

30 de Junho de 2005

Introdução
Evolução bolsista
Actividade do grupo
Análise financeira
Transição para os IFRS
Eventos subsequentes
Perspectivas para o segundo semestre de 2005
Governo da Sociedade
Disposições legais
Declaração de responsabilidade
Considerações finais

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

Cofina, S.G.P.S., S.A.
(Sociedade Aberta)

Relatório do Conselho de Administração

Contas Consolidadas

Rua General Norton de Matos, 68
4050-424 Porto
Capital Social: 25.641.459 €

ÍNDICE

Introdução	2
Evolução bolsista	3
Actividade do Grupo	6
Análise financeira	8
Transição para os IFRS	13
Eventos subsequentes	14
Perspectivas para o segundo semestre de 2005	14
Governo da Sociedade	14
Disposições legais	15
Declaração de responsabilidade	16
Considerações finais	16

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 primeiro semestre do exercício de 2005.

INTRODUÇÃO

A actividade do Grupo Cofina durante o primeiro semestre de 2005 foi marcada pela concretização do processo de reestruturação das suas operações, e que consistiu na separação das principais actividades desenvolvidas (Media e Indústria) em duas "holdings" distintas, por forma a transmitir ao mercado maior transparência e visibilidade sobre as duas áreas e a facilitar a entrada direcionada de fundos especializados e investidores estratégicos em cada uma das áreas de negócio.

O projecto de cisão da Cofina, S.G.P.S., S.A., bem como um conjunto de operações acessórias inseridas no projecto de reestruturação empresarial do Grupo Cofina foram aprovados em 2004 pelo Conselho de Administração, tendo sido concluído durante o primeiro trimestre de 2005.

Assim, em 14 de Fevereiro de 2005, foi outorgada a escritura pública de cisão-simples da Cofina, SGPS, S.A. na modalidade de cisão simples, no âmbito da qual foi destacada, para uma nova sociedade – ALTRI, SGPS, S.A. - a participação social detida na Celulose do Caima, SGPS, S.A. a qual tinha já adquirido, anteriormente à data da cisão, as participações do Grupo na Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A. e F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A. A data relevante para produção de efeitos jurídicos e contabilísticos ocorreu em 1 de Março de 2005, deixando o Grupo Cofina a partir dessa data a controlar as actividades de indústria.

A Cofina, S.G.P.S., S.A. continuou a deter todos os activos de *media* tendo agregado os activos da área industrial do Grupo na recém constituída sociedade Altri.

Ambas as empresas encontram-se admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais da Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.

A Investec Media, holding na qual se encontram agrupados os interesses do grupo Cofina relativamente a media e conteúdos, continuou a apresentar performances dignas de referência, apesar da conjuntura de estagnação verificada ao nível das vendas de jornais. Conseguiu assim registar índices de crescimento em todos os sectores relativamente ao período homólogo de 2004, apesar da ausência, em 2005, de eventos como o “Euro 2004” e “Rock in Rio”, mantendo e reforçando a liderança das suas principais publicações, e consolidando o crescimento dos lançamentos recentes, nomeadamente da revista Sábado.

EVOLUÇÃO BOLSISTA

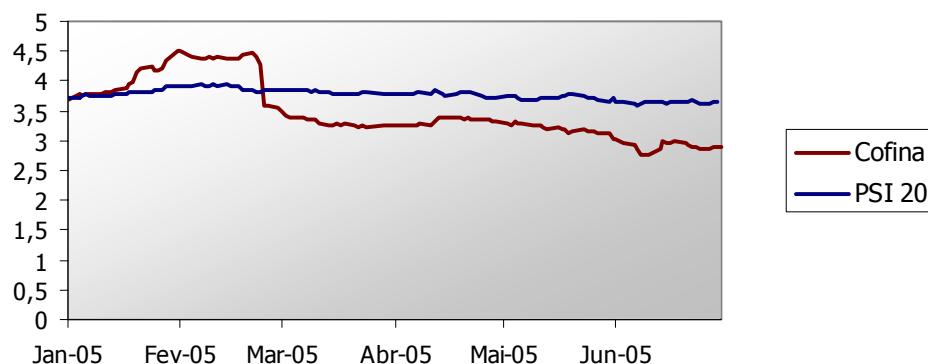
(Nota: Consideramos o PSI 20 como um índice com valor inicial idêntico ao do título em análise, de forma a possibilitar uma melhor comparação das variações das cotações.)

De um modo geral, o primeiro semestre do ano de 2005, por oposição ao ano de 2004, fica marcado por um ligeiro abrandamento ao nível do dinamismo do mercado de capitais, com uma desvalorização de cerca de 1% no principal índice bolsista português (PSI 20), o qual fechou o primeiro semestre de 2005 nos 7.511 pontos (uma redução de 89 pontos face aos 7.600 pontos em 31 de Dezembro de 2004).

As acções da Cofina, S.G.P.S., S.A., à semelhança do que aconteceu em anos anteriores, mantiveram, uma performance superior à do índice PSI 20, comportamento que deriva directamente dos bons resultados que o Grupo sistematicamente alcança bem como da confiança que os investidores lhe têm depositado.

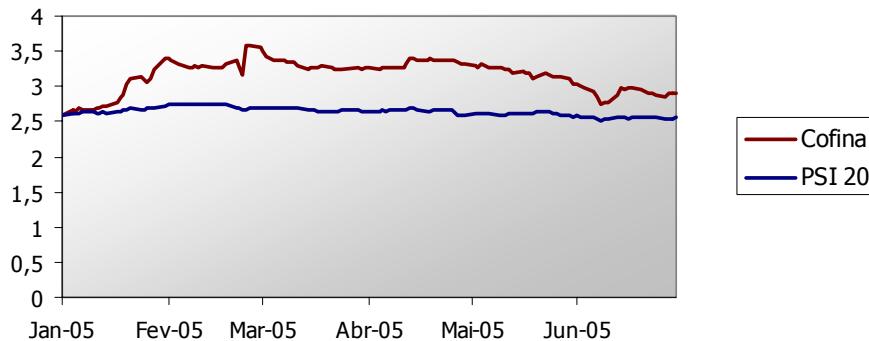
A cotação das acções da Cofina durante o 1º semestre de 2005 foi essencialmente influenciada pela cisão ocorrida com destaque para a Altri do seu negócio de indústria. Como consequência desta operação de reestruturação do grupo, a cotação decresceu cerca de 20,6% durante 2005, abaixo do mercado, encerrando o período findo a 30 de Junho de 2005 com um valor por acção de 2,89 euros (3,64 euros por acção em 31 de Dezembro de 2004).

Evolução Bolsista



No entanto, se ao valor de cotação das acções da Cofina retirarmos o efeito da cisão (nota-se que as acções da Altri, as quais foram atribuídas aos accionistas da Cofina na proporção 1/1, integraram o mercado de capitais a cotar 1,11 euros por acção) verificamos um crescimento no semestre de 12%, espelhando não só a excelente performance conseguida pelo Grupo no ano de 2004 e no primeiro trimestre de 2005, como também o sucesso da operação de reestruturação levado a cabo através da cisão das participações de indústria para uma *holding* distinta.

Os efeitos desta operação encontram-se patentes na evolução bolsista da cotação das acções da Cofina:

Evolução Bolsista Ajustada


Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina durante o primeiro semestre de 2005 podem ser descritos cronologicamente do seguinte modo:

- Em 17 de Janeiro de 2005 a Cofina anunciou que, de acordo com a notificação recebida pelo UBS, o banco suíço confirmou que tem em depósito 3.020.000 acções da Cofina, pertencentes a vários clientes. Estes títulos correspondem a 5,89% das acções, não detendo nenhum deles mais de 2% individualmente. As acções da Cofina fecharam a subir 0,78% para os 3,87 euros.
- Em 21 de Janeiro de 2005 a Cofina confirmou estar interessada em adquirir a totalidade das acções representativas do capital da Lusomundo Media, tendo sido considerado pelo BPI o grupo de "media" português com maior potencial de sinergias com esta empresa. Nesta data, as cotações da Cofina atingiram um novo máximo nos 4,27 euros.
- Em 3 de Fevereiro de 2005 a Investec anunciou o lançamento pela Investec Internet de mais uma modalidade do seu serviço de acesso de banda larga ADSL.XL. Com o lançamento do novo serviço ADSL, a Investec Internet continua a sua aposta nos novos serviços de Internet, um sector que está a tornar-se cada vez mais competitivo. As acções da Cofina seguiram nos 4,48 euros a subir 0,22%.
- No mesmo dia, a Cofina anunciou ter alienado 90% do capital da F. Ramada à sua participada Celulose do Caima, operação inserida no âmbito do «spin off» da Cofina, que resultaria posteriormente na dispersão em bolsa do capital da Altri, a nova *holding* para o negócio da indústria. A Celulose do Caima passou a controlar 100% da F. Ramada, depois de ter adquirido os restantes 10% dos direitos de voto a uma outra participada da Cofina, tendo estas duas operações sido efectuadas por um valor global de 36 milhões de euros.
- Em 11 de Fevereiro, a Cofina recebeu cerca de 36.700.000 Euros relativos à distribuição de dividendos da Celulose do Caima, SGPS, S.A., operação inserida no âmbito do «spin off» da Cofina, acima mencionado.
- Ainda em Fevereiro, a Cofina anunciou que a Schroder Investment Management Limited, através de um fundo, passou a controlar mais de 5% do capital da empresa, depois de ter adquirido acções em bolsa. Após esta aquisição, o

Schroder International Select Fund (Euro Active Value) passou a deter 2.578.434 acções da Cofina, que representam 5,03% dos seus direitos de voto.

- Em 17 de Fevereiro fez-se o anúncio que as acções da Altri, que passou a agrupar os activos industriais da «holding», seriam admitidas à negociação na Euronext Lisbon a partir do dia 1 de Março, com os accionistas da Cofina que detenham acções até 24 de Fevereiro a receberem o mesmo número de títulos da Altri. Por cada acção da Cofina, os accionistas da empresa receberam um título da Altri, creditado na conta do respectivo titular a 1 de Março, sendo que as acções representativas do capital social da Cofina transaccionadas em mercado de bolsa a partir do dia 24 de Fevereiro de 2005, inclusive, já não assegurariam ao respectivo titular a atribuição de acções representativas do capital social da Altri.
- A 24 de Fevereiro, as acções da Cofina sofreram um ajuste técnico, para que reflectissem o facto de já não transaccionarem com direito às acções da Altri. O ajuste efectuado decorreu da avaliação pelo mercado da área industrial do grupo, tendo as acções descido 0,68 euros para os 3,59 euros por acção.
- A Cofina anunciou em 16 de Março de 2005 que os resultados líquidos do exercício de 2004 aumentaram 27,1%, para 12,5 milhões de euros, com a empresa a beneficiar sobretudo do contributo da Investec Media, mas também do aumento dos resultados líquidos da Celulose do Caima e da F. Ramada. Os resultados operacionais cresceram 43,4% para 25,32 milhões de euros e o rácio do EBITDA sobre a dívida baixou de 3,9% para 2,8%. O ROE cresceu de 12,7% para 14,2%. Nesta data, as acções da Cofina subiam 1,23% para os 3,30 euros.
- Em 30 de Março, a Cofina anuncia ter sido o grupo de imprensa com maiores vendas em 2004, com os seus três jornais a registarem uma circulação paga média diária de 216.114 títulos, mais 8,14% do que no ano anterior.
- Foi anunciado em 14 de Abril à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) que a Cofina iria pagar o dividendo de 0,05 euros, relativo ao exercício de 2004, a partir do dia 29 desse mês (tendo os dividendos relativamente ao exercício de 2003 ascendido a 0,04 euros por acção). Nesta data as acções valorizaram 0,29% para os 3,40 euros.
- No dia 27 de Abril de 2005 foram anunciados pela empresa os impactos da conversão das demonstrações financeiras expressas em POC para IFRS, sendo o impacto da adopção das normas internacionais de contabilidade (NIC) superior a seis milhões de euros nos resultados líquidos do Grupo em 2004. A Cofina, em 2004 apresentou resultados líquidos calculados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (Plano Oficial de Contabilidade – POC) de 12,9 milhões de euros, valor que, calculado de acordo com os IFRS, atinge 19,1 milhões de euros no mesmo período. O impacto nos capitais próprios (Incluindo interesses minoritários) à data de 31 de Dezembro de 2004 ascendeu a 16,9 milhões de euros, passando o capital próprio de 89,3 milhões de euros para 104,2 milhões de euros. As acções da Cofina fecharam a descer 0,3% para os 3,35 euros.
- No comunicado relativo às demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2005 efectuado em 29 de Abril, a Cofina, tendo em conta apenas os activos de media, apresentou resultados líquidos de 4,1 milhões de euros, um valor que corresponde a um crescimento homólogo de 34%, tendo as receitas aumentado 19,5%. Nesta data as acções da Cofina fecharam a cotar nos 3,29 euros por acção.

