24	22	22	23	22	17	-31,2%
Número médio de pessoal	327	325	327	295	297	Info n.d.	Info n.d.	
Sonaecom								
Ativo	1 759	1 973	1 920	1 862	2 037	1 899	1 227	-30,2%
Volume de negócios	893	976	949	921	864	104	117	-86,9%
Número médio de pessoal	2 054	1 983	2 047	2 120	2 152	877	912	-55,6%
Total								
Ativo	4 432	4 955	4 984	5 023	5 210	4 747	5 391	21,6%
Volume de negócios	2 535	2 732	2 703	2 729	2 593	1 627	1 789	-29,4%
Número médio de pessoal	9 784	9 960	10 450	10 337	10 028	7 780	7 748	-20,8%

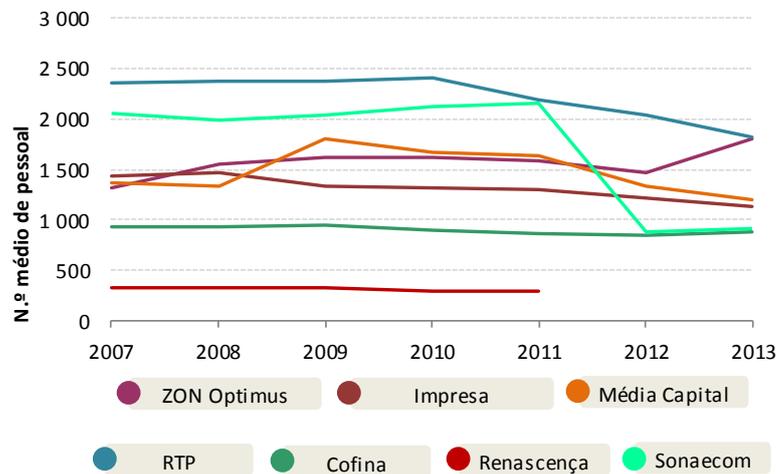
Ativo total líquido (Período: 2007 a 2013)



Volume de negócios (Período: 2007 a 2013)



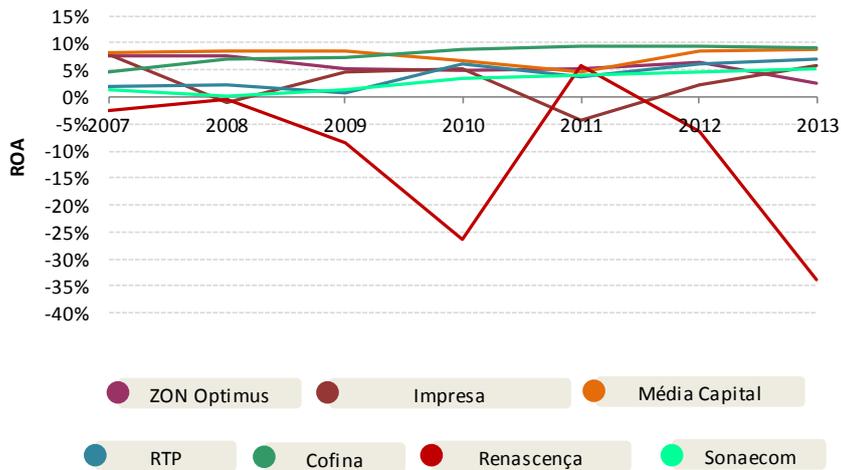
Número médio de pessoal (Período: 2007 a 2013)



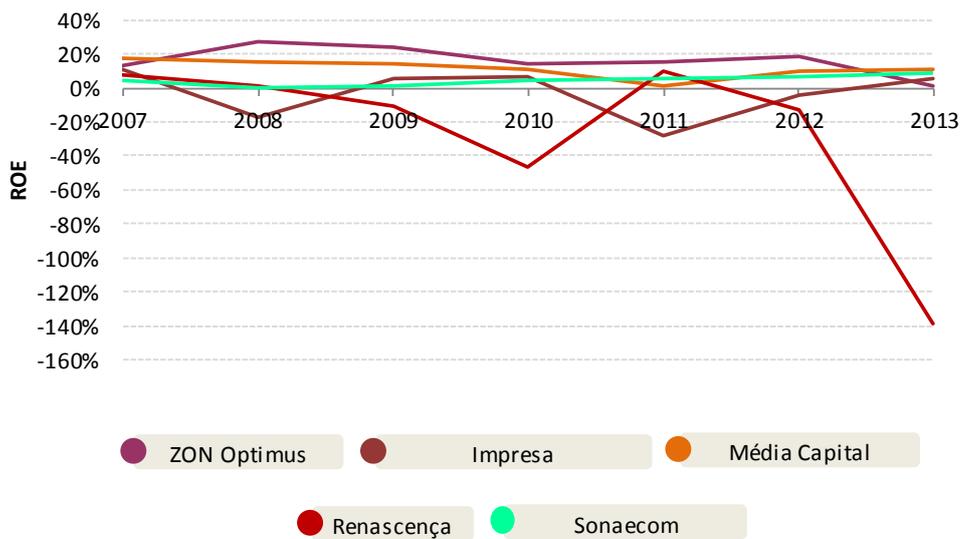
Síntese dos principais indicadores (Período: 2007 a 2012)