- Em 21 de Junho, por comunicado enviado à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), foi anunciado que a assembleia geral da Cofina aprovou a alteração de estatutos e a emissão de até um máximo de 7.500 «warrants» autónomos de compra sobre acções próprias, para permitir o aumento do capital social pelo Conselho de Administração por uma ou mais vezes até ao limite máximo de 35 milhões de euros. A Assembleia Geral aprovou também a supressão do direito de preferência dos accionistas na subscrição dos call warrants. As acções da Cofina fecharam inalteradas nos 2,91 euros.

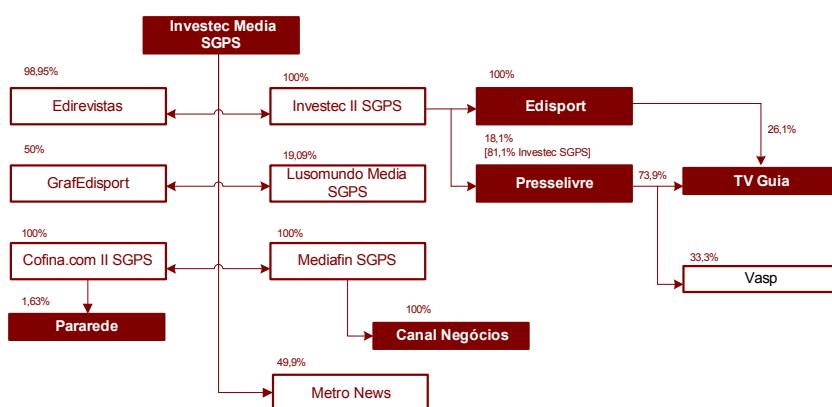
Durante os primeiros seis meses de 2005, foram transaccionadas cerca de 14,7 milhões de acções da Cofina, representando cerca de 29% dos direitos de voto da Empresa. O valor máximo verificado ocorreu a 31 de Janeiro, situando-se nos 4,50 euros, com o valor mínimo a cifrar-se nos 2,75, em 8 de Junho de 2005. A capitalização bolsista em 30 de Junho de 2005 ascendia a 148 milhões de euros.

ACTIVIDADE DO GRUPO

Após a reestruturação concluída durante o primeiro trimestre de 2005, o Grupo Cofina passou a desenvolver a sua actividade essencialmente na área dos Media e Conteúdos.

A empresa chave nesta área de negócio é a Investec Media, S.G.P.S., S.A., detentora de títulos líderes dos respectivos segmentos como o jornal diário “Correio da Manhã”, o jornal diário desportivo “Record”, a revista de informação “Sábado” bem como outros títulos como o “Jornal de Negócios”, “Máxima”, “Flash!”, “Rotas e Destinos”, “PC Guia” e “Automotor”.

Actualmente, o organigrama das participações do Grupo Investec Media pode ser resumido como segue:



A actividade do Grupo no primeiro semestre registou índices de crescimento em todos os segmentos relativamente ao período homólogo, não obstante o período comparável de 2004 ter sido positivamente influenciado pelos eventos “Euro 2004” e “Rock in Rio” e se

ter registado no final de 2004 alguma retracção no consumo por efeito do abrandamento da economia.

Prosseguindo os seus objectivos de consolidação e integração horizontal, o Grupo Investec Media continuou a efectuar investimentos em áreas que considera estratégicas:

- Consolidação da actividade da Gafedisport, empresa gráfica que procede à impressão da quase totalidade dos jornais publicados pela Investec Media, constituída em 2004 e que permite ao Grupo reduzir a sua dependência face a terceiros, aproveitando economias de escala e controlando os seus meios produtivos;
- Expansão da actividade da Metronews, empresa detentora do título "Destak", jornal diário de distribuição gratuita. De salientar o crescimento da actividade desta empresa que, desde que a Investec Media passou a integrar a sua estrutura accionista em Novembro de 2004, passou a ter edições diárias e a ser distribuído na cidade do Porto, tendo atingido já uma média superior a 160 mil leitores diários;
- Manutenção da participação na VASP, empresa de distribuição detida conjuntamente com o Grupo Lusomundo e Grupo Impresa, que procede à distribuição da quase totalidade das publicações do Grupo.

O Grupo manteve como objectivos prioritários para o período a defesa da liderança das suas principais publicações e a consolidação e crescimento dos recentes lançamentos, nomeadamente a revista SÁBADO. O JORNAL DE NEGÓCIOS, tendo sido o jornal do segmento económico cujas vendas mais cresceram em 2005, tem vindo a aumentar a sua relevância na quota de mercado.

Os resultados verificados durante o período provaram o sucesso das campanhas de marketing alternativo realizadas que, à semelhança do que tinha já acontecido em períodos anteriores, continuaram a verificar uma excelente aceitação por parte do público.

O primeiro semestre de 2005 veio igualmente confirmar a capacidade da Investec Media no sector dos Media, como é possível demonstrar pela evolução do volume de negócios que cresceu 9,1% face ao primeiro semestre de 2004, tendo atingido 68,6 milhões de euros. Para esta performance contribuiu de forma significativa o reforço das receitas de circulação, com um crescimento de 13,1%, e dos produtos de marketing alternativo, cujas vendas se cifraram em 13,7 milhões de euros. Não menos positiva é a prestação do Grupo ao nível das receitas de publicidade que, apesar da conjuntura menos favorável verificada durante o período, logrou crescer 2,5% face ao primeiro semestre de 2004.

Digna de nota é também a prestação conseguida pelo segmento de revistas, que representa agora 29,5% do total do volume de negócios da Investec Media, crescendo 15,4% face ao período homólogo.

ANÁLISE FINANCEIRA

Conforme resulta do Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho n.º 1606/2002, as sociedades com valores mobiliários admitidos em mercados regulamentados sedeados na União Europeia devem utilizar nas suas demonstrações financeiras consolidadas, as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) adoptadas no seio da União. Neste sentido, o Grupo Cofina passou, desde 1 de Janeiro de 2005, a apresentar as suas demonstrações financeiras de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração definidos pelos IAS/IFRS. Deste modo, a análise da informação financeira do primeiro semestre de 2005 e qualquer comparação com as demonstrações financeiras de exercícios anteriores deve sempre ter em consideração a alteração de princípios contabilísticos ocorrida.

Tendo em consideração a operação de reestruturação que envolveu a cisão da participação detida anteriormente pela Cofina na Celulose do Caima e que levou à criação da Altri, SGPS, S.A., as operações desenvolvidas no sector de indústria (nomeadamente as relativas ao Grupo Caima e Grupo F. Ramada) foram consideradas, na preparação das demonstrações financeiras em 30 de Junho de 2005, como operações em descontinuação, de acordo com a IFRS 5 – “Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas”. Deste modo, as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Cofina em 30 de Junho de 2005 não são directamente comparáveis com as do período homólogo anterior, nomeadamente ao nível da demonstração dos resultados que apenas inclui, ao nível das operações, as actividades de media e da própria *holding*, sendo a totalidade das operações dos dois primeiros meses de 2005 das actividades de indústria apresentada na demonstração dos resultados em linha autónoma, designada “Operações em descontinuidade”.

Os indicadores de performance consolidados do Grupo Cofina relativos ao primeiro semestre de 2005, preparados de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração dos IFRS, podem ser resumidos como segue:

	1º sem. 05 IFRS (a)	1º sem. 04 IFRS (a)	Variação 05/04	1º sem. 04 IFRS (b)
Proveitos operacionais				
Resultados operacionais (EBIT)	68.551	62.851	9,1%	133.079
Resultados financeiros	6.720	4.448	51,1%	14.696
Resultado líquido das actividades de media e holding (c)	(345)	(2.743)	87,4%	(3.074)
EBITDA das operações de media e holding	4.666	(124)	-	7.929
Resultado líquido das actividades em descontinuidade (c)	8.142	5.829	39,7%	19.754
Resultado líquido consolidado global (c)	3.031	8.054	-	-
	7.697	7.929	-2,9%	7.929

(valores em milhares de Euros)

EBITDA - Resultados operacionais + Amortizações

(a) - Proveitos e Resultados operacionais e EBITDA referindo-se unicamente a actividades de media e holding.

(b) - Proveitos e Resultados operacionais e EBITDA englobando a totalidade das operações do Grupo Cofina (*holding*, media e indústria) em 30 de Junho de 2004.

(c) - Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa mãe e a minoritários

Numa base comparável, analisando os proveitos operacionais das unidades em continuação (media e *holding*), verificou-se um crescimento de 5,7 milhões de euros, para 68,6 milhões de euros, representando um incremento de 9% face ao primeiro semestre de 2004. O resultado líquido das operações em continuação ascendeu a 4,7 milhões de euros com um crescimento de 4,8 milhões de euros face ao primeiro semestre de 2004 (período em que o resultado destas operações foi negativo em 124 mil euros).

significativamente influenciado pela tendência assumida pelos resultados financeiros que apresentam uma melhoria substancial em relação ao período homólogo de 2004 como resultado da realização de ganhos na alienação de alguns investimentos financeiros e da alteração da estrutura de financiamento do Grupo.

É igualmente de realçar o crescimento de 2,3 milhões de euros verificado ao nível do EBITDA das operações em continuidade face ao primeiro semestre de 2004, cifrando-se em 8,1 milhões de euros em 30 de Junho de 2005.

Para o resultado líquido consolidado global do Grupo Cofina no segundo semestre de 2005, que ascende a 7,7 milhões de euros, contribuem ainda com 3 milhões de euros as operações do sector de indústria (em descontinuidade) estando englobado neste valor o resultado líquido dos dois primeiros meses do semestre dos grupos Caima e F. Ramada, bem como outros ganhos realizados na descontinuidade destas actividades.

O endividamento bancário bruto do Grupo Cofina em 30 de Junho de 2005 ascende a 84,2 milhões de euros correspondente a um endividamento líquido de 52,1 milhões de euros (130 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2004). A redução verificada no endividamento líquido da Cofina durante o semestre é justificada (i) pelo recebimento de cerca de 37 milhões de euros de dividendos da Celulose do Caima, SGPS, S.A., (ii) pela alienação da participação financeira na F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A. ao Grupo Caima e (iii) pelo cash-flow libertado pelas operações do Grupo.

A Investec Media, *holding* na qual se encontram agrupados os interesses do Grupo Cofina relativamente a media e conteúdos e que representa agora a quase totalidade das operações do Grupo Cofina, continuou a apresentar performances dignas de referência, apesar da conjuntura de estagnação verificada ao nível das vendas de jornais.

Deste modo, a actividade de media durante o primeiro semestre de 2005 registou índices de crescimento em todos os segmentos relativamente ao período homólogo, não obstante o período comparável de 2004 ter sido positivamente influenciado pelos eventos “Euro 2004” e “Rock in Rio” e apesar de se ter registado no final de 2004 sinais de retracção no consumo por efeito do abrandamento da economia.

O Grupo Investec Media manteve como objectivos prioritários para o período, a defesa da liderança das suas principais publicações e a consolidação e crescimento dos recentes lançamentos, nomeadamente a revista SÁBADO.

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os principais indicadores ao nível das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Investec Media são como segue:

	1º. Sem 05 IFRS	1º. Sem 04 IFRS	Var (%)	1º. Sem 04 POC
Receitas Operacionais				
Circulação	28.301	25.025	13,1%	25.025
Publicidade	26.564	25.914	2,5%	26.160
Produtos de marketing alternativo e outros	13.698	11.913	15,0%	11.837
Receitas operacionais por segmentos				
Jornais	48.348	45.334	6,6%	45.438
Revistas	20.215	17.518	15,4%	17.584
Custos operacionais (a)	59.930	54.836	9,3%	53.397
EBITDA Consolidado (b)	8.633	8.016	7,7%	9.625
Margem EBITDA	12,6%	12,8%		15,3%
EBITDA Jornais	8.525	7.927	7,5%	8.279
Margem EBITDA Jornais	17,6%	17,5%		18,2%
EBITDA Revistas	108	89	21,3%	1.346
Margem EBITDA Revistas	0,5%	0,5%		7,7%
Amortizações Correntes	1.405	1.367	2,8%	943
EBIT (antes de goodwill) (c)	7.228	6.649	8,7%	8.682
Margem EBIT (antes de goodwill)	10,5%	10,6%		13,8%
Amortizações de Goodwill	-	-	n.a.	1.803
EBIT	7.228	6.649	8,7%	6.879
Margem EBIT	10,5%	10,6%		10,9%
Resultados Financeiros	1.407	1.902	-26,0%	789
Resultados Correntes	8.635	8.551	1,0%	7.668
Margem Resultados Correntes	12,6%	13,6%		12,2%
Resultados extraordinários	-	-	n.a.	(1.593)
Res. antes de Impostos e Minoritários	8.635	8.551	1,0%	6.075
Imposto sobre o rendimento	1.722	2.270	-24,1%	1.250
Interesses Minoritários	26	37	-29,7%	34
Resultado Líquido Consolidado (antes de goodwill)	6.887	6.244	10,3%	6.594
Amortizações Goodwill	-	-	n.a.	1.803
Resultado Líquido Consolidado	6.887	6.244	10,3%	4.791

(valores em milhares de Euros)

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA (resultados operacionais + amortizações)

(c) EBIT (resultados operacionais)

Durante o primeiro semestre de 2005 o Grupo Investec Media registou receitas operacionais consolidadas de 68,6 milhões de euros, significando um crescimento de 9,1% face ao período homólogo anterior, sendo:

- ❖ Receitas de circulação – crescimento de 13,1%
- ❖ Receitas de publicidade – crescimento de 2,5%
- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros – crescimento de 15%

O EBITDA registado durante o período ascendeu a 8,6 milhões de euros, tendo crescido 7,7% face ao período homólogo, sendo a margem de EBITDA de 12,6%, praticamente em linha com a do primeiro semestre de 2004.

O resultado operacional (EBIT) alcançado pelo Grupo foi de 7,2 milhões de euros, crescendo 8,7% face ao mesmo período do ano anterior.

O resultado líquido consolidado foi de 6,9 milhões de euros, com um crescimento de 10,3% relativamente a 2004.

Área de Jornais:

Este segmento do Grupo Investec Media continua a demonstrar um desempenho muito positivo, mesmo comparado com o primeiro semestre de 2004 que contou com o contributo extraordinário do efeito da realização do "Euro 2004" em Portugal.

Neste âmbito merece destaque o CORREIO DA MANHÃ, mantendo e reforçando a sua liderança como diário generalista.

	1º. Sem 05 IFRS	1º. Sem 04 IFRS	Variação 05/04 Valor	Variação 05/04 %
Receitas Operacionais	48.348	45.334	3.014	6,6%
Circulação	20.230	19.043	1.187	6,2%
Publicidade	19.430	18.639	791	4,2%
Produtos de marketing alternativo e outros	8.688	7.652	1.036	13,5%
Custos operacionais (a)	39.823	37.407	2.416	6,5%
EBITDA	8.525	7.927	598	7,5%
Margem EBITDA	17,6%	17,5%	-	-

(valores em milhares de Euros)

(a) Custos operacionais exceptuando amortizações

Verifica-se assim que as receitas operacionais ascenderam a 48,3 milhões de euros, com um crescimento de 6,6% face ao primeiro semestre de 2004, sendo:

- ❖ Receitas de circulação de 20,2 milhões de euros (crescimento de 6,2%)
- ❖ Receitas de publicidade de 19,4 milhões de euros (crescimento de 4,2%)
- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros de 8,7 milhões de euros (crescimento de 13,5%)

Os custos operacionais (excluindo amortizações) durante o primeiro semestre foram de 39,8 milhões de euros, sendo 6,5% superiores ao período homólogo, tendo contribuído para este crescimento o aumento das vendas dos produtos de marketing alternativo.

O EBITDA registado foi de 8,5 milhões de euros tendo crescido 7,5%, com uma margem de EBITDA de 17,6%, ligeiramente acima do período homólogo.

Área de Revistas:

De destacar neste segmento a trajectória de consolidação da revista de informação SÁBADO, lançada em Maio de 2004, que num período tão curto e num segmento tão competitivo, conseguiu por um lado afirmar-se como uma publicação de referência, e por outro atingir os objectivos financeiros traçados.

Refira-se que os resultados do primeiro semestre de 2005 estão influenciados por custos não recorrentes ainda associados ao investimento de lançamento na revista Sábado.

	1º. Sem 05 IFRS	1º. Sem 04 IFRS	Variação Valor	%
Receitas Operacionais	20.215	17.518	2.697	15,4%
Circulação	8.071	5.982	2.089	34,9%
Publicidade	7.134	7.275	(141)	-1,9%
Produtos de marketing alternativo e outros	5.010	4.261	749	17,6%
Custos operacionais (a)	20.107	17.429	2.678	15,4%
EBITDA	108	89	19	21,3%
Margem EBITDA	0,5%	0,5%	-	-

(valores em milhares de Euros)

(a) Custos operacionais exceptuando amortizações

As receitas operacionais da área de Revistas atingiram 20,2 milhões de euros, 15,4% acima do período homólogo, sendo:

- ❖ Receitas de circulação de 8,1 milhões de euros (crescimento de 35%)
- ❖ Receitas de publicidade de 7,1 milhões de euros (diminuição de 1,9%)
- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros de 5 milhões de euros (crescimento de 17,6%)

A redução verificada nas receitas de publicidade deve-se à descontinuidade das publicações do grupo na área da saúde decidida na segunda metade de 2004. Expurgando das receitas de 2004 o contributo dessa área (cerca de 500 mil euros), o primeiro semestre de 2005 teria verificado um crescimento de 5,2%.

Os custos operacionais foram de 20,1 milhões de euros, tendo crescido 15,4%, motivado em parte pelo incremento do negócio dos produtos de marketing alternativo.

O EBITDA registado nesta área foi 108 mil euros, 21% acima do período homólogo do ano anterior, sendo a respectiva margem de 0,5%, em linha com o período homólogo.

TRANSIÇÃO PARA OS IFRS

Nos exercícios iniciados após 1 de Janeiro de 2005 as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") serão o novo normativo contabilístico para todas as empresas admitidas à cotação em bolsas na União Europeia.

Neste sentido, a Cofina preparou demonstrações financeiras consolidadas de acordo com este normativo, tendo apresentado em 30 de Junho de 2005 informação financeira de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração definidos nos IFRS.

Os ajustamentos de conversão identificados foram calculados com base nas políticas contabilísticas em vigor à data, as quais poderão ser diferentes daquelas que estejam em vigor na data de relato para o primeiro conjunto completo de demonstrações financeiras IFRS.

Neste sentido, será ainda necessário salientar que de acordo com os IFRS somente um conjunto completo de demonstrações financeiras compreendendo um balanço, uma demonstração de resultados, uma demonstração de alterações de capital próprio e uma demonstração de fluxos de caixa, juntamente com informação financeira comparativa, políticas contabilísticas e notas explicativas pode proporcionar uma apresentação razoável da posição financeira da Empresa, dos resultados das suas operações e dos seus fluxos de caixa e movimento do capital próprio de acordo com os IFRS, facto pelo qual as reconciliações apresentadas devem ser entendidas como preliminares, uma vez que, de acordo com o IFRS 1, as políticas contabilísticas a utilizar no exercício de conversão devem estar de acordo com cada IFRS em vigor à data de relato para o seu primeiro conjunto completo de demonstrações financeiras IFRS, o qual será efectuado relativamente às contas consolidadas de 31 de Dezembro de 2005.

Tendo em consideração o acima exposto, e com base no trabalho desenvolvido até à data, os principais impactos ao nível dos capitais próprios em 30 de Junho de 2005, demonstração consolidada de resultados do exercício de 2005 bem como nos capitais próprios na data de transição (1 de Janeiro de 2004) foram já identificados e encontram-se evidenciados no anexo às Demonstrações Financeiras.

EVENTOS SUBSEQUENTES

Após o final do primeiro semestre de 2005 o Grupo Cofina procedeu ao lançamento de uma oferta de obrigações permutáveis, não subordinadas e não garantidas, no montante de 50 milhões de Euros e com vencimento em 2010. Tendo em conta os spreads favoráveis e o ambiente de taxas de juro baixas, esta operação foi efectuada pela Cofina com a finalidade de financiar a sua actividade em geral. As obrigações foram emitidas por uma subsidiária holandesa (“Emitente”) totalmente detida pela Cofina e são permutáveis por acções ordinárias da Cofina. Os termos relativos àquelas obrigações foram fixados da seguinte forma:

- o preço de conversão das obrigações foi fixado em 4,08 Euros por acção, o que representa um prémio de 46% sobre a cotação média ponderada pelo volume na Euronext Lisbon desde o momento do lançamento até à fixação do preço, tendo tal cotação sido de 2,80 Euros.
- o cupão (*cash coupon*) foi fixado em 3,875%.

Foi solicitada a admissão à cotação das referidas obrigações no mercado EuroMTF da Bolsa de Valores do Luxemburgo, estando estas obrigações cotadas desde Agosto de 2005.

Enquadrado nesta operação de financiamento, foi aprovado pelo Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. a emissão de 7.500 “warrants” de compra sobre acções próprias a serem integralmente subscritas pela sua subsidiária holandesa emitente das obrigações por conta dos detentores das referidas obrigações.

PERSPECTIVAS PARA O SEGUNDO SEMESTRE DE 2005

O Grupo encara o segundo semestre de 2005 com um optimismo moderado, sendo expectável que se possam encontrar os factores de estabilidade e crescimento para que se verifique a retoma económica já há muito esperada.

É assim convicção do Grupo Cofina que o mercado publicitário continuará a sua tendência de recuperação no segundo semestre, potenciando o crescimento das receitas de publicidade e dos seus resultados. O Grupo está igualmente confiante de que conseguirá manter a sua posição de liderança conseguida por algumas das suas publicações mais relevantes, tendo como objectivo para o segundo semestre prosseguir com a estratégia de consolidação dos seus lançamentos mais recentes, não descurando oportunidades de crescimento que lhe permitam reforçar a reputada posição que á já actualmente reconhecida ao Grupo Cofina no sector dos media.

GOVERNO DA SOCIEDADE

Conforme disposição constante o nº 1 do Regulamento da CMVM nº7/2001, a Empresa está dispensada de apresentar informação referente ao Governo das Sociedades, uma vez que esta apenas é obrigatória conjuntamente com o relatório anual de gestão e dado que não ocorreram alterações significativas face ao divulgado no Relatório do Conselho de Administração relativo ao exercício de 2004.

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 30 de Junho de 2005 a Cofina não detinha acções próprias não tendo adquirido ou alienado acções próprias durante o exercício.

Acções detidas pelos órgãos sociais da Cofina

Nos termos e para os efeitos do disposto no art. 447º do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que em 30 de Junho de 2005, os administradores da Sociedade detinham as seguintes acções:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	1.592.873
João Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	427.250
Domingos José Vieira de Matos	1.734.858
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000

Em 30 de Junho de 2005, o Fiscal Único e os membros da Mesa da Assembleia Geral não possuíam acções representativas do capital social da Cofina, com excepção da primeira secretária, Ana Rebelo Mendonça Fernandes, que possuía 3.128.170 acções da sociedade.