Descrição	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zon Optimus							
Taxa de rentabilidade do ativo	7,5%	7,6%	5,2%	5,0%	5,2%	6,5%	2,6%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	13,5%	26,9%	24,1%	14,7%	14,8%	18,4%	1,1%
Impresa							
Taxa de rentabilidade do ativo	8,0%	-1,0%	4,7%	5,3%	-4,4%	2,2%	5,9%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	11,1%	-17,5%	5,1%	6,3%	-28,3%	-4,4%	5,2%
Média Capital							
Taxa de rentabilidade do ativo	8,3%	8,6%	8,6%	6,7%	4,5%	8,5%	8,8%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	17,5%	15,5%	13,9%	10,5%	1,6%	9,5%	10,6%
RTP							
Taxa de rentabilidade do ativo	1,8%	2,1%	0,8%	6,0%	3,7%	6,1%	7,2%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cofina							
Taxa de rentabilidade do ativo	4,5%	6,9%	7,4%	8,9%	9,4%	9,4%	9,0%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	15,7%	n.a.	406,7%	66,3%	41,6%	28,8%	26,6%
Renascença							
Taxa de rentabilidade do ativo	-2,5%	-0,4%	-8,6%	-26,3%	5,9%	-6,4%	-33,7%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	7,8%	0,9%	-10,6%	-46,4%	9,9%	-12,9%	-139,2%
Sonaecom							
Taxa de rentabilidade do ativo	1,3%	0,1%	1,2%	3,5%	4,0%	4,7%	5,3%
Taxa de rentabilidade do capital próprio	4,0%	0,6%	0,7%	4,2%	6,0%	7,0%	9,1%

Taxa de rentabilidade do ativo



Taxa de rentabilidade do capital próprio



ANÁLISE INDIVIDUAL

ZON MULTIMÉDIA

REPARTIÇÃO DE RENDIMENTOS OPERACIONAIS POR SEGMENTOS

As duas áreas fundamentais de atividade do grupo são a TELCO e os AUDIOVISUAIS

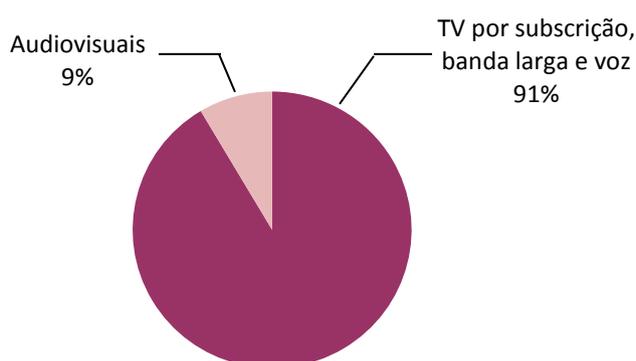
A área TELCO inclui a prestação de serviços de TV, Internet (fixa e móvel) e voz (fixa e móvel).

Desenvolvem atividade nesta área as seguintes entidades: Be Artis, Be Towering, Optimus, Permar, Sontária, ZON OPTIMUS, ZON Televisão por Cabo, SGPS, S.A. (“ZON Televisão por Cabo”), ZON TV Cabo, ZON TV Cabo Açoreana, ZON TV Cabo Madeirense, ZON Conteúdos, ZON Lusomundo TV, ZON Finance B.V., Teliz Holding B.V..

A área dos AUDIOVISUAIS inclui a prestação de serviços de edição e venda de videogramas, a distribuição de filmes, a exploração de salas de cinemas e a aquisição e negociação de direitos para televisão por subscrição e VOD (video-on-demand).

Desenvolvem atividade nestas áreas as seguintes entidades: ZON Audiovisuais, SGPS, S.A., ZON Cinemas, SGPS, S.A., ZON LM Audiovisuais, ZON LM Cinemas, Lusomundo Moçambique, Lda. (“Lusomundo Moçambique”), Lusomundo Espanha, SL (“Lusomundo Espanha”), Lusomundo Imobiliária 2, S.A. (“Lusomundo Imobiliária 2”), Lusomundo Sociedade de Investimentos Imobiliários, SGPS, S.A. (“Lusomundo SII), Empracine – Empresa Promotora de Atividades Cinematográficas, Lda. (“Empracine”).

Conforme ilustra a imagem infra, em 2013, os rendimentos operacionais da área TELCO foram dominantes no grupo ZON MULTIMÉDIA, que gerou apenas 9% do total dos seus rendimentos operacionais na área dos audiovisuais.



Comparando estes dados com os de 2012, temos que se mantiveram as distribuições relativas de resultados operacionais por segmentos, com um ligeiro decréscimo do contributo da área TELCO (de 91% para 89%), acompanhado de um crescimento da área dos AUDIOVISUAIS de 9% para 11%.

Descrição	2013	2012
Telco	91%	89%
Audiovisuais	9%	11%
Total	100%	100%

RENDIBILIDADE OPERACIONAL DO ATIVO (ROA)

A diminuição dos resultados operacionais conjugado com o crescimento do volume de negócios originou um decréscimo da rentabilidade operacional do volume de negócios de 12,9%, em 2012, para 7,6%, em 2013. Esta diminuição, conjugado com a diminuição do grau de

rotação do ativo, resultaram na diminuição da rentabilidade operacional do ativo em 3,9 pontos percentuais, de 6,5%, em 2012, para 2,6%, em 2013, conforme o quadro seguinte:

Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	7,6%	12,9%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,34	0,50
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	2,6%	6,5%

ANÁLISE POR SETORES DE ATIVIDADE

TELCO

No âmbito da área TELCO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 28,8% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação igualmente positiva, de 10,7%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais cresceu de 720,6 milhões de euros em 2012 para 924,8 milhões de euros em 2013.

O crescimento da atividade está influenciado pela fusão com a Optimus.

Apesar do aumento dos rendimentos, verifica-se uma diminuição nos resultados operacionais e na margem EBITDA.

Por conta da fusão, os ativos deste segmento apresentam um crescimento significativo.

Telco	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	905,5	703,2	28,8%
Operações com outros segmentos	19,3	17,4	10,7%
Total	924,8	720,6	28,3%
Resultados operacionais	69,4	93,6	-25,8%
EBITDA	281,9	268,2	5,1%
Margem EBITDA	30,5%	37,2%	-6,7 p.p.
Ativos	2 710,3	1 463,2	85,2%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	143,7	115,1	24,9%

AUDIOVISUAIS

No âmbito da área de audiovisuais, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 0,9% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação igualmente positiva, de 0,7%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais cresceu de 101,5 milhões de euros em 2012 para 102,4 milhões de euros em 2013.

À semelhança do segmento TELCO, também neste segmento se assistiu à diminuição dos resultados operacionais e da Margem EBITDA. Contudo, este último indicador apresenta-se sólido, situando-se nos 34,9% em 2013.

Audiovisuais	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	84,7	84,0	0,9%
Operações com outros segmentos	17,7	17,6	0,7%
Total	102,4	101,5	0,9%
Resultados operacionais	5,2	7,1	-27,5%
EBITDA	35,8	36,6	-2,3%
Margem EBITDA	34,9%	36,1%	-1,2 p.p.
Ativos	127,8	126,9	0,7%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	3,1	2,8	9,3%

IMPRESA

REPARTIÇÃO DE RENDIMENTOS OPERACIONAIS POR SETORES

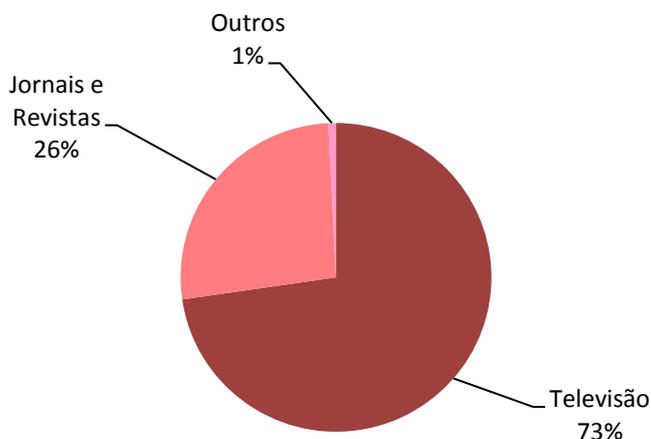
A atividade do grupo divide-se entre a área da TELEVISÃO, a área de PUBLISHING (JORNALIS E REVISTAS) e a área “OUTROS”.

O setor da TELEVISÃO é o resultado da participação de 100% que o grupo IMPRESA detém na SIC, que transmite em sinal aberto e por cabo ao abrigo de licenças de transmissão dos canais de televisão “SIC”, “SIC NOTÍCIAS”, “SIC RADICAL”, “SIC INTERNACIONAL”, “SIC MULHER” E “SIC K”. O grupo inclui também neste segmento a GMTS (...).

O setor do PUBLISHING (JORNALIS E REVISTAS), inclui a atividade de um vasto leque de jornais e revistas detidos pelo grupo, os quais abordam diversos temas, incluindo negócios, política e sociedade, nomeadamente, o jornal semanário “Expresso” e as revistas “Visão”, “Exame”, “Caras”, entre outras. O Grupo inclui também neste segmento a Gesco e a Impresa.com.

No setor OUTROS estão incluídas as “holdings” do grupo, a Impresa Serviços, a Office Share, a Olhares.com e a InfoPortugal, que actua na área de sistemas de informação geográfica (SIG).

Conforme ilustra a imagem infra, em 2013, os rendimentos operacionais da área TELEVISÃO foram dominantes no grupo IMPRESA (73%), tendo os rendimentos da área JORNALIS E REVISTAS/PUBLISHING contribuído com 26% para os resultados operacionais do grupo e o sector OUTROS contribuído com apenas 1%.



Comparando estes dados com os de 2012, temos que se mantiveram as distribuições relativas de resultados operacionais por segmentos, com uma subida da área da TELEVISÃO de 69% para 73% e um decréscimo do contributo da área de PUBLISHING (de 30% para 26%). A área OUTROS manteve o seu contributo de 1% para os resultados operacionais do grupo.

Descrição	2013	2012
Televisão	73%	69%
Publishing	26%	30%
Outros	1%	1%
Total	100%	100%

RENDIBILIDADE OPERACIONAL DO ATIVO (ROA)

Relativamente à rentabilidade operacional do ativo (ROA), verifica-se uma melhoria significativa de 2012 para 2013, passando de 2,2% para 5,9%, respetivamente. Esta melhoria deve-se ao crescimento dos resultados operacionais de 3,8% em 2013.

Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	11,1%	4,1%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,54	0,54
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	5,9%	2,2%

ANÁLISE POR SETORES DE ATIVIDADE

TELEVISÃO

No âmbito da área de TELEVISÃO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 9,2% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação igualmente positiva, de 55,1%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais cresceu de 158,6 milhões de euros em 2012 para 173,5 milhões de euros em 2013.

Verifica-se uma melhoria significativa nos indicadores de atividade, conforme quadro seguinte.