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%, 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 30.06.2005	% directa de direitos de voto
Schroder Investment Management Limited	2.546.180	4,96%
Millennium BCP – Gestão de Fundos de Investimento, S.A.	1.206.669	2,35%
<hr/>		
Superior a 5% dos direitos de voto	Acções detidas em 30.06.2005	% directa de direitos de voto
Banco BPI, S.A.	4.354.960	8,49%
Ana Rebelo Mendonça Fernandes	3.128.270	6,10%
UBS AG, Zurique	3.020.000	5,89%
Fundos de Investimentos Mobiliários Caixagest	2.950.880	5,75%

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Superior a 20% dos direitos de voto	Acções detidas em 30.06.2005	% de direitos de voto
Cofihold, S.G.P.S., S.A.		
a) directamente	10.500.000	20,47%
b) indirectamente, através dos seus administradores		
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	3,11%	
João Manuel Matos Borges de Oliveira	2,23%	
Domingos José Vieira de Matos	3,38%	
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	2,23%	

A Cofina não foi notificada de qualquer transacção ocorrida durante o semestre nas participações detidas pelo Banco BPI, S.A. ou pela Cofihold, S.G.P.S., S.A., não tendo igualmente recebido qualquer notificação de participações acima de 33% dos direitos de voto.

DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

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

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

CONSIDERAÇÕES FINAIS

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

Porto, 16 de Setembro de 2005

O Conselho de Administração

Paulo Jorge dos Santos Fernandes – Presidente

João Manuel Matos Borges de Oliveira

Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Domingos José Vieira de Matos

Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira

COFINA, SGPS, S.A.

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 30 DE JUNHO DE 2005 E 31 DE DEZEMBRO DE 2004
(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	IFRS 30.06.2005	IFRS 31.12.2004	POC 31.12.2004
ACTIVOS NÃO CORRENTES				
Imobilizações corpóreas		2.401.028	70.878.587	72.265.975
Diferenças de consolidação	6	85.449.314	91.590.901	86.530.526
Imobilizações incorpóreas		1.732.478	2.035.425	1.326.292
Activos biológicos		-	19.888.324	-
Investimentos em empresas associadas	4	5.312.586	5.288.776	5.348.776
Investimentos disponíveis para venda	4 e 14	24.067.494	26.938.991	30.960.602
Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados	4	2.130.772	-	-
Impostos diferidos activos	9	3.374.809	8.793.345	-
Outros activos não correntes		-	117.767	-
Total de activos não correntes		124.468.481	225.532.116	196.432.171
ACTIVOS CORRENTES				
Existências		1.503.777	27.251.830	28.165.688
Activos biológicos		-	-	19.888.324
Clientes		15.420.740	50.700.761	52.371.909
Outras dívidas de terceiros		10.744.153	17.180.429	19.170.528
Outros activos correntes	7	7.327.436	9.499.677	11.494.625
Instrumentos derivados		-	1.232.349	-
Caixa e equivalentes de caixa	8	32.042.771	31.129.563	31.150.550
Total de activos correntes	14	67.038.877	136.994.609	162.241.624
TOTAL DO ACTIVO		191.507.358	362.526.725	358.673.795
<hr/> CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO <hr/>				
CAPITAL PRÓPRIO:				
Capital social	10	25.641.459	25.641.459	25.641.459
Prémios de emissão de acções		15.874.835	15.874.835	15.874.835
Reserva legal		4.280.706	4.139.206	4.139.206
Outras reservas		(6.409.831)	38.514.519	29.966.515
Resultado líquido do período atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe		7.671.101	18.834.060	12.492.428
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe		47.058.270	103.004.079	88.114.443
Interesses minoritários	11	205.691	1.219.026	1.189.237
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		47.263.961	104.223.105	89.303.680
PASSIVO:				
PASSIVO NÃO CORRENTE				
Empréstimos bancários	12	56.218.335	76.018.053	76.018.053
Outros empréstimos	12	-	4.287.976	4.287.976
Responsabilidades por pensões		4.006.843	3.752.961	3.752.961
Outros credores não correntes		378.748	3.508.273	3.508.273
Outros passivos não correntes		-	835.558	-
Impostos diferidos passivos	9	-	1.097.773	-
Provisões	14	2.034.063	2.823.416	14.562.247
Total de passivos não correntes		62.637.989	92.324.010	102.129.510
PASSIVO CORRENTE				
Empréstimos bancários	8 e 12	25.470.791	52.438.034	52.438.034
Outros empréstimos - parcela de curto prazo	12	2.450.637	28.452.884	28.452.884
Fornecedores		18.441.354	38.460.281	38.345.017
Outras dívidas a terceiros		20.741.242	28.149.155	28.127.087
Outros passivos correntes	13	14.501.384	18.312.349	19.877.583
Instrumentos derivados		-	139.298	-
Responsabilidades por pensões		-	27.609	-
Total de passivos correntes		81.605.408	165.979.610	167.240.605
TOTAL DO PASSIVO		144.243.397	258.303.620	269.370.115
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		191.507.358	362.526.725	358.673.795

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DE RESULTADOS POR NATUREZAS
PARA OS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2005 E 2004
(Montantes expressos em Euros)

	Notas	IFRS	IFRS	IFRS	POC	
		30.06.2005	30.06.2004	30.06.2004	30.06.2004	
Unidades operacionais em continuação						
Proveitos operacionais:						
Vendas	16	29.198.634	28.316.076	92.959.237	93.756.604	
Prestações de serviços	16	25.705.858	26.043.945	29.303.061	29.303.061	
Outros proveitos operacionais		13.646.920	8.491.399	10.817.008	9.284.445	
Total de proveitos operacionais	19	68.551.412	62.851.420	133.079.306	132.344.110	
Custos operacionais:						
Custo das vendas		9.404.294	11.338.394	39.384.173	40.097.732	
Fornecimento e serviços externos	16	33.383.129	27.364.608	44.071.380	42.436.830	
Custos com o pessoal		16.739.074	15.365.980	25.506.268	25.191.380	
Amortizações e depreciações		1.421.796	1.381.026	5.057.673	8.842.461	
Provisões e perdas por imparidade	14	310.045	1.630.946	2.651.221	2.047.319	
Outros custos operacionais		572.817	1.322.457	1.712.238	454.782	
Total de custos operacionais		61.831.155	58.403.411	118.382.953	119.070.504	
Resultados operacionais	19	6.720.257	4.448.009	14.696.353	13.273.606	
Resultados relativos a empresas do grupo		(1.923)	356.270	356.270	-	
Resultados relativos a empresas associadas	15	95.410	945.542	945.542	-	
Resultados relativos a outros investimentos	15	1.759.016	(1.915.981)	(1.915.981)	(1.840.977)	
Custos Financeiros	15	(2.749.064)	(2.503.547)	(3.027.703)	(3.767.562)	
Proveitos Financeiros	15	551.320	375.063	567.387	2.818.417	
Resultados Extraordinários		-	-	-	(2.340.503)	
Resultado antes de impostos		6.375.016	1.705.356	11.621.868	8.142.981	
Imposto sobre o rendimento		(1.708.974)	(1.829.612)	(3.692.534)	(3.199.679)	
Resultado depois de impostos	17	4.666.042	(124.256)	7.929.334	4.943.302	
Atribuível a:						
Detentores de capital próprio da empresa-mãe		4.639.973	(161.062)	7.536.584	4.554.916	
Interesses minoritários	11	26.069	36.806	392.750	388.386	
Unidades operacionais em descontinuação						
Resultado do período de unidades operacionais em descontinuação	5 e 17	3.031.128	8.053.590	-	-	
Atribuível a:						
Detentores de capital próprio da empresa-mãe	5	3.031.128	7.697.646	-	-	
Interesses minoritários	5	-	355.944	-	-	
Resultado consolidado do período	17	7.697.170	7.929.334	7.929.334	4.943.302	
Atribuível a:						
Detentores de capital próprio da empresa-mãe		7.671.101	7.536.584	7.536.584	4.554.916	
Interesses minoritários	11	26.069	392.750	392.750	388.386	
(a) excluindo operações em descontinuação						
(b) incluindo operações em descontinuação						
Resultados por acção	17	0,15	0,15	0,15	0,09	
Excluindo operações em descontinuação						
Básico	17	0,09	(0,003)	0,15	0,09	
Diluído	17	0,09	(0,003)	0,15	0,09	
Das operações em descontinuação						
Básico	17	0,06	0,15	n.a.	n.a.	
Diluído	17	0,06	0,15	n.a.	n.a.	

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

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

**DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2005 E 2004**
(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe				Interesses minoritários (Nota 11)	Total do Capital próprio
	Capital social	Reservas e Resultados transitados	Resultado líquido	Total		
Saldo em 1 de Janeiro de 2004	25.641.459	61.427.193	-	87.068.652	12.638.487	99.707.139
Variação nas reservas						
Reservas de conversão	-	12.389	-	12.389	-	12.389
Reservas de cobertura	-	(268.400)	-	(268.400)	(7.666)	(276.066)
Dividendos distribuídos	-	(2.051.316)	-	(2.051.316)	-	(2.051.316)
Outros	-	(50.561)	-	(50.561)	(10.306.755)	(10.357.316)
Resultado consolidado líquido do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004	-	-	7.536.584	7.536.584	392.750	7.929.334
Saldo em 30 de Junho de 2004	<u>25.641.459</u>	<u>59.069.305</u>	<u>7.536.584</u>	<u>92.247.348</u>	<u>2.716.816</u>	<u>94.964.164</u>
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	25.641.459	58.528.560	18.834.060	103.004.079	1.219.026	104.223.105
Aplicação do resultado consolidado de 2004:						
Transferência para reserva legal e resultados transitados	-	16.269.914	(16.269.914)	-	-	-
Dividendos distribuídos	18	-	-	(2.564.146)	(2.564.146)	(2.564.146)
Variação nas reservas						
Efeito da cisão	5	-	(61.078.237)	-	(61.078.237)	(1.040.788)
Outros	-	-	25.473	-	25.473	1.384
Resultado consolidado líquido do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005	-	-	7.671.101	7.671.101	26.069	7.697.170
Saldo em 30 de Junho de 2005	<u>25.641.459</u>	<u>13.745.710</u>	<u>7.671.101</u>	<u>47.058.270</u>	<u>205.691</u>	<u>47.263.961</u>

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

COFINA, SGPS, S.A.

**DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
DOS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2005 E 2004
(Montantes expressos em Euros)**

	2005	2004
Actividades operacionais:		
Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)	11.592.672	25.619.056
Actividades de investimento:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	4.695.244	4.780.616
Imobilizações corpóreas	-	5.898.085
Subsidios ao investimento	-	14.744
Juros e proveitos similares	445.641	894.730
Dividendos	344.167	350.439
	5.485.052	11.938.614
Pagamentos relativos a:		
Investimentos financeiros	(1.634.517)	(20.714.883)
Imobilizações incorpóreas	(402.182)	(143.496)
Imobilizações corpóreas	(383.288)	(4.208.454)
Plantações florestais (Activos biológicos)	-	(2.419.987)
	3.065.065	(1.122.068)
Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)		(26.188.901)
		(14.250.287)
Actividades de financiamento:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	5.000.000	5.000.000
	50.903.339	50.903.339
Pagamentos respeitantes a:		
Amortização de contratos de locação financeira	-	(4.032)
Juros e custos similares	(3.372.297)	(2.279.011)
Dividendos distribuídos	(2.835.396)	(2.051.317)
Empréstimos obtidos	(45.951.002)	(54.765.684)
	(47.158.695)	(59.100.044)
Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)		(8.196.705)
 Caixa e seus equivalentes no início do período	 18.121.469	 7.744.024
Efeito de variação de perímetro	-	118.661
Efeito da cisão	39.567.682	-
Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)	(32.500.958)	3.172.064
Caixa e seus equivalentes no fim do período	25.188.193	11.034.749

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

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

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE FLUXOS DE CAIXA PARA O

PERÍODO DE SEIS MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

1. PAGAMENTOS/RECEBIMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o período findo em 30 de Junho de 2005 os pagamentos e recebimentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

Pagamentos:

Celulose do Caima, SGPS, S.A.	<u>1.634.517</u>
-------------------------------	------------------

Recebimentos:

Celulose do Caima, SGPS, S.A.	1.784.997
Pararede – SGPS, S.A.	2.310.247
Outros	<u>600.000</u>
	<u>4.695.244</u>

2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A discriminação de caixa e seus equivalentes constantes da demonstração dos fluxos de caixa dos períodos findos em 30 de Junho de 2005 2004 e em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 e a reconciliação entre esse valor e o montante de "Caixa e seus equivalentes" constante do balanço nessa data é como segue:

	<u>30.06.2005</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>30.06.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
Numerário	93.997	176.571	143.308	117.604
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	31.941.276	30.951.692	33.147.411	29.162.036
Títulos negociáveis convertíveis em menos de 3 meses	<u>7.498</u>	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>
	<u>32.042.771</u>	<u>31.129.563</u>	<u>33.292.019</u>	<u>29.280.940</u>
Descobertos bancários	(6.854.578)	(13.008.094)	(22.257.270)	(21.418.255)
Disponibilidades constantes no balanço	<u>25.188.193</u>	<u>18.121.469</u>	<u>11.034.749</u>	<u>7.862.685</u>

3. EFEITO DA CISÃO

Os fluxos de caixa gerados pelas unidades operacionais em descontinuação durante o período compreendido entre 1 de Janeiro de 2005 e 1 de Março de 2005 (Nota Introdutória) eram como segue:

Actividades operacionais	5.043.736
Actividades de investimento	(15.650.852)
Actividades de financiamento	(37.764.363)
Fluxos gerados por operações em descontinuação	<u>(48.371.479)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	<u>8.803.797</u>
Efeito da cisão	<u>(39.567.682)</u>

Adicionalmente, os fluxos de caixa gerados pelas unidades operacionais em descontinuação no período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004 eram como segue:

Actividades operacionais	14.493.094
Actividades de investimento	(17.543.567)
Actividades de financiamento	(11.365.382)
Fluxos gerados por operações em descontinuação	<u>(14.415.855)</u>

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 e que tem como actividade principal a gestão de participações sociais, sendo as suas acções cotadas na Euronext Lisboa. Actualmente a Cofina dedica-se à gestão de participações sociais essencialmente na área dos media, sendo a empresa-mãe do grupo de empresas indicado na Nota 4 e designado por Grupo Cofina.