Televisão	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	172,5	158,0	9,2%
Operações com outros segmentos	1,1	0,7	55,1%
Total	173,5	158,6	9,4%
Resultados operacionais	25,9	17,7	46,1%
EBITDA	29,7	22,8	30,4%
Margem EBITDA	17,1%	14,4%	2,7 p.p.
Ativos	143,5	121,4	18,2%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	3,6	0,9	306,9%

PUBLISHING

No âmbito da área de audiovisuais, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -7,7% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação positiva, de 192,1%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 68,2 milhões de euros em 2012 para 63,1 milhões de euros em 2013.

Apesar da diminuição nos resultados operacionais, este segmento conseguiu melhorias significativas nos indicadores operacionais. De facto, em 2013, o resultado operacional e o EBITDA apresentam valores positivos, contrariamente ao ocorrido em 2012.

<i>Publishing</i>	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	62,8	68,1	-7,7%
Operações com outros segmentos	0,3	0,1	192,1%
Total	63,1	68,2	-7,4%
Resultados operacionais	4,1	-4,4	n.a.
EBITDA	4,5	-3,8	n.a.
Margem EBITDA	7,1%	-5,5%	12,6 p.p.
Ativos	57,4	59,5	-3,5%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,0	0,0	n.a.

OUTROS

No âmbito do setor OUTROS, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -25,4% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e a uma variação igualmente negativa, de -24,5%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 9,7 milhões de euros em 2012 para 7,3 milhões de euros em 2013.

Este segmento apresenta valores sem expressão, pelo que no conjunto da empresa, os seus indicadores não são influenciáveis.

Outros - indicadores	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	1,9	2,6	-25,4%
Operações com outros segmentos	5,4	7,1	-24,5%
Total	7,3	9,7	-24,7%
Resultados operacionais	-4,9	-4,2	18,0%
EBITDA	-3,9	-2,7	41,5%
Margem EBITDA	-53,2%	-28,3%	-24,9 p.p.
Ativos	278,7	284,2	-2,0%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,0	0,2	-81,2%

MEDIA CAPITAL

REPARTIÇÃO DE RENDIMENTOS OPERACIONAIS POR SETORES

A atividade do grupo divide-se entre as áreas da TELEVISÃO, da PRODUÇÃO, da RÁDIO e da área “OUTROS”.

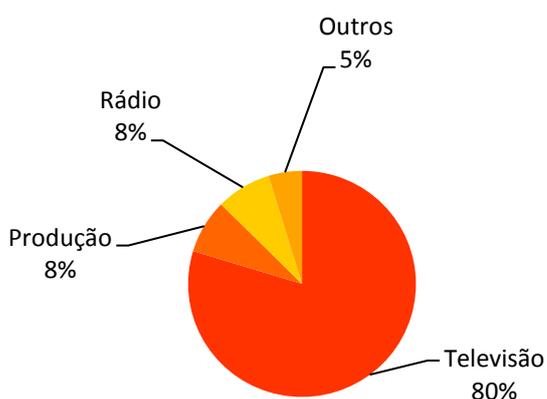
A área de TELEVISÃO envolve fundamentalmente a emissão de um canal de TV generalista (TVI), a difusão por cabo de um canal de informação (TVI 24), de um canal de ficção nacional (TVI Ficção), de um canal internacional (TVI Internacional) e de um canal de Entretenimento (+TVI).

A área da PRODUÇÃO refere-se à produção, realização e distribuição audiovisual e à produção de programas/séries e programas de televisão, realizados e/ou emitidos em Portugal e Espanha.

A área da RÁDIO envolve a emissão da programação das rádios, através de antenas próprias e contratos de utilização de espaço publicitário celebrados com terceiros.

No segmento OUTROS incluem-se, essencialmente, o negócio da Internet (“DIGITAL”), o negócio de produção e venda de CD’s de música, agenciamento de artistas e promoção de eventos (“ENTRETENIMENTO”) bem como a atividade da “holding” e serviços partilhados do Grupo, a qual inclui ativos e passivos não alocados aos segmentos por não serem monitorizados pela Gestão para efeitos de mensuração da performance dos mesmos.

Conforme ilustra a imagem infra, em 2013, o setor com mais peso foi o da TELEVISÃO, que contribuiu com 80% do total de rendimentos operacionais do grupo. Os setores da RÁDIO e da PRODUÇÃO contribuíram, cada um, com 8% e o setor OUTROS com 5%.



Comparando estes dados com os de 2012, verificamos que a tendência de conjunto se manteve, tendo o setor da TELEVISÃO aumentado em 3 p.p. a sua contribuição para o total de rendimentos operacionais (de 77% para 80%), o setor da PRODUÇÃO decresceu ligeiramente (de 10% em 2012 para 8% em 2013), e os restantes mantiveram as suas contribuições percentuais.

Descrição	2013	2012
Televisão	80%	77%
Produção	8%	10%
Rádio	8%	8%
Outros	5%	5%
Total	100%	100%

RENDIBILIDADE OPERACIONAL DO ATIVO (ROA)

Relativamente à rentabilidade operacional do ativo (ROA), apresenta um ligeiro crescimento de 0,3 pontos percentuais, derivado do facto dos indicadores que contribuem para o mesmo se manterem constantes em relação a 2012.

Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	24,1%	21,9%
(2) Volume de negócios/Ativo	36,4%	38,6%
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	8,8%	8,5%

ANÁLISE POR SETORES DE ATIVIDADE

TELEVISÃO

No âmbito do setor da TELEVISÃO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 2,6% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e a uma variação igualmente positiva, de 0,2%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais cresceu de 141,7 milhões de euros em 2012 para 145,3 milhões de euros em 2013.

O segmento TELEVISÃO alcançou melhorias significativas nos seus resultados, com o crescimento dos resultados operacionais em 9,1% e o EBITDA a registar um aumento de 3,4%.

Televisão	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	144,8	141,2	2,6%
Operações com outros segmentos	0,5	0,5	0,2%
Total	145,3	141,7	2,6%
Resultados operacionais	32,3	29,6	9,1%
EBITDA	36,3	35,1	3,4%
Margem EBITDA	25,0%	24,8%	0,2 p.p.
Ativos	267,5	275,8	-3,0%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,8	0,7	18,5%

PRODUÇÃO

No âmbito da área da PRODUÇÃO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -27,0% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação igualmente negativa, 37,3%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 61,7 milhões de euros em 2012 para 38,7 milhões de euros em 2013.

Ao contrário do ocorrido no segmento TELEVISÃO, a PRODUÇÃO, fruto da redução da sua atividade, sofreu uma redução significativa nos seus resultados operacionais, de -0,1 milhões de euros para -5,3 milhões de euros, o que se traduziu numa inversão do EBITDA e da Margem EBITDA que, ao contrário de 2012, apresentam valores negativos em 2013.

Produção	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	14,0	19,2	-27,0%
Operações com outros segmentos	38,7	61,7	-37,3%
Total	52,7	81,0	-34,9%
Resultados operacionais	-5,3	-0,1	4937,6%
EBITDA	-1,9	3,7	n.a.
Margem EBITDA	-3,6%	4,6%	-8,2 p.p.
Ativos	96,8	106,2	-8,8%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,8	2,0	-59,1%

RÁDIO

No setor da RÁDIO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 0,7% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação negativa, de -83,4%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 14,5 milhões de euros em 2012 para 14,3 milhões de euros em 2013.

O segmento RÁDIO registou um crescimento considerável nos indicadores operacionais, tendo os resultados operacionais crescido em 20,8%.

Rácio	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	14,2	14,1	0,7%
Operações com outros segmentos	0,1	0,4	-83,4%
Total	14,3	14,5	-1,5%
Resultados operacionais	1,7	1,4	20,8%
EBITDA	3,2	3,0	4,7%
Margem EBITDA	22,3%	21,0%	1,3 p.p.
Ativos	33,0	34,4	-4,2%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,4	0,1	181,4%

OUTROS

No âmbito da área de audiovisuais, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -12,0% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e a uma variação negativa de -5,6%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 17,0 milhões de euros em 2012 para 15,5 milhões de euros em 2013.

Outros	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	8,6	9,8	-12,0%
Operações com outros segmentos	6,8	7,2	-5,6%
Total	15,5	17,0	-9,3%
Resultados operacionais	0,9	-0,4	-351,3%
EBITDA	1,4	0,2	683,5%
Margem EBITDA	9,1%	1,1%	8,0 p.p.
Ativos	113,1	119,8	-5,6%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,2	0,0	253,4%

RTP

A RTP tem por objeto principal a prestação dos serviços públicos de rádio e de televisão, nos termos das Leis da Rádio e da Televisão e dos respetivos contratos de concessão (art. 1.º, n.º 1, da Lei n.º 8/2007, de 14 de fevereiro). A RTP pode ainda prosseguir quaisquer outras atividades, industriais ou comerciais, relacionadas com a atividade de rádio e de televisão, desde que não comprometam nem afetem a prossecução do serviço público de rádio e de televisão (art. 1.º, n.º 4, da Lei n.º 8/2007, de 14 de fevereiro).

A RTP desenvolve a sua atividade através da exploração direta de vários serviços de programas de televisão e de rádio:

Televisão – Inclui os canais generalistas RTP 1 e RTP 2, os canais regionais RTP Madeira e RTP Açores, os canais internacionais RTP Internacional e RTP África e os canais temáticos RTP Informação, RTP Memória e RTP Mobile;

Rádio: Inclui as antenas nacionais Antena 1, Antena 2 e Antena 3, as antenas regionais RDP Madeira e RDP Açores e as antenas internacionais RDP Internacional e RDP África.

Contudo, para efeitos de reporte financeiro, a RTP não considera estas áreas de atividade como segmentos de negócio.

As receitas operacionais totais da RTP registaram uma diminuição de 9,4% em relação a 2012, correspondendo a uma diminuição de 24,4 milhões de euros. Para esta diminuição contribuiu a redução de fundos públicos em 16,8 milhões de euros e a diminuição de receitas comerciais em 6,5 milhões de euros.

Foi definido que a partir de 2014 a RTP não receberia mais indemnizações compensatórias. Esta medida teve impacto já em 2013, onde o valor recebido foi inferior em 42,2% (mais de 30 milhões de euros em valor absoluto).

Descrição	2013 M€	2012 M€	Var.
Fundos públicos	194,2	211,0	-8,0%
Indemnizações compensatórias	42,3	73,2	-42,2%
Contribuição para o audiovisual	151,9	137,8	10,2%
Rendimentos comerciais	39,8	46,3	-14,0%
Publicidade	18,4	26,4	-30,3%
Distribuição cabo	13,2	14,7	-10,2%
Prestação de serviços	1,9	2,5	-24,0%
Venda de conteúdos	0,6	0,6	0,0%
Outros	5,7	2,1	171,4%
Outros rendimentos e ganhos	0,6	1,7	-64,7%
Total de rendimentos operacionais	234,6	259,0	-9,4%

Apesar da diminuição do volume de negócios e dos rendimentos operacionais, o esforço de contenção de custos decorrente do plano de reestruturação da RTP permitiu uma melhoria significativa dos resultados operacionais de 22 milhões de euros em 2012 para 26 milhões de euros em 2013.

O aumento dos resultados operacionais, conjugado com a diminuição do volume de negócios, originou a subida da rentabilidade operacional do volume de negócios de 8,6%, em 2012, para 10,9%, em 2013. Em conformidade, e apesar de o grau de rotação do ativo ter descido ligeiramente, a rentabilidade operacional do ativo subiu de 6,1%, em 2012, para 7,2% em 2013, conforme se ilustra no quadro seguinte:

Rendibilidade operacional do ativo (ROA)		
Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	10,9%	8,6%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,65	0,71
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	7,2%	6,1%

COFINA

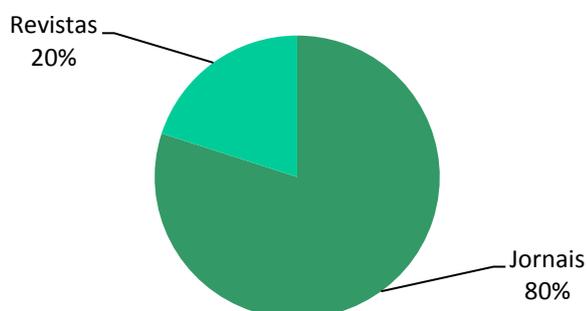
REPARTIÇÃO DE RENDIMENTOS OPERACIONAIS POR SETORES

A atividade do grupo divide-se entre as áreas dos jornais e das revistas.

A área dos JORNAIS inclui o Correio da Manhã, o Record, o Jornal de Negócios e duas publicações gratuitas - o Destak e o Metro.

A área das REVISTAS inclui as seguintes publicações: Sábado, TV Guia, Flash!, Máxima, Vogue, GQ e Semana Informática.

Conforme ilustra a imagem infra, em 2013, o setor dos JORNAIS foi responsável por 80% do total dos rendimentos operacionais do grupo, tendo o setor das REVISTAS sido responsável por apenas 20%.



Comparando estes dados com os de 2012, constatamos que a distribuição dos rendimentos operacionais por setores se manteve dentro dos mesmos parâmetros: de 2012 para 2013 o setor dos JORNAIS passou de um contributo de 78% para um contributo de 80%; tendo o setor das REVISTAS passado de um contributo de 22% para um contributo de 20%.

Descrição	2013	2012
Jornais	80%	78%
Revistas	20%	22%
Total	100%	100%

Os rendimentos operacionais totais consolidados atingiram, em 2013, cerca de 108 milhões de euros, correspondendo a um decréscimo de cerca de 5% face ao ano passado. Este decréscimo foi motivado pela descida das receitas de circulação, em 5,8%, e das receitas de publicidade, em 12,1%, tendo as receitas de marketing alternativo registado um crescimento de 19% (no entanto, as receitas de marketing alternativo apenas contribuem em 15,1% para o total dos rendimentos operacionais).

Descrição	2013	2012	Var.
Circulação	56,6M€	60,1M€	-5,8%
	52,6%	53,0%	
Publicidade	34,8M€	39,6M€	-12,1%
	32,3%	34,9%	
Produtos de <i>marketing</i> alternativos e outros	13,7M€	12,2M€	19,0%
	15,1%	12,1%	
Total de rendimentos operacionais consolidados	107,7M€	113,4M€	-5,0%
	100%	100%	

RENDIBILIDADE OPERACIONAL DO ATIVO (ROA)

A rentabilidade operacional do ativo (ROA) sofreu uma ligeira descida de 9,4% para 9%.

Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	13,5%	13,4%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,67	0,70
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	9,0%	9,4%

ANÁLISE POR SETORES DE ATIVIDADE

JORNAIS

No setor dos JORNAIS, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -4,4% dos rendimentos operacionais provenientes da circulação, a uma variação igualmente negativa, de -9,3%, de rendimentos operacionais provenientes de publicidade e uma variação positiva de 10% dos rendimentos provenientes de operações com produtos de *marketing* alternativos e outros.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 87,9 milhões de euros em 2012 para 84,1 milhões de euros em 2013.

Jornais - indicadores	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Circulação	44,0	46,0	-4,4%
Publicidade	28,1	30,9	-9,3%
Produtos de <i>marketing</i> alternativos e outros	12,1	11,0	10,0%
Total	84,1	87,9	-4,3%
Resultados operacionais	16,3	12,6	29,6%
EBITDA	16,3	16,4	-0,6%
Margem EBITDA	19,4%	18,7%	0,7 p.p.
Ativos	50,4	52,6	-4,2%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	3,3	1,7	96,7%

REVISTAS

No setor das REVISTAS assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -10,5% dos rendimentos operacionais provenientes de circulação, a uma variação igualmente negativa, de -21,5%, de rendimentos operacionais provenientes de operações de publicidade e a uma variação também negativa, de -19,5%, dos rendimentos operacionais provenientes de operações com produtos de marketing alternativos e outros.

O total de rendimentos operacionais decresceu de 25,4 milhões de euros em 2012 para 21,6 milhões de euros em 2013. Os restantes indicadores mantêm-se constantes.