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 (Nota 4) ajustados de modo a reflectir os princípios de mensuração e reconhecimento das Normas Internacionais de Relato Financeiro ("International Financial Reporting Standards – IFRS" – anteriormente designadas "Normas Internacionais de Contabilidade – IAS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") em vigor em 1 de Janeiro de 2005.

A adopção dos IAS/IFRS na apresentação de demonstrações financeiras por parte do Grupo Cofina ocorre pela primeira vez em 2005, pelo que a data de transição dos princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal ("Plano Oficial de Contabilidade") para esse normativo é 1 de Janeiro de 2004, tal como estabelecido pela IFRS 1 – "Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro". Nos termos dessa norma, os efeitos reportados à data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004) foram registados nas rubricas de capital próprio e estão descritos na Nota 20, na qual se explicitam igualmente os impactos da adopção deste normativo contabilístico nas demonstrações financeiras apresentadas em 31 de Dezembro de 2004.

Estas demonstrações financeiras intercalares em 30 de Junho de 2005 são apresentadas de acordo com as disposições constantes da IAS 34 – "Relato financeiro intercalar".

2.2 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

As bases de consolidação usadas pelo Grupo Cofina na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas, são as seguintes:

a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

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

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

Nas concentrações empresariais ocorridas após a data de transição para 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 pelo IFRS 3 – "Concentrações de actividades empresariais". Qualquer excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos é reconhecido como diferença de consolidação positiva. Caso o diferencial entre o custo de aquisição e o justo valor de activos e passivos líquidos adquiridos seja negativo, o mesmo é reconhecido como proveito do período

após reconfirmação do justo valor atribuído. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

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

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 directamente nessas entidades, as mesmas são consolidadas pelo método de consolidação integral.

b) Investimentos financeiros em empresas associadas

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

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas por contrapartida de ganhos ou perdas do período e pelos dividendos recebidos.

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 período. 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 são registadas como proveito do período na rubrica "Resultados relativos a empresas associadas".

É efectuada uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade, sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão.

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

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

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

c) Diferenças de consolidação

Nas concentrações de actividades empresariais ocorridas após a data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004), as diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em empresas do Grupo e associadas e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas empresas à data da sua aquisição, se positivas, são registadas na rubrica do activo “Diferenças de consolidação” ou mantidas na rubrica “Investimentos em empresas associadas”, consoante se refiram a empresas do Grupo ou a empresa associadas. As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sedeadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis dessas filiais à data da sua aquisição, encontram-se registadas na moeda funcional dessas filiais, sendo convertidas para a moeda de reporte do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica de capitais próprios “Reservas de conversão”.

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 objecto de testes de imparidade, sendo os impactos desses ajustamentos registados na rubrica “Resultados transitados”, em conformidade com as disposições constantes da IFRS 1. No caso de filiais estrangeiras, as diferenças de consolidação foram reexpressas na moeda funcional de cada filial, retrospectivamente.

O valor das diferenças de consolidação não é amortizado, sendo testado anualmente para verificar se existem perdas por imparidade. As perdas por imparidade das diferenças de consolidação constatadas no período são registadas na demonstração de resultados do período na rubrica “Provisões e perdas por imparidade”. As perdas por imparidade relativas a diferenças de consolidação não podem ser revertidas.

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

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

Os activos e passivos das demonstrações financeiras de entidades estrangeiras incluídas na consolidação são convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio à data do balanço e os custos e proveitos bem como os fluxos de caixa são convertidos para Euros utilizando a taxa de câmbio média verificada no período. 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 período.

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

A cotação utilizada na conversão para Euros das contas das filiais e empresas associadas estrangeiras incluídas nas demonstrações financeiras anexas foi a seguinte:

	<u>Libra esterlina</u>	
	Câmbio final	Câmbio médio
30.06.2005	1,48324	1,45791
31.03.2005	1,45243	1,44171
31.12.2004	1,41834	1,47538
30.06.2004	1,49087	1,48477
31.03.2004	1,50173	1,47087

2.3 PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

a) Imobilizações incorpóreas

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

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

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

As imobilizações incorpóreas incluem indemnizações pagas a título de acordo de não concorrência, segundo estabelecido em contratos de compra e venda de participações financeiras, encontrando-se a ser reconhecidas como custo na demonstração dos resultados durante o período pelo qual estes contratos se encontram vigentes.

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

b) Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas adquiridas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registadas ao seu “*deemed cost*”, o qual corresponde ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações acumuladas e de perdas por imparidade.

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

As amortizações são calculadas, após o início de utilização dos bens, pelo método das quotas constantes em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

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

	<u>Anos</u>
Edifícios e outras construções	10 a 50
Equipamento básico	2 a 15
Equipamento de transporte	2 a 10
Ferramentas e utensílios	4 a 14
Equipamento administrativo	2 a 10
Outras imobilizações corpóreas	3 a 10

As despesas de conservação e reparação que não aumentem a vida útil dos activos nem resultem em benfeitorias ou melhorias significativas nos elementos das imobilizações corpóreas são registadas como custo no período em que são incorridas.

As imobilizações em curso representam imobilizado ainda em fase de construção, encontrando-se registadas ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas de imparidade. Estas imobilizações são

amortizadas a partir do momento em que os activos subjacentes estejam concluídos ou em estado de uso.

As mais ou menos valias resultantes da venda ou abate do imobilizado corpóreo são determinadas como a diferença entre o preço de venda e o valor líquido contabilístico na data de alienação ou abate, sendo registadas na demonstração de resultados nas rubricas "Outros proveitos operacionais" ou "Outros custos operacionais".

c) Locação financeira e aluguer de longa duração

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

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

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

d) Subsídios governamentais ou de outras entidades públicas

Os subsídios recebidos no âmbito de programas de formação profissional ou subsídios à exploração são registados na rubrica "Outros proveitos operacionais" da demonstração consolidada dos resultados do período em que são obtidos, independentemente da data do seu recebimento.

Os subsídios atribuídos a fundo perdido para financiamento de imobilizações corpóreas são registados no balanço como "Outros passivos correntes" e "Outros passivos não correntes" relativamente às parcelas de curto prazo e de médio e longo prazo respectivamente, e reconhecidos na demonstração dos resultados proporcionalmente às amortizações das imobilizações corpóreas subsidiadas.

e) Imparidade dos activos correntes, 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 condecoradoras, 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.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas anteriormente já não existem ou diminuíram. Esta análise é efectuada sempre que existam indícios que a perda de imparidade anteriormente reconhecida tenha revertido. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados na rubrica "Outros proveitos operacionais". Esta reversão da perda por imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registado em períodos anteriores.

f) Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como custo na demonstração dos resultados do período de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

g) Existências

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

Os produtos acabados e semi-acabados, os subprodutos e os produtos e trabalhos em curso são valorizados ao custo de produção, que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, e que é inferior ao valor de mercado.

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

h) Activos biológicos

As florestas, propriedade das empresas do Grupo Caima (o qual era parte integrante do Grupo Cofina em 31 de Dezembro de 2004 – Nota 5), encontram-se classificadas na rubrica “Activos biológicos”, essencialmente a longo prazo. O custo das florestas adquiridas ou com as plantações efectuadas e os custos incorridos com o seu desenvolvimento, conservação e manutenção são incluídos no valor destas. O custo da madeira é transferido para custo de produção quando a madeira é cortada. Os cortes de madeira própria são valorizados ao custo específico de cada mata atribuído a cada corte, o qual inclui ainda os custos incorridos em cada mata desde o último corte. São reconhecidos como custo do período os custos acumulados de plantação, manutenção e gastos administrativos, proporcionais à área cortada nesse período.

i) Provisões

As provisões são reconhecidas quando, e somente quando, o Grupo tenha uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um evento passado, seja provável que para a resolução dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e 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 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.

j) Complementos de reforma

Algumas empresas do Grupo assumiram compromissos de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice ou invalidez. Para cobrir essas responsabilidades foram 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 utilizando as tábuas de mortalidade GRF 80 e invalidez EKV-80.

k) Instrumentos financeiros

i) Investimentos

Os investimentos detidos pelo Grupo são classificados como segue:

Investimentos detidos até à maturidade, designados como activos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidade fixada, e relativamente aos quais existe a intenção positiva e a capacidade de deter até à maturidade. Estes investimentos são classificados

como Activos não correntes, excepto se o seu vencimento for inferior a 12 meses da data do balanço.

Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados fazem parte de uma carteira de instrumentos financeiros geridos com o objectivo de obtenção de lucros no curto prazo e são classificados como Activos não correntes.

Investimentos disponíveis para venda, designados como todos os restantes investimentos que não sejam considerados como detidos até à maturidade ou mensurados ao justo valor através de resultados, sendo classificados como Activos não correntes.

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

Após o reconhecimento inicial, os investimentos mensurados a justo valor através de resultados e os investimentos disponíveis para venda são reavaliados pelos seus justos valores por referência ao seu valor de mercado à data do balanço, sem qualquer dedução relativa a custos da 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 do juro efectivo.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de "Reserva de justo valor" incluída na rubrica "Reservas e resultados transitados" até o investimento ser vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, 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 registada na 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 terceiros que não vencem juros são registadas pelo seu valor nominal deduzido de eventuais perdas de imparidade para que as mesmas reflectam o seu valor presente realizável líquido.

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.

iv) Contas a pagar

As contas a pagar que não vencem juros são registadas pelo seu valor nominal.

v) 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. 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.

vi) 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".

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

Os saldos a receber de clientes titulados por letras descontadas e não vencidas e as contas a receber cedidas em "factoring com recurso" à data de cada balanço são reconhecidas no balanço até ao momento do recebimento das mesmas.

As contas a receber cedidas em "factoring sem recurso" são apresentadas no balanço pelo seu valor líquido dos adiantamentos recebidos.

viii) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica de "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 com risco insignificante 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".

I) Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes são definidos pela Empresa como (i) obrigações possíveis 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 exfluxo de recursos que incorpore 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.

m) Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do período 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, considerando o resultado intercalar e a taxa anual efectiva de imposto estimada.

A totalidade 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, de acordo com o art. 63º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, sendo a Cofina, SGPS, S.A. a sociedade dominante do Grupo.

Os impostos diferidos são calculados com base no método da responsabilidade do balanço e reflectem as diferenças temporárias entre o montante dos activos e passivos para efeitos de reporte contabilístico e os respectivos montantes para efeitos de tributação. Os impostos diferidos activos e passivos são

calculados e anualmente avaliados utilizando as taxas de tributação em vigor ou anunciadas para estarem em vigor à data expectável da reversão das diferenças temporárias.

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

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

n) Rérito e especialização dos exercícios

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

As vendas de revistas e de jornais são registadas no período em que as publicações são distribuídas. 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 são diferidos ao longo do período de subscrição.

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

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

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

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

o) 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 período.

p) 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.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

q) Informação por segmentos

Em cada período, são identificados os segmentos relativamente aplicáveis ao Grupo mais adequados tendo em consideração as actividades desenvolvidas.

A informação relativa ao rédito ao nível dos segmentos de negócio identificados é incluída na Nota 19.

3. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS E CORREÇÃO DE ERROS

Não ocorreram durante o período alterações de políticas contabilísticas nem erros materiais relativos a períodos anteriores.

4. INVESTIMENTOS

As empresas incluídas na consolidação pelo método integral, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 30 de Junho de 2005 são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentage m efectiva de participação	Actividade
<u>Empresa mãe:</u>			
Cofina, SGPS, S.A.	Porto		Sociedade gestora de participações sociais
Beleggingsmaatschapp Meeting, B.V.	Amesterdão (Holanda)	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
F. Ramada – Participações, SGPS, S.A.	Ovar	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
IMC – Investimentos, Media e Conteúdos, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
<u>Grupo Investec Media</u>			
Investec Media, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Presselivre – Imprensa Livre, S.A.	Lisboa	99,18%	Publicação de jornais e revistas
Edisport – Sociedade de Publicações Desportivas, S.A.	Lisboa	98,95%	Publicação de jornais
Edirevistas – Sociedade Editorial, S.A.	Lisboa	98,95%	Publicação de revistas
TVG – Editora de Publicações e Multimédia, Lda.	Lisboa	99,40%	Publicação de revistas
Canal de Negócios – Edição Electrónica de Publicações, Lda.	Lisboa	100,00%	Publicação de jornais
Cofina.com II – SGPS, S.A.	Porto	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Investec II, SGPS, Lda.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais
Mediafin, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00%	Sociedade gestora de participações sociais

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

As empresas associadas em 30 de Junho de 2005, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 30 de Junho de 2005 são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentage m efectiva de participação	Actividade
Metronews – Publicações, S.A.	Carnaxide	49,00%	Publicação de jornais
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A.	Queluz	50,00%	Impressão de jornais
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda.	Lisboa	33,33%	Distribuição

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

O valor de balanço destas sociedades em 30 de Junho de 2005, capitais próprios nessa data e resultado líquido para o período então findo, são como segue:

Denominação social	Valor de balanço	Capital próprio	Resultado líquido
Metronews – Publicações, S.A. – participação financeira	655.187	1.272.612	(123.219)
Metronews – Publicações, S.A. – diferenças de consolidação	866.043		
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. – participação financeira	1.180.172	2.360.344	(57.540)
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. – prestações suplementares	500.00		
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. – participação financeira	2.111.184	6.333.552	553.672
	5.312.586		

Os investimentos disponíveis para venda em 30 de Junho de 2005, percentagem de capital detido e seu valor de balanço nessa data, podem ser detalhados como segue:

Denominação social	Percentagem efectiva de participação	Valor de balanço
Lusomundo SGPS, S.A.	19,01%	24.007.494
Empréstimos a empresas participadas	-	3.226.635
Outros investimentos totalmente provisionados	-	7.583.206
		<u>34.817.335</u>
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos (Nota 14)		(10.749.841)
Valor líquido		<u>24.067.494</u>

Em 30 de Junho de 2005 o valor registado na rubrica “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados” é referente a uma participação detida na Pararede – SGPS, S.A., a qual se encontra registada ao valor da cotação bolsista à data do balanço.

5. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Os factos geradores de alterações no perímetro de consolidação do Grupo Cofina durante o período findo em 30 de Junho 2005, são como segue:

- I. Durante o segundo semestre de 2004 a Cofina elaborou um projecto de reorganização da sua estrutura de participações sociais através da separação das participações detidas nas duas grandes áreas em que desenvolvia a sua actividade (Indústria e Media e conteúdos), através da sua concentração em duas *holdings* distintas.

Esta operação de reorganização foi materializada com efeitos contabilísticos reportados a 1 de Março de 2005 e envolveu:

- a cisão de 97,2 % dos direitos de voto da participação financeira detida pela Cofina na Celulose do Caima, SGPS, S.A. (Grupo Caima) para constituição de uma nova sociedade (Altri, SGPS, S.A.);
- a distribuição de reservas livres aos accionistas da Celulose do Caima no montante de cerca de 37 milhões de Euros, correspondentes a um dividendo aproximado de 1,9 Euros por acção;
- a venda das acções da F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A. (Grupo F. Ramada) detidas pelas empresas do Grupo Cofina (correspondentes à totalidade do capital dessa empresa) à Celulose do Caima, SGPS, S.A. por cerca de 36 milhões de Euros;
- venda de 10.682.321 acções representativas de 19,80% do capital social da VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A. à Celulose do Caima, SGPS, S.A. (operação concretizada ainda durante o exercício de 2004).

O impacto das operações previstas no projecto de cisão elaborado pela Empresa acima mencionadas sobre os capitais próprios consolidados do Grupo Cofina, em 31 de Dezembro de 2004 ascendeu a, aproximadamente, 61 milhões de Euros.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

Os contributos para o consolidado do Grupo Cofina em 31 de Dezembro de 2004 dos activos e passivos dos Grupos Caima e F. Ramada eram como segue:

ACTIVOS		PASSIVOS
Imobilizado:		
Imobilizado incorpóreo	6.216.258	Provisões para riscos e encargos
Imobilizado corpóreo	88.001.959	Dívidas a Médio e Longo prazo
Investimentos financeiros	1.301.192	Dívidas a Curto Prazo
	<hr/> 95.519.409	Outros passivos
Dívidas de terceiros	45.738.587	
Outros activos	<hr/> 40.645.081	Interesses minoritários
	<hr/> 181.903.077	
		168.350 17.645.758 43.358.186 4.947.179 <hr/> 66.119.473 <hr/> 1.040.617 <hr/> 67.160.090

Os Grupos Caima e F. Ramada deixaram assim de fazer parte do perímetro de consolidação do Grupo Cofina a partir de 1 de Março de 2005. O resultado líquido consolidado do Grupo Cofina do período findo em 30 de Junho de 2005 inclui os resultados imputáveis à descontinuação das actividades de indústria (Grupo Caima e F. Ramada) evidenciados na demonstração dos resultados na rubrica “Operações em descontinuação” e que podem ser detalhados como segue:

Proveitos dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	10.786.812
Grupo F. Ramada	<u>15.750.221</u> <u>26.537.033</u>
Custos dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	(9.528.648)
Grupo F. Ramada	<u>(13.751.278)</u> <u>(23.279.926)</u>
Resultados antes de impostos dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	1.258.164
Grupo F. Ramada	<u>1.998.943</u> <u>3.257.107</u>
Imposto sobre o rendimento dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	(171.561)
Grupo F. Ramada	<u>(577.598)</u> <u>(749.159)</u>
Transacções intragrupo com unidades geradoras de caixa	
em continuação durante o período	108.000
Ganhos na alienação de unidades descontinuadas (a)	415.180
Resultado das operações em descontinuação	3.031.128

(a) Mais valia consolidada resultante da alienação de 2,1% dos direitos de voto do Grupo Caima

- II. Durante o primeiro trimestre de 2005 o Grupo Cofina trocou a participação de 20,14% que anteriormente detinha na Whatevernet Computing – Sistemas de Informação em Rede, S.A., e que se encontrava consolidada pelo método de equivalência patrimonial, por uma participação na Pararede - SGPS, S.A., através de um aumento de capital efectuado por esta empresa por entradas em espécie. A participação financeira agora detida encontra-se qualificada como “Investimentos mensurados ao justo valor através de resultados”.

6. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante o período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação, bem como nas respectivas perdas por imparidade, foi o seguinte:

<u>Diferenças de Consolidação</u>	
Saldo inicial	91.590.901
Efeito da cisão (Nota 5)	(6.153.333)
Aumentos	
Diminuições	
Outros efeitos	11.746
Saldo final	<u><u>85.449.314</u></u>

7. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

O detalhe dos “Outros activos correntes” em 30 de Junho de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 é como segue:

	30.06.2005	31.12.2004
Acréscimos de proveitos	6.743.138	5.979.889
Custos diferidos	584.298	3.519.788
	<u><u>7.327.436</u></u>	<u><u>9.499.677</u></u>

A rubrica “Acréscimos de proveitos” inclui cerca de 4.400.000 Euros relativos a vendas de jornais e revistas a facturar em períodos posteriores.

8. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 30 de Junho de 2005 e 2004, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

	30.06.2005	30.06.2004 (com operações em descontinuação)	30.06.2004 (sem operações em descontinuação)
Caixa	93.997	143.308	68.956
Depósitos à ordem	13.622.521	25.362.307	21.421.645
Depósitos a prazo	18.318.755	7.785.104	-
Títulos negociáveis convertíveis em menos de 3 meses	7.498	1.300	-
	<u><u>32.042.771</u></u>	<u><u>33.292.019</u></u>	<u><u>21.490.601</u></u>
Descobertos bancários (Nota 12)	(6.854.578)	(22.257.270)	(17.497.330)
	<u><u>25.188.193</u></u>	<u><u>11.034.749</u></u>	<u><u>3.993.271</u></u>

9. IMPOSTOS DIFERIDOS

O detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos em 30 de Junho de 2005 e 31 de Dezembro de 2004, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é como segue:

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

	Activos por impostos diferidos		Passivos por impostos diferidos	
	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2005	31.12.2004
Anulação de imobilizações corpóreas não capitalizáveis	816	391.481	-	-
Anulação de imobilizações incorpóreas não capitalizáveis	1.850	134.807	-	-
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	2.809.018	6.227.581	-	-
Prejuízos fiscais reportáveis	548.732	1.900.562	-	-
Mais-valias reinvestidas	-	-	-	106.287
Reavaliações de imobilizações corpóreas reintegráveis	-	-	-	541.744
Valorização de instrumentos derivados	-	38.307	-	338.896
Anulação de custos diferidos	-	16.420	-	-
Anulação de acréscimos de custos	-	-	-	110.846
Anulação de imobilizado em curso não capitalizável em IAS	-	59.124	-	-
Amortização de peças de reserva reclassificadas para imobilizado	-	25.063	-	-
Outros efeitos	14.393	-	-	-
	3.374.809	8.793.345		1.097.773

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam impostos diferidos activos por prejuízos fiscais, em 30 de Junho de 2005, os mesmos eram reportáveis como segue:

	Prejuízos fiscais	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Gerados em 1999	424.055	116.615	2005
Gerados em 2000	103.023	28.332	2006
Gerados em 2001	-	-	2007
Gerados em 2002	-	-	2008
Gerados em 2003	1.468.308	403.785	2009
Gerados em 2004	-	-	2010
	1.995.386	548.732	

Adicionalmente, as empresas consolidadas pelo método integral no Grupo Cofina tinham ainda prejuízos fiscais reportáveis no montante de 30.850.000 Euros relativamente aos quais não foram registados os correspondentes activos por impostos diferidos em virtude de ser incerta a sua recuperação.

10. CAPITAL SOCIAL

Em 30 de Junho de 2005, o capital social da Empresa encontrava-se totalmente subscrito e realizado e era composto por 51.282.918 acções com o valor nominal de 50 cêntimos de Euro cada acção. Nessa data, a Cofina, SGPS, S.A. e as suas filiais não detinham acções próprias.

Em 30 de Junho de 2005 as seguintes pessoas colectivas detinham uma participação no capital subscrito de, pelo menos, 20%:

- Cofihold, SGPS, S.A.