Revistas - indicadores	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Circulação	12,6	14,1	-10,5%
Publicidade	6,8	8,6	-21,5%
Produtos de <i>marketing</i> alternativos e outros	2,2	2,7	-19,5%
Total	21,6	25,4	-15,2%
Resultados operacionais	-0,1	0,1	n.a.
EBITDA	-0,1	0,1	n.a.
Margem EBITDA	-0,5%	0,4%	-1,3 p.p.
Ativos	10,8	10,5	2,8%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	0,0	0,1	-80,5%

RENASCENÇA

A generalidade dos indicadores financeiros da Renascença apresentam uma queda em 2013.

O grau de autonomia financeira passou de 39,1% para 19,1%, uma queda de 20 pontos percentuais. Para esta situação contribuiu a diminuição no capital próprio que passou de 8 milhões de euros para 5 milhões de euros.

Em conformidade, o rácio de solvabilidade diminuiu de 0,64, em 2012 para 0,24, em 2013.

Quer a rentabilidade operacional do volume de negócios, quer a rentabilidade operacional do ativo apresentam-se negativas decorrente dos resultados operacionais negativos de 8 milhões de euros alcançados em 2013 pela RENASCENÇA.

Rendibilidade operacional do ativo (ROA)		
Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	-46,2%	-6,2%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,730	1,026
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	-33,7%	-6,4%

SONAECOM

REPARTIÇÃO DE RENDIMENTOS OPERACIONAIS POR SETORES

Durante o exercício de 2013, teve lugar uma operação de fusão por incorporação da Optimus SGPS, S.A., na Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A., tendo o segmento de telecomunicações do grupo sido classificado, para efeitos de apresentação, como uma unidade operacional descontinuada, pelo que atualmente, os negócios do grupo consistem, essencialmente, nas seguintes atividades:

- Multimédia;
- Consultoria em sistemas de informação.

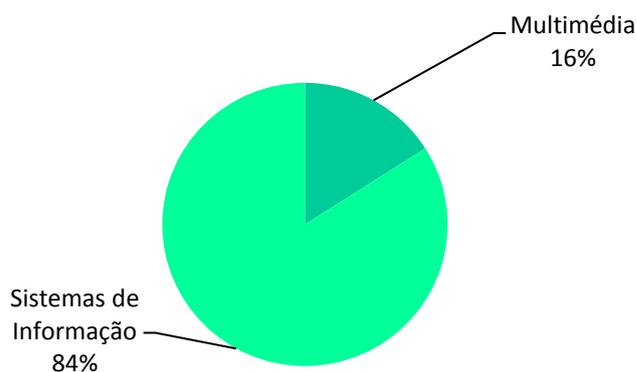
A área do MULTIMÉDIA

O Público é um jornal diário e é o quarto entre os jornais diários em termos de circulação. O Público é líder online e regista, mensalmente, 1,6 milhões de visitantes. Difunde a sua informação em distintas plataformas: Imprensa, Internet e Telemóvel.

A área da CONSULTORIA EM SISTEMAS DE INFORMAÇÃO inclui as empresas Bizdirect, S21sec, WeDo e Saphety, que operam na área dos serviços de software e da consultadoria em sistemas de informação. A WeDo detém, direta ou indiretamente (através da holding WeDo BV), participações superiores a 95 % em várias empresas “WeDo” de consultadoria em sistemas de informação, em países como o Brasil, a Polónia, os Estados Unidos da América, a Austrália, o Chile, a Malásia, o México, o Egito, o Reino Unido, o Panamá e Singapura.

A área do MULTIMÉDIA é a área de negócio desenvolvida pela empresa Público – Comunicação Social, S.A., dedicada à edição de publicações e à exploração de estações e estúdios de rádio e televisão. A empresa Público edita o jornal diário Público e detém 50 % da Unipress – Centro Gráfico, Lda., uma empresa do setor gráfico; a empresa Público controla ainda 45 % da Sociedade Independente de Radiodifusão Sonora (SIRS), uma empresa que atua na radiodifusão sonora através da Rádio Nova.

Conforme ilustra a imagem infra, em 2013, o setor dos SISTEMAS DE INFORMAÇÃO foi responsável por 84% dos rendimentos operacionais do grupo, tendo o setor de MULTIMÉDIA sido responsável por apenas 16%.



Comparando estes dados com os de 2012, verificamos que os contributos relativos dos setores de MULTIMÉDIA e de SISTEMAS DE INFORMAÇÃO se mantiveram: o setor de MULTIMÉDIA passou de 20% para 16% e o setor dos SISTEMAS DE INFORMAÇÃO passou de 80% para 84%.

Descrição	2013	2012
Multimédia	16%	20%
Sistemas de informação	84%	80%
Total	100%	100%

RENDIBILIDADE OPERACIONAL DO ATIVO (ROA)

Relativamente à rentabilidade operacional do ativo (ROA), apresenta uma melhoria em 2013 decorrente do aumento dos resultados operacionais em 13,4% no período em análise.

Descrição	2013	2012
(1) Resultados operacionais/Volume de negócios	55,6%	85,7%
(2) Volume de negócios/Ativo	0,10	0,05
(3) = (1) x (2) Resultados operacionais/Ativo	5,3%	4,7%

ANÁLISE POR SETORES DE ATIVIDADE

MULTIMÉDIA

No âmbito do setor de MULTIMÉDIA, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação negativa de -8,5% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, tendo o total de rendimentos operacionais decrescido de 21,3 milhões de euros em 2012 para 19,5 milhões de euros em 2013.

Apesar da diminuição dos rendimentos operacionais, graças ao esforço de melhoria dos processos, alcançou-se uma melhoria significativa do resultado operacional tendo passado de 8,3 milhões de euros negativos em 2012 para apenas 2,2 milhões de euros negativos em 2013. Apesar do esforço, quer os resultados operacionais, quer o EBITDA do segmento Multimédia mantêm valores negativos em 2013.

Multimédia	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	19,5	21,3	-8,5%
Operações com outros segmentos	0,0	0,0	n.a.
Total	19,5	21,3	-8,4%
Resultados operacionais	-2,2	-8,3	-73,4%
EBITDA	-1,3	-7,1	-82,1%
Margem EBITDA	-6,5%	-33,4%	26,9 p.p.
Ativos	11,8	12,9	-8,5%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	1,0	1,0	1,9%

SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

No setor dos SISTEMAS DE INFORMAÇÃO, assistimos, de 2012 para 2013, a uma variação positiva de 18,6% dos rendimentos operacionais provenientes de operações com clientes externos, e uma variação negativa, de -47,9%, de rendimentos operacionais provenientes de operações com outros segmentos.

O total de rendimentos operacionais cresceu de 105,3 milhões de euros em 2012 para 112,3 milhões de euros em 2013.

Verificou-se, em 2013, um crescimento significativo em todos os indicadores operacionais. Os resultados operacionais cresceram cerca de 40%, sendo que o EBITDA apresenta uma melhoria de cerca de 20%.

Sistemas de informação	2013 M€	2012 M€	Var.
Rendimentos operacionais			
Operações com clientes externos	102,5	86,4	18,6%
Operações com outros segmentos	9,8	18,9	-47,9%
Total	112,3	105,3	6,7%
Resultados operacionais	9,3	6,6	39,5%
EBITDA	14,4	12,0	19,2%
Margem EBITDA	12,8%	11,4%	1,4 p.p.
Ativos	138,3	137,6	0,5%
Investimento anual em ativos fixos tangíveis	7,2	14,9	-51,6%

RECOMENDAÇÕES LEGISLATIVAS E REGULAMENTARES: A FRAUDE NA COMUNICAÇÃO SOCIAL

No ano passado foi referido que o principal desafio a colocar aos principais grupos de comunicação social em Portugal tem a ver com a ausência de divulgação de informação a um nível que deva ser considerado como satisfatório acerca da escada de participações no

respetivo capital social, com o conseqüente risco, que aqui reiteramos, de falta de transparência no que respeita à informação sobre a propriedade dos meios de comunicação social.

A análise mais aprofundada dos dados e a ausência de conhecimento quanto à origem e destino dos meios de financiamento deste sector reclama que seja feito um trabalho quanto à detecção da experiência passada quanto à honestidade e integridade da gerência e dos encarregados de governação das entidades. Se é verdade que, salvo se estiver razões para acreditar o contrário, a entidade reguladora pode aceitar como genuínos os registos e documentos, o exercício da atividade de supervisão e monitorização dos comportamentos, pode gerar dúvidas que reclamem mais investigação de forma a detetar a existência de comportamentos fraudulentos, com impacto significativo nas demonstrações financeiras. A título exemplificativo, uma área de especial cuidado analítico será a área das chamadas telefónicas de valor acrescentado, com crescente protagonismo no setor.

Como em qualquer mercado, podem ser detetados alguns indícios de fraude no setor da comunicação social e tendo em conta os normativos internacionais de auditoria e de controlo de qualidade, podemos sugerir a construção de uma matriz com os seguintes considerandos e variáveis analíticas:

- A) Pela existência de **incentivos/pressões**, como seja:
 - a. o alto grau de concorrência ou de saturação do mercado, acompanhado por margem em declínio;
 - b. a existência de declínios significativos na procura por clientes e aumento das falências quer no setor de atividade, quer na economia em geral;
 - c. a necessidade de obtenção de financiamento adicional de dívida ou de capital para manter a competitividade, incluindo o financiamento de dispêndios significativos em determinadas áreas, como seja o imobilizado;
 - d. a preponderância de interesses significativos na entidade.
- B) Pelas **oportunidades** detetadas:
 - a. Uso de intermediários de negócios sem que isso pareça existir uma clara justificação de negócio;
 - b. Contas bancárias significativas ou operações com subsidiárias ou sucursais em jurisdições de paraíso fiscal sem que para isso pareça existir uma clara justificação de negócio;
 - c. Domínio de gerência por uma única pessoa ou um pequeno grupo de pessoas (num negócio não gerido pelo proprietário) sem controlos de compensação;
 - d. Dificuldade em determinar a organização ou os indivíduos que têm um interesse de controlo na entidade.
- C) Pela evidência de **atitudes e racionalizações**:
 - a. Excessivo interesse da gerência em criar, manter ou aumentar o preço das ações ou a tendência dos resultados das entidades;

b. Disputa entre accionistas numa entidade com poucos proprietários.

Com base nesta matriz ou outra, e balizadas que sejam as áreas de detecção de fraude, é nosso entendimento que há ainda um caminho grande a percorrer em matéria de fraude na área da comunicação social, sendo que têm sido detetadas práticas que evidenciam algum desvio de comércio e de capitais. Seria aconselhável a criação de práticas e aprofundamento legislativo em matéria de controlo de qualidade e de certificação, conferindo um maior poder às entidades reguladoras.