11. INTERESSES MINORITÁRIOS

Os movimentos ocorridos nesta rubrica durante os períodos findos em 30 de Junho de 2005 e 2004, são como segue:

Saldo inicial em 1 de Janeiro de 2004	12.638.487
Aquisição de 11,8% dos direitos de voto do grupo Caima	(10.306.755)
Efeito de valorização dos instrumentos derivados	(7.666)
Resultado do período atribuível aos interesses minoritários	392.750
Saldo final em 30 de Junho de 2004	2.716.816

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

Saldo inicial em 1 de Janeiro de 2005		1.219.026
Efeito da cisão e venda da participação na Celulose do Caima, SGPS S.A. (Nota 5)		(1.039.404)
Resultado do período atribuível aos interesses minoritários		26.069
Saldo final em 30 de Junho de 2005		<u>205.691</u>

12. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E OUTROS EMPRÉSTIMOS

Em 30 de Junho de 2005, o detalhe das rubricas “Empréstimos bancários” é como segue:

	Valor contabilístico		Valor nominal	
	Corrente	Não corrente	Corrente	Não corrente
Empréstimos bancários	18.616.213	56.218.335	18.616.213	56.218.335
Descobertos bancários (Nota 7)	6.854.578	-	6.854.578	-
	<u>25.470.791</u>	<u>56.218.335</u>	<u>25.470.791</u>	<u>56.218.335</u>

O valor nominal em dívida destes empréstimos registado no passivo não corrente é reembolsável como segue:

2006 - 2º semestre	8.870.924
2007	14.749.062
2008	26.720.213
2009	5.878.136
	<u>56.218.335</u>

O valor nominal apresentado corresponde ao saldo em dívida. O valor contabilístico corresponde ao valor nominal da dívida deduzido dos custos associados à estrutura de financiamento.

A rubrica do passivo corrente “Outros empréstimos” corresponde a emissões de papel comercial, vencíveis no curto prazo.

13. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 30 de Junho de 2005 e em 31 de Dezembro de 2004 a rubrica “Outros passivos correntes” pode ser detalhada como segue:

	30.06.2005	31.12.2004
Acréscimos de custos	12.246.846	17.189.422
Proveitos diferidos	2.254.538	1.122.927
	<u>14.501.384</u>	<u>18.312.349</u>

A rubrica “Acréscimos de custos” inclui cerca de 4.440.000 Euros relativos a remunerações a liquidar em períodos posteriores. Esta rubrica inclui ainda cerca de 2.230.000 Euros referentes a comissões a liquidar relativas à venda de publicidade.

14. PROVISÕES E PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

O movimento ocorrido nas provisões e nas perdas por imparidade acumuladas durante o período findo em 30 de Junho de 2005, foi como segue:

	Saldo inicial	Variação de perímetro	Aumentos	Diminuições	Transferências	Saldo final
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos (Nota 4)	28.710.028	(17.871.945)	-	(88.242)	-	10.749.841
Perdas de imparidade acumuladas em activos correntes	32.802.397	(13.077.491)	310.045	(72.790)	(329.882)	19.632.279
Provisões	2.823.416	(168.350)	-	-	(621.003)	2.034.063
	<u>64.335.841</u>	<u>(31.117.786)</u>	<u>310.045</u>	<u>(161.032)</u>	<u>(950.885)</u>	<u>32.416.183</u>

A coluna “Variação de perímetro” reflecte as provisões e perdas de imparidade acumuladas incluídas no saldo inicial relativas às empresas dos Grupos Caima e Ramada.

15. RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos períodos findos em 30 de Junho de 2005 e 2004 podem ser detalhados como segue:

	30.06.2005	30.06.2004 (sem operações em descontinuação)	30.06.2004 (com operações em descontinuação)
Proveitos financeiros			
Juros obtidos	539.990	362.617	539.464
Diferenças de câmbio favoráveis	10.863	58	11.138
Outros proveitos financeiros	467	12.388	16.785
	<u>551.320</u>	<u>375.063</u>	<u>567.387</u>
Custos financeiros			
Juros incorridos	1.705.328	2.053.166	2.541.535
Diferenças de câmbio desfavoráveis	1.190	269	12.387
Comissões bancárias	580.800	404.692	404.692
Outros custos financeiros	461.746	45.420	69.089
	<u>2.749.064</u>	<u>2.503.547</u>	<u>3.027.703</u>

A rubrica “Resultados em empresas associadas” refere-se à aplicação do método de equivalência patrimonial sobre as empresas associadas (Nota 4).

A rubrica “Resultados em outros investimentos” inclui proveitos relativos à troca de participações e venda de acções da Pararede – SGPS, S.A. (Nota 4) no montante de, aproximadamente, 1.660.000 Euros.

16. ENTIDADES RELACIONADAS

Os principais saldos líquidos com entidades relacionadas em 30 de Junho de 2005 e as principais transacções realizadas com essas entidades durante período findo nessa data, podem ser detalhados como segue:

Transacções	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços	
Empresas associadas	27.288.610	(2.391.070)	
	<u>27.288.610</u>	<u>(2.391.070)</u>	
Saldos			
	Contas a receber	Juros a receber	Contas a pagar
Empresas associadas	3.598.174	-	(194.005)
Outras entidades relacionadas	37.471	38.841	-
	<u>3.635.645</u>	<u>38.841</u>	<u>(194.005)</u>

As vendas e prestações de serviços realizadas a empresas associadas durante o período findo em 30 de Junho de 2005 corresponde essencialmente a vendas de publicações (jornais e revistas) efectuadas à VASP, a qual se encarrega da correspondente distribuição pelos postos de venda.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRASCONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

17. RESULTADOS POR ACÇÃO

Os resultados por acção do período, foram calculados em função dos seguintes montantes:

	<u>30.06.2005</u>	<u>30.06.2004 (sem operações em descontinuação)</u>	<u>30.06.2004 (com operações em descontinuação)</u>
Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído			
Operações em continuação	4.639.973	(161.062)	7.536.584
Operações em descontinuação	3.031.128	7.697.646	n.a.
Total	<u>7.671.101</u>	<u>7.536.584</u>	<u>7.536.584</u>
Número médio ponderado de acções para efeito de cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído	51.282.918	51.282.918	51.282.918
Resultado por acção			
Básico – Operações em continuação	0,09	(0,003)	0,15
Diluído – Operações em continuação	0,09	(0,003)	0,15
Básico – Operações em descontinuação	0,06	0,15	n.a.
Diluído – Operações em descontinuação	0,06	0,15	n.a.
Básico – Resultado total do período	<u>0,15</u>	<u>0,15</u>	<u>0,15</u>
Diluído – Resultado total do período	<u>0,15</u>	<u>0,15</u>	<u>0,15</u>

18. DIVIDENDOS

De acordo com a decisão deliberada na Assembleia Geral de Accionistas realizada em 4 de Abril de 2005, foram distribuídos 2.564.146 Euros relativos a dividendos. A totalidade dos dividendos distribuídos destinou-se a acções ordinárias.

19. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

Os contributos dos principais segmentos para a demonstração dos resultados consolidada em 30 de Junho de 2005 e em 30 de Junho de 2004, são como segue:

<u>30-06-2005</u>					
	<u>Jornais</u>	<u>Revistas</u>	<u>Operações em descontinuação</u>	<u>Holding</u>	<u>Eliminações</u>
Proveitos operacionais	48.348.388	20.215.026	-	-	(12.002)
Cash-flow operacional (EBITDA) a)	8.524.739	108.836	-	(491.522)	-
Resultados Operacionais (EBIT)	7.228.411	68	-	(508.222)	-
<u>30-06-2004</u>					
	<u>Jornais</u>	<u>Revistas</u>	<u>Operações em descontinuação</u>	<u>Holding</u>	<u>Eliminações</u>
Proveitos operacionais	45.333.669	17.518.598	71.116.383	1.400.000	(2.289.344)
Cash-flow operacional (EBITDA) a)	7.927.172	88.553	13.889.333	(2.186.690)	35.658
Resultados Operacionais (EBIT)	6.711.011	(62.863)	10.362.925	(2.200.139)	(114.581)

a) Resultados operacionais + amortizações

20. PRIMEIRA APLICAÇÃO DOS "INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS - IFRS"

Durante o primeiro semestre de 2005, o Grupo Cofina passou a adoptar as Normas Internacionais de Relato Financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS), aplicando para o efeito o "IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro". A data de transição considerada para apresentação das demonstrações financeiras é 1 de Janeiro de 2004.

Os efeitos nos balanços consolidados do Grupo em 1 de Janeiro de 2004 e em 31 de Dezembro de 2004 da conversão das demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios de contabilidade

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

geralmente aceites em Portugal (Plano Oficial de Contabilidade) para as Normas Internacionais de Relato Financeiro, são como segue:

	01.01.2004			31.12.2004		
	Ajustamentos conversão para		IFRS	Ajustamentos conversão para		IFRS
	POC	IFRS		POC	IFRS	
ACTIVOS NÃO CORRENTES:						
Imobilizações corpóreas	79.372.242	845.470	80.217.712	72.265.975	(1.387.388)	70.878.587
Diferenças de consolidação	89.670.818	-	89.670.818	86.530.526	5.060.375	91.590.901
Imobilizações incorpóreas	1.514.994	1.511.442	3.026.436	1.326.292	709.133	2.035.425
Activos Biológicos	-	19.575.992	19.575.992	-	19.888.324	19.888.324
Investimentos em empresas associadas	1.949.583	-	1.949.583	5.348.776	(60.000)	5.288.776
Outros investimentos financeiros	1.704.371	(1.704.371)	-	-	-	-
Investimentos disponíveis para venda	33.480.693	2.614.666	36.095.359	30.960.602	(4.021.611)	26.938.991
Impostos diferidos activos	-	7.698.592	7.698.592	-	8.793.345	8.793.345
Outros activos não correntes	-	117.512	117.512	-	117.767	117.767
Total de activos não correntes	<u>207.692.701</u>	<u>30.659.303</u>	<u>238.352.004</u>	<u>196.432.171</u>	<u>29.099.945</u>	<u>225.532.116</u>
ACTIVOS CORRENTES:						
Existências	25.596.636	(1.873.829)	23.722.807	28.165.688	(913.858)	27.251.830
Activos Biológicos	19.575.992	(19.575.992)	-	19.888.324	(19.888.324)	-
Clientes	51.635.988	(2.556.285)	49.079.703	52.371.909	(1.671.148)	50.700.761
Outras dívidas de terceiros	17.750.119	(2.126.978)	15.623.141	19.170.528	(1.990.099)	17.180.429
Outros activos correntes	13.700.411	(2.162.940)	11.537.471	11.494.625	(1.994.948)	9.499.677
Instrumentos derivados	-	1.995.934	1.995.934	-	1.232.349	1.232.349
Caixa e equivalentes de caixa	35.971.228	(6.920.556)	29.050.672	31.150.550	(20.987)	31.129.563
Total de activos correntes	<u>164.230.374</u>	<u>(33.220.646)</u>	<u>131.009.728</u>	<u>162.241.624</u>	<u>(25.247.015)</u>	<u>136.994.609</u>
TOTAL DO ACTIVO	<u>371.923.075</u>	<u>(2.561.343)</u>	<u>369.361.732</u>	<u>358.673.795</u>	<u>3.852.930</u>	<u>362.526.725</u>
CAPITAL PRÓPRIO:						
Capital social	25.641.459	-	25.641.459	25.641.459	-	25.641.459
Prémios de emissão de acções	15.874.835	-	15.874.835	15.874.835	-	15.874.835
Reserva legal	4.024.087	-	4.024.087	4.139.206	-	4.139.206
Outras reservas	32.156.215	9.372.056	41.528.271	29.966.515	8.548.004	38.514.519
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe	-	-	-	12.492.428	6.341.632	18.834.060
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-mãe	<u>77.696.596</u>	<u>9.372.056</u>	<u>87.068.652</u>	<u>88.114.443</u>	<u>14.889.636</u>	<u>103.004.079</u>
Interesses minoritários	12.190.121	448.366	12.638.487	1.189.237	29.789	1.219.026
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	<u>89.886.717</u>	<u>9.820.422</u>	<u>99.707.139</u>	<u>89.303.680</u>	<u>14.919.425</u>	<u>104.223.105</u>
PASSIVO						
PASSIVO NÃO CORRENTE:						
Empréstimos bancários	89.611.616	-	89.611.616	76.018.053	-	76.018.053
Outros empréstimos	5.240.859	-	5.240.859	4.287.976	-	4.287.976
Responsabilidades por pensões	3.164.601	-	3.164.601	3.752.961	-	3.752.961
Outros credores não correntes	4.980.084	-	4.980.084	3.508.273	-	3.508.273
Outros passivos não correntes	-	948.213	948.213	-	835.558	835.558
Impostos diferidos passivos	-	1.436.337	1.436.337	-	1.097.773	1.097.773
Provisões	15.781.254	(12.653.506)	3.127.748	14.562.247	(11.738.831)	2.823.416
Total de passivos não correntes	<u>118.778.414</u>	<u>(10.268.956)</u>	<u>108.509.458</u>	<u>102.129.510</u>	<u>(9.805.500)</u>	<u>92.324.010</u>
PASSIVO CORRENTE:						
Empréstimos bancários	54.051.746	-	54.051.746	52.438.034	-	52.438.034
Outros empréstimos - parcela de curto prazo	34.168.539	-	34.168.539	28.452.884	-	28.452.884
Fornecedores	28.415.941	(364.765)	28.051.176	38.345.017	115.264	38.460.281
Outras dívidas a terceiros	29.838.355	(31)	29.838.324	28.127.087	22.068	28.149.155
Outros passivos correntes	16.783.363	(1.775.622)	15.007.741	19.877.583	(1.565.234)	18.312.349
Instrumentos derivados	-	-	-	-	139.298	139.298
Responsabilidades por pensões	-	27.609	27.609	-	27.609	27.609
Total de passivos correntes	<u>163.257.944</u>	<u>(2.112.809)</u>	<u>161.145.135</u>	<u>167.240.605</u>	<u>(1.260.995)</u>	<u>165.979.610</u>
TOTAL DO PASSIVO	<u>282.036.358</u>	<u>(12.381.765)</u>	<u>269.654.593</u>	<u>269.370.115</u>	<u>(11.066.495)</u>	<u>258.303.620</u>
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	<u>371.923.075</u>	<u>(2.561.343)</u>	<u>369.361.732</u>	<u>358.673.795</u>	<u>3.852.930</u>	<u>362.526.725</u>

Os principais impactos nos capitais próprios do Grupo com referência a 1 de Janeiro de 2004, 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2004 relativamente à conversão das demonstrações financeiras para IFRS, podem ser detalhados, por natureza, como segue:

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 30 DE JUNHO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

(valores em milhares de Euros)	<u>01.01.2004</u>	<u>30.06.2004</u>	<u>31.12.2004</u>
Capitais próprios POC com interesses minoritários	89.887	82.786	89.304
Registo de impostos diferidos	6.262	6.262	6.583
Anulação de provisões	2.397	2.397	2.397
Justo valor de derivados	1.996	1.582	1.093
Anulação de imobilizado	(1.890)	(1.890)	(1.890)
Outros efeitos	1.055	841	559
Diferencial de resultado líquido entre POC e IFRS	-	2.986	6.177
Capitais próprios IFRS com interesses minoritários	99.707	94.964	104.223

Os principais impactos no resultado líquido do Grupo com referência a 30 de Junho de 2004 e 31 de Dezembro de 2004 relativamente à conversão das demonstrações financeiras, podem ser detalhados, por natureza, como segue:

(valores em milhares de Euros)	<u>30.06.2004</u>	<u>31.12.2004</u>
Resultado líquido POC com interesses minoritários	4.943	12.955
Anulação da amortização das diferenças de consolidação	2.709	5.516
Efeito do registo dos impostos diferidos	77	1.113
Anulação de imobilizado	250	(559)
Outros efeitos	(50)	107
Diferencial de resultado líquido entre POC e IFRS	<u>2.986</u>	<u>6.177</u>
Resultado líquido IFRS com interesses minoritários	7.929	19.132

As principais alterações e aspectos relevantes para um melhor entendimento do processo de transição para as IFRS efectuado pelo Grupo Cofina podem ser resumidos como segue:

Impostos diferidos

Nas demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com os princípios consagrados no Plano Oficial de Contabilidade, o Grupo não procedia ao registo de activos por impostos diferidos ou passivos por impostos diferidos gerados em data anterior à entrada em vigor da Directriz Contabilística nº 28 por ter adoptado a disposição transitória prevista naquela norma a qual permite o não reconhecimento dos activos e passivos por impostos diferidos anteriores a 1 de Janeiro de 2002 por um período que não pode exceder 5 anos. Neste sentido, e dado que a IAS 12 – “Impostos sobre o rendimento” não prevê qualquer tipo de norma transitória similar, o Grupo Cofina procedeu ao registo de activos e passivos por impostos diferidos decorrentes de situações anteriores a 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), procedendo de igual forma aos correspondentes registo durante o exercício de 2004. O impacto desta situação na transição para as IFRS provocou um aumento dos capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 no montante de 7.696 milhares de Euros (6.262 milhares de Euros em 1 de Janeiro de 2004). Ao nível do resultado líquido de 2004, o registo dos impostos diferidos provocou um aumento dos mesmos no valor de 1.113 milhares de Euros, relacionados fundamentalmente com o registo dos activos por impostos diferidos inerentes aos prejuízos fiscais verificados durante o exercício nas diversas empresas do Grupo Cofina, os quais, como consequência da adopção por parte do Grupo Cofina da disposição transitória acima referida, não haviam sido registados nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios do Plano Oficial de Contabilidade.

Provisões

A IAS 37 – “Provisões, passivos contingentes e activos contingentes” prevê que as provisões só possam ser registadas em situações em que existam, à data de balanço, obrigações contratuais ou implícitas decorrentes de eventos passados. Nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios do Plano Oficial de Contabilidade, existiam situações em que o Grupo Cofina procedeu ao registo de

provisões para reestruturações, provisões para processos judiciais ou outras contingências, as quais não cumprem na sua totalidade com os requisitos definidos na referida norma, facto pelo qual tais provisões foram anuladas no processo de conversão, tendo provocado um aumento dos capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 e 1 de Janeiro de 2004 de 2.397 milhares de Euros.

Imobilizado

Ao nível dos IFRS, a exigência imposta nos critérios de reconhecimento de activos de natureza incorpórea, estejam eles classificados em Imobilizado Incorpóreo ou em custos diferidos (no sentido de custos plurianuais), e de natureza corpórea, basicamente relacionados com grandes reparações, implicou um ajustamento ao activo e consequentemente uma diminuição dos capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 e 1 de Janeiro de 2004 de 1.890 milhares de Euros.

Ao nível do resultado líquido de 2004 o efeito líquido da não amortização do imobilizado ajustado no balanço de abertura bem como o reconhecimento em resultados de imobilizado de natureza corpórea e incorpórea em POC e não passível de capitalização à luz das IFRS ascendeu a 559 milhares de Euros negativos.

Derivados

À data da transição para IFRS, o Grupo Cofina tinha contratado alguns instrumentos financeiros derivados, nomeadamente ao nível de gestão de risco de volatilidade dos fluxos de caixa de transacções futuras nas vendas de pasta de papel. De acordo com a IAS 39 – “Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração”, estes instrumentos derivados foram registados ao justo valor tendo provocado um aumento nos capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004 no montante de 1.084 milhares de Euros (1.996 milhares de Euros em 1 de Janeiro de 2004).

Diferenças de consolidação

A Empresa adoptou uma das isenções previstas no IFRS 1 – “Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro” relativamente às diferenças de consolidação geradas em concentrações de actividades empresariais anteriores a 1 de Janeiro de 2004, não tendo recalculado os valores das mesmas. As diferenças de consolidação foram sujeitas a testes de imparidade, não tendo decorrido destes testes efeitos patrimoniais para o Grupo Cofina.

O valor das diferenças de consolidação passou a ser tratado conforme descrito no IFRS 3 – “Concentrações de actividades empresariais”, pelo que não foram objecto de amortização (actualmente, nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios do Plano Oficial de Contabilidade, estas encontram-se a ser amortizadas num período que varia entre 5 e 20 anos). Este facto provocou um aumento dos resultados líquido de 2004 no montante de 5.516 milhares de Euros.

Classificação de Custos e Proveitos

Durante o processo de adopção dos IFRS por parte do Grupo Cofina foi necessário proceder à reclassificação de um conjunto de custos e proveitos para fazer face às disposições previstas nos IFRS, nomeadamente, custos e proveitos extraordinários, bem como algumas rubricas actualmente classificadas de acordo com o normativo contabilístico Português em resultados financeiros, e que foram reclassificados para resultados operacionais, como sejam, descontos de pronto pagamento concedidos e algumas comissões bancárias por serviços prestados não directamente relacionadas com a estrutura financeira do Grupo.

21. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 16 de Agosto de 2005 o Grupo Cofina procedeu à emissão de obrigações no montante de 50 milhões de Euros, com uma taxa de juro de cupão de 3,875% ao ano, cotadas no mercado EuroMTF da bolsa do Luxemburgo, e com vencimento em 16 de Agosto de 2010, sendo convertíveis em acções da Cofina, SGPS, S.A. Enquadrado nesta operação de financiamento, foi aprovado pelo Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. a emissão de 7.500 “warrants” de compra sobre acções próprias a serem integralmente subscritas por conta dos detentores da obrigações.

RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA ELABORADO POR AUDITOR REGISTRADO NA CMVM SOBRE A INFORMAÇÃO SEMESTRAL CONSOLIDADA

Introdução

1. Para os efeitos do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação financeira consolidada do semestre findo em 30 de Junho de 2005 da Cofina, S.G.P.S., S.A. (“Empresa”), incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 191.507.358 Euros e capitais próprios de 47.263.961 Euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa-mãe de 7.671.101 Euros), nas Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas, das alterações no capital próprio consolidado e dos fluxos de caixa consolidados do semestre naquela data e nos correspondentes Anexos.
2. As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos da Empresa e suas filiais, posteriormente ajustadas com as quantias ainda sem registo contabilístico que foram objecto do nosso trabalho.

Responsabilidades

3. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa: (i) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e alterações no capital próprio consolidado e dos seus fluxos de caixa consolidados (ii) que a informação financeira histórica, seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro 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; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório de segurança moderada, profissional e independente, sobre essa informação financeira, baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditória emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, foi planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicabilidade, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se, para os aspectos materialmente relevantes, a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários.
6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório de gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

A expressão Deloitte refere-se a uma ou várias sociedades que operam ao abrigo de um acordo com a Deloitte Touche Tohmatsu, uma Swiss Verein, bem como às suas respectivas representadas e afiliadas. Deloitte Touche Tohmatsu é uma associação mundial de sociedades dedicadas à prestação de serviços profissionais de excelência, concentradas no serviço ao cliente sob uma estratégia global, aplicada localmente em, aproximadamente, 150 países. Como Swiss Verein (associação), nem a Deloitte Touche Tohmatsu nem qualquer das suas sociedades membro assumem qualquer responsabilidade isolada ou solidária pelos actos ou omissões de qualquer das outras sociedades membro. Cada uma das sociedades membro é uma entidade legal e separada que opera sob a marca “Deloitte”, “Deloitte & Touche”, “Deloitte Touche Tohmatsu” ou outros nomes relacionados.

Página 2 de 2

7. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente relatório de revisão limitada sobre a informação financeira semestral.

Parecer

8. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2005 referidas no parágrafo 1 acima da Cofina, SGPS, S.A. não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia e que, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 5 acima, não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfases

9. Conforme divulgado na Nota 2.1 do Anexo às demonstrações financeiras, a Empresa adoptou, pela primeira vez em 2005, na apresentação das suas demonstrações financeiras consolidadas as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia (IAS/IFRS). No processo de transição das normas contabilísticas anteriormente adoptadas (Plano Oficial de Contabilidade – POC) para as IAS/IFRS, a Empresa seguiu os requisitos previstos na Norma Internacional de Relato Financeiro 1 – Adopção pela Primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro, tendo a data de transição sido reportada a 1 de Janeiro de 2004, pelo que a informação financeira referida àquela data e ao exercício de 2004, anteriormente apresentada de acordo com o POC, foi reexpressa para as IAS/IFRS, para efeitos de comparabilidade. Na preparação das demonstrações financeiras semestrais anexas foi seguida a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar, e incluíram-se na Nota 20 do Anexo às demonstrações financeiras as divulgações adicionais exigidas relativamente ao processo de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia.
10. Conforme referido na Nota 5, a Empresa destacou por cisão, com efeitos a partir de 1 de Março de 2005, a participação financeira que detinha anteriormente na Celulose do Caima, SGPS, S.A. para constituição de uma nova sociedade, a Altri, SGPS, S.A., cujas acções foram atribuídas aos accionistas da Cofina, SGPS, S.A.. Deste modo, as demonstrações financeiras do semestre findo em 30 de Junho de 2005 não são directamente comparáveis com as do exercício anterior.

Porto, 16 de Setembro de 2005


DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves