

31 de Dezembro de 2005

Introdução
Enquadramento macroeconómico
Evolução bolsista
Actividade do grupo
Análise financeira
Proposta de aplicação de resultados
Transição para os IFRS
Eventos subsequentes
Perspectivas para o ano 2006
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.....	0
ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO.....	1
Evolução BOLSISTA	3
ACTIVIDADE DO GRUPO	7
ANÁLISE FINANCEIRA.....	8
PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL.....	12
TRANSIÇÃO PARA OS IFRS	13
EVENTOS SUBSEQUENTES	14
PERSPECTIVAS PARA O ANO 2006	14
GOVERNO DA SOCIEDADE	15
DISPOSIÇÕES LEGAIS.....	28
DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE	29
CONSIDERAÇÕES FINAIS	29

Senhores accionistas

Dando cumprimento ao disposto na Lei, vem o Conselho de Administração da Cofina, S.G.P.S., S.A. (Sociedade Aberta) apresentar o Relatório de Gestão relativo ao exercício de 2005.

INTRODUÇÃO

A actividade do Grupo Cofina durante o exercício de 2005 foi marcada pela concretização do processo de reestruturação das suas participações financeiras numa lógica de negócio, tendo sido concretizado o projecto de cisão que levou à criação de uma unidade dedicada exclusivamente a actividade de indústria (Altri, S.G.P.S., S.A.) abrangendo os grupos F.Ramada e Caima/Celtejo, concentrando a Cofina, S.G.P.S., S.A. as operações de media. O segundo semestre de 2005 ficou ainda assinalado pelo lançamento de uma emissão de obrigações convertíveis em acções, no montante de 50 milhões de euros com vencimento em 2010, levada a cabo com o objectivo de financiar a actividade em geral e aproveitar a conjuntura de baixas taxas de juro.

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, foram aprovados em 2004 pelo Conselho de Administração, tendo todo o processo sido concluído durante o primeiro trimestre de 2005.

Deste modo, 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 a 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 na F. Ramada – Aços e Indústrias, S.A. A data relevante para produção de efeitos jurídicos e contabilísticos do processo de cisão ocorreu em 1 de Março de 2005, deixando o Grupo Cofina a partir dessa data de controlar as actividades de indústria.

As acções representativas do capital social da Altri, SGPS, S.A. foram atribuídas aos accionistas da Cofina, SGPS, S.A. na relação de uma acção representativa do capital social da Altri, SGPS, S.A. por cada acção da Cofina, SGPS, S.A. detida.

Após esta agregação dos activos da área industrial do Grupo na recém constituída Altri, S.G.P.S., S.A., a Cofina, S.G.P.S., S.A. continuou a deter todos os activos de media.

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, nomeadamente em virtude da ausência, em 2005, de eventos como o “Euro 2004” e “Rock in Rio”.

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO**Enquadramento Internacional**

Durante o ano de 2005, a economia mundial evidenciou sinais de expansão a um ritmo relativamente acelerado, ligeiramente acima de 4%. Este crescimento mundial teve por base, em particular, o crescimento verificados nos Estados Unidos e na Ásia, com a economia japonesa a continuar a sua expansão. O comércio mundial, após um abrandamento temporário, adquiriu algum dinamismo. Apesar do crescente aumento dos índices globais de preços no consumidor em alguns países, em resultado do aumento de preços dos produtos energéticos, as pressões inflacionistas subjacentes mundiais mantiveram-se contidas.

Este crescimento, ainda que moderado face ao ano anterior, resultou da natureza estimuladora das políticas económicas e pelo comportamento favorável dos mercados financeiros.

Nos EUA, foi evidente a expansão da economia principalmente no terceiro trimestre. No segundo trimestre, registou-se uma taxa de crescimento real do PIB anualizada de 3,3%, aumentando esta para 4,3% no último trimestre de 2005. Como maiores factores para este aumento encontram-se aspectos como o consumo pessoal, o investimento fixo residencial e não residencial e as despesas do governo federal. Vários indicadores revelam esta perspectiva evolucionista da economia como é exemplo a recuperação da produção industrial, nomeadamente a produção da indústria transformadora. O crescimento das despesas de consumo, apesar dos elevados preços ao nível dos produtos energéticos, e o crescente investimento fixo das empresas que contribui para fortes ganhos de produtividade, são também sinais evidentes de um período expansionista.

As economias da Europa beneficiaram de uma conjuntura de juros baixos e de políticas orçamentais expansionistas, que resultaram num crescimento do PIB de 1,4% na Zona Euro. Em virtude da depreciação desta moeda face ao Dólar americano de 12,7%, o Banco Central Europeu iniciou uma política de subida das taxas de juro, perspectivando pressões inflacionistas a médio prazo. Este contexto de juros baixos traduziu-se numa conjuntura de ampla liquidez e na valorização de activos financeiros e imobiliários.

Enquadramento Nacional

Em 2005 a actividade económica nacional apresentou uma taxa de crescimento de cerca de 0,3%, com a procura interna restringida em resultado das elevadas taxas de desemprego e por reduzidos níveis de confiança dos consumidores. Deste modo, e apesar da desaceleração das exportações, a moderação das importações repercutiu-se na melhoria do contributo da procura externa líquida para o crescimento do produto, apesar de factores como o aumento do preço do petróleo, a debilidade da recuperação europeia, o impacto das medidas de consolidação orçamental e a fraca competitividade externa terem inibido uma recuperação sustentada da economia portuguesa.

A inflação média anual nacional desceu de 2,4% para 2,3% em 2005, evolução que ficou a par do que se verificou na Zona Euro onde, apesar de uma taxa de desemprego elevada e um ambiente de moderação salarial a inflação se manteve relativamente controlada (2,2% em Dezembro).

O mercado bolsista nacional apresentou um forte dinamismo durante o ano de 2005, com o índice PSI 20 a subir 13,4% durante o período em virtude da confiança depositada pelos investidores.

Perspectivas futuras

Relativamente à Zona Euro, em termos prospectivos, a nível externo a continuação do crescimento da procura mundial deverá apoiar as exportações, ao passo que, a nível interno o investimento deverá beneficiar das condições de financiamento favoráveis ao crescimento das empresas. Para o consumo privado prevê-se um crescimento em linha com a evolução esperada do rendimento disponível real. Simultaneamente, toda a actividade económica estará sujeita a riscos descendentes, relacionados principalmente com preços do petróleo mais elevados do que o esperado, desequilíbrios mundiais e com a quebra de confiança dos consumidores. Deste modo, é expectável que a taxa de crescimento real do PIB da Zona Euro se situe entre 1,4% e 2,4% em 2006 e 2007.

Relativamente à evolução dos preços, os aumentos verificados ao nível dos produtos energéticos implicaram um crescimento nas taxas de inflação globais para níveis superiores a 2%, perspectivando-se que estas permaneçam elevadas no curto prazo.

Para o panorama nacional, prevê-se um aumento do ritmo de crescimento da actividade económica, que deverá ser claramente inferior à média da EU-25 e terá por base a evolução do volume de exportações. Este crescimento continuará, no entanto, condicionado pela evolução débil da procura interna. O crescimento do consumo assistirá a uma desaceleração, prevendo-se uma recuperação, ainda que ligeira, do investimento (FBCF). Neste sentido, o emprego deverá crescer, mas não de forma tal implique alterações significativas na taxa de desemprego.

No que se refere à inflação, as actuais previsões apontam para a progressão da taxa de aumento médio dos preços (de 2,1% em 2005 para 2,5% em 2006) em resultado da pressão sobre os preços dos bens energéticos e do aumento dos impostos indirectos.

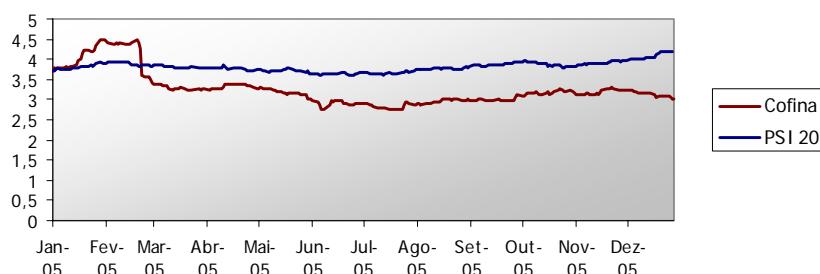
De referir que a performance da economia portuguesa estará certamente dependente do desempenho da economia internacional e que, para além dos desequilíbrios e choques temporários que marcam a conjuntura económica, Portugal terá o desafio de superar problemas estruturais de competitividade.

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.)

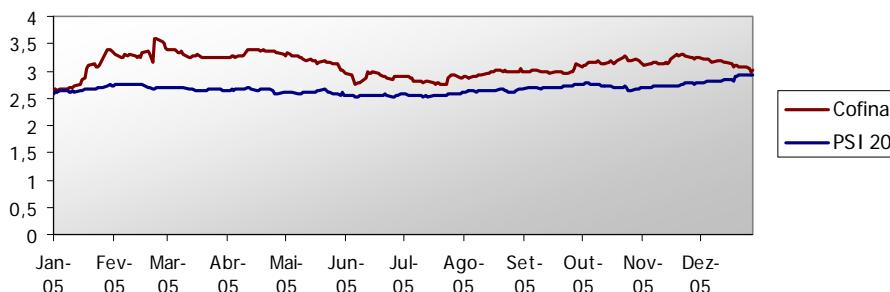
De um modo geral, o ano de 2005 registou um crescente dinamismo ao nível do mercado de capitais, com uma valorização de cerca de 13% no principal índice bolsista português (PSI 20) depois de ultrapassado um ligeiro abrandamento ocorrido no primeiro semestre do ano, período em que se verificou uma desvalorização de 1% face ao início do ano. O índice fechou o ano de 2005 nos 8.619 pontos, um aumento de 1.019 pontos face aos 7.600 pontos em 31 de Dezembro de 2004.

A cotação das acções da Cofina em 2005 foi fortemente influenciada pela cisão ocorrida durante o ano, com o destaque para a recém criada Altri dos interesses na área de indústria. Como consequência da reestruturação do grupo, a cotação das acções da Cofina diminuiu cerca de 17% durante o ano, encerrando o período com um valor por acção de 3,02 euros (comparando com 3,64 euros por acção em 31 de Dezembro de 2004, altura em que ainda contemplava as participações industriais).

Evolução Bolsista

No entanto, se ao valor de cotação das acções da Cofina for retirado o efeito da cisão (nota-se que as acções da Altri, as quais foram atribuídas aos accionistas da Cofina na proporção 1/1, e integraram o mercado de capitais a cotar 1,11 euros por acção) verificamos um crescimento de 17% durante o ano de 2005, espelhando não só a excelente performance conseguida pelo Grupo, 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 ajustada da cotação das acções da Cofina, as quais, apesar de terem perdido parte do seu valor após a cisão, lograram atingir um desempenho melhor do que a generalidade das acções que compõem o PSI 20 no final desse período, finalizando o ano conseguindo um crescimento ligeiramente superior ao do principal índice bolsista português.

Evolução Bolsista Ajustada


Os principais eventos que marcaram a evolução da cotação das acções da Cofina no exercício 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 ter 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 - 4,27 euros por acção.
- No mesmo dia, a Cofina anunciou a alienação de 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.
- Ainda em Fevereiro, a Cofina anunciou que a Schroder Investment Management Limited, através de um fundo, tinha informado 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, representativas de 5,03% dos direitos de voto.
- Em 17 de Fevereiro foi realizado o anúncio de 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 desciido 0,68 euros para os 3,59 euros por acção.
- A Cofina anunciou em 16 de Março de 2005 que os seus resultados líquidos relativamente ao exercício de 2004, denotando estes um aumento de 27,1% face a 2003, cifrando-se em 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 3,28 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, a partir do dia 29 do mesmo mês) um dividendo de 0,05 euros por acção relativamente ao exercício de 2004 (os dividendos relativamente ao exercício de 2003 ascenderam a 0,04 euros por acção). Nesta data as acções valorizaram 0,29% para os 3,39 euros.
- No dia 27 de Abril de 2005 foram anunciados pela empresa os impactos da conversão das suas 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 14,9 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 primeiro 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 3,32 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 2,92 euros.
- Em 12 de Julho, por comunicado, o Grupo Cofina anunciou ir procedeu ao lançamento de uma oferta de obrigações permutáveis, não subordinadas e não

garantidas, no montante de 50 milhões de Euros 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 totalmente detida pela Cofina, sendo 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 cotadas na referida bolsa de valores desde Agosto de 2005. Enquadrouda nesta operação de financiamento, foi aprovada 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.

- No comunicado relativo às demonstrações financeiras do primeiro semestre de 2005, realizado em 9 de Setembro de 2005, a Cofina apresentou um resultado líquido consolidado de 7,7 milhões de euros, para o qual contribuem ainda com 3 milhões de euros as operações de indústria (correspondente ao resultado líquido dos dois primeiros meses do ano de 2005 dos grupos Caima e F.Ramada). Relativamente às receitas operacionais das unidades em continuação (media e holding), verificou-se um crescimento de 5,5 milhões de euros face ao período comparável homólogo, para 68,6 milhões de euros, representando um incremento de 9%. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 3,01 euros por acção.
- Em 28 de Outubro de 2005, no comunicado relativo às demonstrações financeiras do terceiro trimestre de 2005, a Cofina, tendo em conta apenas os activos de media, apresentou resultados líquidos de 9,9 milhões de euros, um valor que representa uma subida de 11% relativamente ao período homólogo de 2004, tendo as receitas aumentado 1,7% para 98,2 milhões de euros. Nesta data, as acções da Cofina fecharam a cotar nos 3,19 por acção.

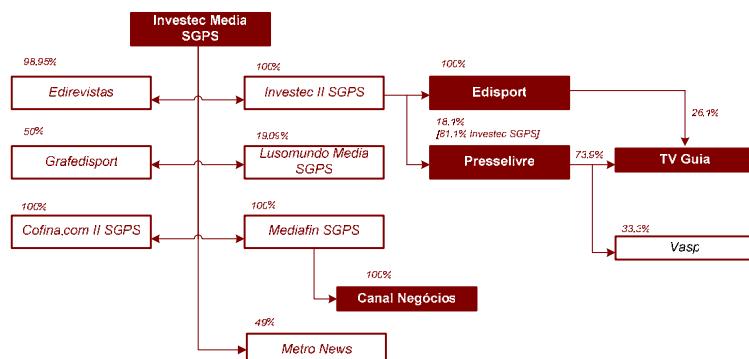
No exercício de 2005, foram transaccionadas cerca de 23,4 milhões de acções da Cofina, representando cerca de 46% dos seus direitos de voto, denotando a dinâmica e liquidez do título. O valor máximo verificado ocorreu a 31 de Janeiro, situando-se nos 4,50 euros, com o valor mínimo a cifrar-se nos 2,75 euros, em 8 de Junho de 2005. A capitalização bolsista em 31 de Dezembro de 2005 ascendia a 155 milhões de euros.

ACTIVIDADE DO GRUPO

Após a reestruturação levada a cabo 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, entre os quais "Jornal de Negócios", "Máxima", "TV Guia", "Flash!"; "Rotas e Destinos", "PC Guia" e "Automotor".

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



Mantendo a decisão de centrar todos os recursos no seu core business, o Grupo alienou em 2005 os seus interesses na Whatevernet (no seguimento do processo de aumento de capital da Pararede, S.G.P.S., S.A., em que entregou as acções que anteriormente detinha na Whatevernet, recebendo em troca acções dessa sociedade, as quais alienou posteriormente em bolsa). 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 Grafedisport, 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 na área gráfica face a fornecedores externos, 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 desde que a Investec Media passou a integrar a sua estrutura accionista em Novembro de 2004, passando a ter edições diárias e a ser distribuído na cidade do Porto, tendo atingido já uma média superior a 292 mil leitores diários;
- Manutenção da participação na VASP, empresa de distribuição e logística detida conjuntamente com os grupos Lusomundo e Impresa, e que desempenha um papel relevante na distribuição das publicações do Grupo.
- Instalação de novas aplicações informáticas de gestão e controlo de assinaturas, com o intuito de dotar o grupo de mais e melhores tecnologias e providenciar um melhor serviço aos seus clientes.

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O Grupo manteve como objectivos prioritários para o período a defesa da liderança das suas principais publicações e a consolidação e crescimento dos títulos mais recentes, nomeadamente a revista SÁBADO, e com menor quota de mercado, como o JORNAL DE NEGÓCIOS, que foi, em 2005, o jornal do segmento económico cujas vendas mais cresceram.

Os resultados verificados pelo Grupo Cofina durante o ano de 2005 são expressão clara da capacidade de afirmação das suas publicações. Ambos os segmentos de publicações, jornais e revistas, apresentaram crescimento ao nível das receitas geradas pela circulação, destacando-se o segmento das revistas o qual aumentou os seus proveitos 17,2% face a 2004, representando a parcela das vendas de circulação 40% das receitas deste segmento.

As receitas de publicidade do Grupo apresentaram um crescimento de 1,9%, sendo de destacar mais uma vez o bom desempenho do segmento das revistas, com um crescimento de 3,7%. A área de produtos de marketing alternativo apresentou um decréscimo associado à saturação do mercado por este tipo de produtos e à retracção no consumo por efeito do abrandamento da economia, bem como à dificuldade em repetir o sucesso das campanhas efectuadas em 2004.

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) tal como adoptadas na União Europeia. 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 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, “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 31 de Dezembro de 2005 não são directamente comparáveis com as do exercício 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 (tendo em consideração que o processo de cisão teve efeitos contabilísticos em 1 de Março de 2005) apresentada na demonstração dos resultados em linha autónoma, designada “Operações em descontinuidade”.

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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

	Dez-05 IFRS (a)	Dez-04 IFRS (a)	Δ 2005 / 2004	Dez-04 IFRS (b)
Proveitos operacionais	129.777	134.726	-3,7%	275.380
Resultados operacionais (EBIT)	13.338	8.642	54,3%	28.579
Resultados financeiros	(3.513)	(5.771)	39,1%	(7.155)
Resultado líquido das actividades de media e holding (c)	7.590	3.895	94,9%	19.132
EBITDA das operações de media e holding	16.226	11.606	39,8%	n.a.
Resultado líquido das actividades em descontinuidade (c)	3.031	15.237	n.a.	n.a.
Resultado líquido consolidado global (c)	10.621	19.132	-44,5%	19.132

(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 31 de Dezembro de 2004.

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

Durante o exercício de 2005, a Cofina registou proveitos operacionais das unidades em continuação, de 129,8 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 3,7% face ao ano de 2004, no entanto mais do que compensada pela redução dos custos associados, permitindo deste modo um crescimento dos resultados operacionais de 4,7 milhões de euros, num incremento de 54,3% face ao exercício anterior.

A conjugação deste facto com a melhoria na performance financeira do Grupo (redução do custo líquido de financiamento em cerca de 2,3 milhões de euros), possibilitou o crescimento dos resultados líquidos em cerca de 95% das operações de media e holding, cifrando-se este em 7,6 milhões de euros, e em 10,6 milhões de euros o resultado global do Grupo Cofina (considerando os dois primeiros meses de actividade das unidades de indústria).

O endividamento bancário bruto do grupo Cofina em 31 de Dezembro de 2005 ascende a 131,7 milhões de euros correspondente a um endividamento líquido de 51,4 milhões de euros (não considerando como dedutível ao endividamento o investimento na Lusomundo Media no montante de 24 milhões de euros). A redução verificada no endividamento líquido da Cofina durante o ano de 2005 (o qual ascendia 109 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2004 relativamente às actividades de media e holding) é justificada basicamente (i) pelo recebimento de cerca de 37 milhões de euros de dividendos da Celulose do Caima, SGPS, S.A. efectuado no âmbito do projecto de cisão das duas actividades anteriormente desenvolvidas, (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 correntes 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 muito satisfatórias, apesar da conjuntura de estagnação verificada ao nível das vendas de jornais.

Este grupo manteve como objectivos prioritários para o ano, a defesa da liderança das suas principais publicações e a consolidação e crescimento dos recentes lançamentos, nomeadamente da “news magazine” SÁBADO.

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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

	Dez-05 IFRS	Dez-04 IFRS	Δ 2005 / 2004	Dez-04 POC
Receitas Operacionais				
Circulação	129.747	134.612	-3,6%	134.498
Publicidade	56.296	52.513	7,2%	52.513
Produtos de marketing alternativo e outros	52.683	51.717	1,9%	51.717
	20.768	30.382	-31,6%	30.268
Receitas operacionais por segmentos				
Jornais	91.341	93.015	-1,8%	92.931
Revistas	38.406	41.597	-7,7%	41.567
Custos operacionais (a)	111.864	120.818	-7,4%	116.554
EBITDA Consolidado (b)	17.883	13.794	29,6%	17.944
Margem EBITDA	13,8%	10,3%		13,3%
EBITDA Jornais	17.396	16.452	5,7%	17.966
Margem EBITDA Jornais	19,1%	17,7%		19,3%
EBITDA Revistas	487	(2.658)	n.a.	27
Margem EBITDA Revistas	1,3%	-6,4%		0,1%
Amortizações Correntes	2.853	2.930	-2,6%	2.006
EBIT (antes de goodwill) (c)	15.030	10.864	38,4%	15.938
Margem EBIT (antes de goodwill)	11,6%	8,1%		11,9%
Amortizações de Goodwill	-	-	n.a.	4.366
EBIT	15.030	10.864	38,4%	11.572
Margem EBIT	11,6%	8,1%		8,6%
Resultados Financeiros	692	241	186,9%	(1.672)
Resultados Correntes	15.722	11.105	41,6%	9.900
Margem Resultados Correntes	12,1%	8,3%		7,4%
Resultados extraordinários	-	-	n.a.	(2.612)
Res. antes de Impostos e Minoritários	15.722	11.105	41,6%	7.288
Imposto sobre o rendimento	3.154	3.607	-12,6%	1.027
Interesses Minoritários	54	12	350,0%	9
Resultado Líquido Consolidado (antes de goodwill)	12.514	7.486	67,2%	10.618
Amortizações Goodwill	-	-	n.a.	4.366
Resultado Líquido Consolidado	12.514	7.486	67,2%	6.252

(Valores em milhares de Euros)

(a) Custos operacionais excluindo amortizações

(b) EBITDA (resultados operacionais + amortizações)

(c) EBIT (resultados operacionais)

Durante o exercício de 2005 o Grupo Investec Media registou receitas operacionais consolidadas de 129,7 milhões de euros, apresentando um crescimento negativo de 3,6% face ao ano anterior, sendo:

- ❖ Receitas de circulação – crescimento de 7,2%
- ❖ Receitas de publicidade – crescimento de 1,9%
- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros – diminuição de 31,6%

Os custos operacionais foram de 111,9 milhões de euros, tendo descido 7,4%, face ao exercício de 2004.

O EBITDA consolidado registado durante o ano ascendeu a 17,9 milhões de euros, tendo crescido 29,6% face ao ano anterior, sendo a margem de EBITDA de 13,8%, o que significa um aumento de 3,5 pontos percentuais relativamente a 2004.

O resultado operacional (EBIT) alcançado pelo Grupo foi de 15 milhões de euros, crescendo 38,4% face ao exercício anterior.

O resultado líquido consolidado foi de 12,5 milhões de euros, com um crescimento de 67,2% relativamente a 2004.

Área de Jornais:

Integram este segmento do Grupo Investec Media as seguintes publicações: "Correio da Manhã" (diário generalista), "Record" (diário desportivo) e "Jornal de Negócios" (informação económica).

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Neste âmbito merece destaque o CORREIO DA MANHÃ, o qual conseguiu reforçar a sua liderança no segmento dos diários generalistas, aumentando o share de circulação de 31% para 33%.

	Dez-05 IFRS	Dez-04 IFRS	Δ 2005 / 2004	
	Valor	%		
Receitas Operacionais				
Circulação	91.341	93.015	(1.674)	-1,8%
Publicidade	40.805	39.292	1.513	3,9%
Produtos de marketing alternativo e outros	37.903	37.462	441	1,2%
Custos operacionais (a)	12.633	16.261	(3.628)	-22,3%
EBITDA	73.945	76.563	(2.618)	-3,4%
Margem EBITDA	17.396	16.452	944	5,7%
(valores em milhares de Euros)				
(a) Custos operacionais exceptuando amortizações				

Verifica-se assim que as receitas operacionais do segmento dos Jornais ascenderam a 91,3 milhões de euros, registando um decréscimo face a 2004 de 1,8%, sendo:

- ❖ Receitas de circulação de 40,8 milhões de euros (crescimento de 3,9%)
- ❖ Receitas de publicidade de 37,9 milhões de euros (crescimento de 1,2%)
- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros de 12,6 milhões de euros (decréscimo de 22,3%)

Os custos operacionais (excluindo amortizações) durante o ano foram de 73,9 milhões de euros, apresentando um decréscimo de 3,4%, muito influenciado pela redução das vendas dos produtos de marketing alternativo.

O EBITDA registado foi de 17,4 milhões de euros, 5,7% superior ao ano anterior, com a margem EBITDA a crescer para os 19% face aos 17,7% conseguidos em 2004.

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.

A circulação paga da revista SÁBADO cresceu 65,5% e o seu share aumentou de 19% para 30%; o mercado das revistas de grande informação cresceu 3,5%, exclusivamente por via do lançamento da revista SÁBADO.

	Dez-05 IFRS	Dez-04 IFRS	Δ 2005 / 2004	
	Valor	%		
Receitas Operacionais				
Circulação	38.406	41.597	(3.191)	-7,7%
Publicidade	15.491	13.221	2.270	17,2%
Produtos de marketing alternativo e outros	14.780	14.255	525	3,7%
Custos operacionais (a)	8.135	14.121	(5.986)	-42,4%
EBITDA	37.919	44.255	(6.336)	-14,3%
Margem EBITDA	487	(2.658)	3.145	118,3%
(valores em milhares de Euros)				
(a) Custos operacionais exceptuando amortizações				

As receitas operacionais da área de Revistas atingiram 38,4 milhões de euros, 7,7% abaixo do período homólogo comparativo, sendo:

- ❖ Receitas de circulação de 15,5 milhões de euros (crescimento de 17,2%)
- ❖ Receitas de publicidade de 14,8 milhões de euros (crescimento de 3,7%)

- ❖ Produtos de marketing alternativo e outros registaram um valor de 8,1 milhões de euros (decréscimo de 42,2%)

Os custos operacionais foram de 37,9 milhões de euros, tendo diminuído 14,3% face ao ano de 2004.

O EBITDA registado nesta área foi de meio milhão de euros, evolução bastante positiva se tivermos em consideração o valor negativo de 2,7 milhões de euros em 2004. A margem de EBITDA foi de 1,3% (-6,4% em 2004). De referir que o ano de 2004 foi negativamente influenciado por custos não recorrentes inerentes ao lançamento da revista SÁBADO.

PROPOSTA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO PARA APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO INDIVIDUAL

A Cofina, S.G.P.S., S.A. na qualidade de holding do Grupo, registou nas suas contas individuais um resultado líquido de 36.459.681,24 euros, para o qual, nos termos legais e estatutários, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral a seguinte aplicação:

Reserva Legal	847.587,00
Reservas Livres	33.047.948,34
Distribuição de dividendos	2.564.145,90

	36.459.681,24
	=====

Esta aplicação corresponde a uma distribuição de dividendos de 0,05 euros por acção.

TRANSIÇÃO PARA OS IFRS

Nos exercícios iniciados após 1 de Janeiro de 2005 as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") foram definidas como normativo contabilístico a adoptar obrigatoriamente 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, apresentado em 31 de Dezembro de 2005 informação financeira de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração definidos nos IFRS.

Deste modo, os valores comparativos apresentados relativamente ao ano de 2004 foram reexpressos para reflectir esta alteração de princípios contabilísticos usados na preparação das demonstrações financeiras consolidadas (as quais eram anteriormente preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal).

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.

Tendo em consideração o acima exposto, os principais impactos ao nível dos capitais próprios em 31 de Dezembro de 2004, na demonstração consolidada dos resultados do exercício findo nessa data, bem como nos capitais próprios na data de transição para IFRS (1 de Janeiro de 2004) foram devidamente identificados e encontram-se evidenciados no anexo às Demonstrações Financeiras.

EVENTOS SUBSEQUENTES

Em 13 de Janeiro de 2006, o Grupo Cofina comunicou à Comisión Nacional del Mercado de Valores de Espanha, ter adquirido 8.892.407 acções de valor nominal de um Euro cada, representativas de 5,731% do capital social da Avanzit, sociedade cotada na Bolsa de Madrid e que opera na área dos media e tecnologias de informação.

Em 3 de Fevereiro de 2006, o Grupo Cofina comunicou à Comisión Nacional del Mercado de Valores de Espanha, ter reforçado a sua participação no capital social da Avanzit em 5,839%, passando assim a deter uma participação total no capital social desta entidade de 11,570%, equivalente a 17.952.211 acções da sociedade.

PERSPECTIVAS PARA O ANO 2006

O Grupo encara o ano de 2006 com um optimismo, esperando manter e consolidar a sua posição no segmento dos media, eventualmente potenciada pela aguardada retoma económica e aumento do investimento e despesa por parte das empresas e particulares.

Os eventos como o “Rock in Rio”, a realizar em Portugal, e Mundial 2006 a realizar na Alemanha, serão seguramente um contributo positivo ao ano de 2006.

É assim convicção do Grupo Cofina que o mercado publicitário continuará a sua tendência de recuperação, 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 ano 2006 prosseguir com a estratégia de consolidação das suas publicações, não descurando oportunidades de crescimento, quer interna quer externamente, que lhe permitam reforçar a reputada posição que é já actualmente reconhecida ao Grupo Cofina no sector dos media.

GOVERNO DA SOCIEDADE

No cumprimento das orientações constantes do Regulamento da CMVM n.º 07/2001, com as alterações introduzidas pelos Regulamentos nº 11/2003 nº 10/2005, este ponto pretende ser o resumo dos aspectos fundamentais da gestão da Sociedade no que respeita ao Conselho de Administração, tendo em conta a necessidade de transparência relativamente a esta matéria e a necessidade de informação por parte dos investidores e dos destinatários da informação.

Este capítulo encontra-se organizado segundo as instruções definidas pelo Anexo ao regulamento supracitado, sendo entendimento do Conselho de Administração de que foram cumpridas, na sua maioria, as disposições constantes das Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas.

I. Divulgação de Informação

1. Órgãos e definições de competências

Órgãos Sociais

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

- ❖ Assembleia Geral, composta por todos os accionistas com direito de voto, a quem compete deliberar sobre alterações estatutárias, proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da Sociedade, deliberar sobre o relatório de gestão e contas do exercício, proceder à eleição dos corpos sociais de sua competência e, de uma forma geral, deliberar sobre todos os termos que lhe forem submetidos pelo Conselho de Administração.
- ❖ Conselho de Administração, composto actualmente por 5 membros, a quem compete praticar todos os actos de gestão na concretização de operações inerentes ao seu objecto social, tendo por fim o interesse da Sociedade, accionistas e trabalhadores.
- ❖ Fiscal Único, a quem compete a fiscalização da administração, a verificação da regularidade das contas da Sociedade, registos contabilísticos e documentos de suporte e verificar a observância da lei e do contrato da Sociedade.

Principais áreas de responsabilidade dos membros do Conselho de Administração

O Conselho de Administração, eleito em Assembleia Geral, funciona de forma colegial com as funções de gestão e coordenação das diferentes empresas do Grupo e é constituído actualmente por um presidente e quatro vogais, exercendo todos os membros função executiva.

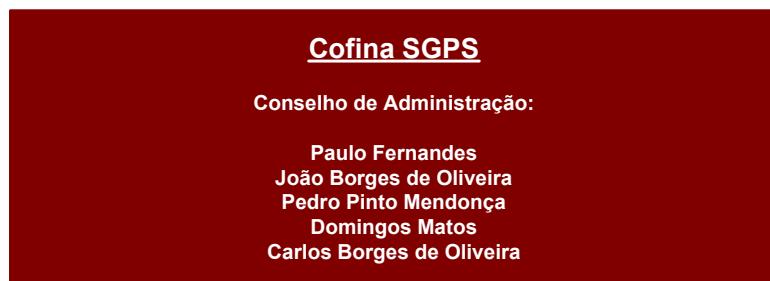
A distribuição de pelouros entre os diversos membros do Conselho de Administração pode ser efectuada do seguinte modo:

João Borges de Oliveira
Chief Financial Officer

Paulo Fernandes
Chief Executive Officer

Pedro Pinto Mendonça
Domingos Matos
Carlos Borges de Oliveira
Vogais do C.A.

Deste modo, e tendo em consideração o desenvolvimento da actividade dos membros do Conselho de Administração quer na Cofina SGPS quer nas diversas empresas que integram o grupo, o organograma funcional pode ser apresentado do seguinte modo:



2. Comissões existentes na Sociedade

A Cofina, SGPS, S.A. tem definida uma Comissão de Remunerações, cujas competências incidem essencialmente sobre a definição das remunerações dos principais quadros das empresas dominadas. A sua composição é como segue:

Eng. Paulo Jorge dos Santos Fernandes
Eng. João Manuel Matos Borges de Oliveira
Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Todos os membros da Comissão de Remunerações são também administradores da sociedade.

3. Descrição do sistema de controlo de riscos implementado na sociedade

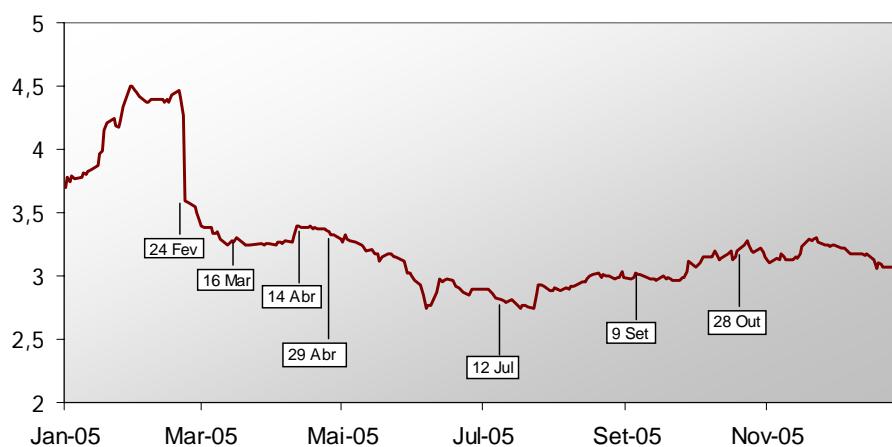
Tendo em conta que a Cofina, SGPS, S.A. desempenha unicamente funções de holding, o controlo dos riscos inerentes à actividade é efectuado directamente pelo Conselho de Administração, dada a estreita relação e tempo dedicado ao desempenho das suas funções.

Nas restantes empresas participadas, são definidos sistemas de controlo específicos a cada uma das actividades cujo órgão máximo é o Conselho de Administração de cada uma das sociedades.

4. Evolução da cotação das acções da Cofina na Euronext Lisboa

Em complemento à análise efectuada anteriormente sobre a evolução da cotação dos títulos da Cofina, apresenta-se em seguida uma análise detalhada das variações mais significativas, bem como dos factos relevantes ocorridos ao longo do exercício.

Evolução da cotação das acções da Cofina



- 24 de Fevereiro de 2005, as acções da Cofina foram ajustadas, para reflectirem o facto de já não transaccionarem com direito às acções da Altri (desceram 0,68 euros)
- 16 de Março de 2005 – divulgação dos resultados do exercício de 2004, no montante de 12,5 milhões de euros. Nesta data as acções apresentavam uma cotação de 3,28 euros.
- 14 de Abril de 2005 – informação sobre o pagamento de dividendos relativos ao exercício de 2004, no montante de 0,05 euros por acção, com início em 29 de Abril de 2005.
- 29 de Abril de 2005 – anúncio dos resultados relativos ao primeiro trimestre de 2005, com um crescimento de 34% face a igual período do ano anterior. A cotação de fecho das acções nesta data fixava-se nos 3,32 euros.
- 12 de Julho de 2005 – lançamento de uma oferta de obrigações permutáveis, não subordinadas e não garantidas, no montante de 50 milhões de euros. O preço de conversão das obrigações foi fixado em 4,08 euros por acção e o cupão em 3,875%.
- 9 de Setembro de 2005 – anúncio dos resultados relativos ao primeiro semestre de 2005, no montante de 7,7 milhões de euros, com uma contribuição de 3 milhões de euros das operações de indústria. Nesta data as acções apresentavam uma cotação de 3,01 euros.

- 28 de Outubro de 2005 – anúncio dos resultados relativos ao terceiro trimestre de 2005, os quais ascenderam a 9,9 milhões de euros. Nesta data as acções apresentavam cotação de 3,19 euros.

Durante 2005 a divulgação dos resultados foi efectuada trimestralmente através de comunicado sendo comentados os aspectos mais relevantes da performance do Grupo.

5. Política de dividendos

A proposta de dividendos efectuada pelo Conselho de Administração à Assembleia Geral tem por objectivo proporcionar aos accionistas uma adequada remuneração sobre o capital investido, sem no entanto colocar em questão o património do Grupo e as suas necessidades de expansão e investimento. Foi neste âmbito que os dividendos ilíquidos distribuídos nos últimos exercícios tiveram a seguinte evolução:

Ano	Dividendos distribuídos	Dividendos por acção (a)
1998	498.798	0,100
1999	997.596	0,200
2000	1.246.997	0,025
2001	1.500.000	0,030
2002	1.750.000	0,035
2003	2.051.317	0,040
2004	2.564.146	0,050

(a) - Note-se que, aquando da distribuição dos dividendos dos exercícios de 1998 e 1999, encontravam-se emitidas 5.000.000 de acções, tendo durante o exercício de 2000 este número sido aumentado para 50.000.000 de acções. Em 2003, o número de acções passou para 51.282.918 acções.

6. Planos de atribuição de acções e de opção de aquisição de acções

A Cofina, S.G.P.S., S.A. não possui qualquer plano de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções aos membros dos órgãos sociais, nem aos seus trabalhadores.

Durante 2005 foi efectuada uma oferta de obrigações permutáveis não subordinadas e não garantidas no montante de 50 milhões de Euros com vencimento em 2010. Estas obrigações serão permutáveis por acções ordinárias de acções da Cofina tendo o preço de conversão sido inicialmente fixado em 4,08 Euros.

7. Negócios realizados entre a Sociedade e membros dos órgãos sociais

Durante o exercício de 2005, não foram realizados quaisquer negócios entre a Sociedade e os membros dos seus órgãos sociais (de administração e de fiscalização), titulares de participações qualificadas ou sociedades em relação de domínio ou grupo, que não tenham sido realizados em condições normais de mercado para operações do mesmo género, e sempre inseridas na actividade normal da sociedade, de gestão das suas participações financeiras.

8. Gabinete de Apoio ao Investidor

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

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

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

Avenida João Crisóstomo, nº 72 - 5º
1069-043 Lisboa
Tel: + 351 21 315 6165
Fax: + 351 21 315 61 46
Email: cofina@cofina.pt

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

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

10. Remunerações pagas aos auditores

As remunerações pagas aos nossos auditores e a outras pessoas colectivas pertencentes à mesma rede, pelas empresas em relação de domínio ou de grupo, ascendem, durante o exercício de 2005 a 693.136 euros, distribuídas da seguinte forma:

- Serviços de auditoria financeira	74,8%
- Outros serviços de garantia de fiabilidade	10,3%
- Serviços de consultoria fiscal	14,6%
- Outros serviços	0,3%

O Conselho de Administração na solicitação dos projectos atribuídos aos auditores das empresas do grupo, assegura, antes da sua adjudicação, que a estes e sua respectiva rede não são contratados serviços que, nos termos da Recomendação da Comissão Europeia nº C (2002) 1873 de 16 de Maio de 2002 possam pôr em causa a sua independência. Adicionalmente, a independência é salvaguardada pelo facto de os outros serviços serem prestados por profissionais diferentes dos que executam os trabalhos de auditoria financeira.

II. Exercício de direitos de voto e representação de accionistas

A Cofina, previamente a cada Assembleia Geral, e respeitando os prazos legais, procede a ampla publicitação das datas em que as mesmas ocorrerão, sendo complementado no site institucional da Cofina (www.cofina.pt) o aviso da convocatória.

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

Tem direito a voto o accionista titular de, pelo menos, mil acções registadas ou depositadas em seu nome em sistema centralizado de valores mobiliários. Os registos e depósitos anteriormente referidos deverão mostrar-se efectuados com a antecedência mínima de quinze dias relativamente à data para que a reunião da Assembleia Geral foi convocada.

No seu artigo 10º, ponto 8, os estatutos definem que “os accionistas não poderão votar por correspondência, salvo nos casos em que disposição legal autorizar imperativamente essa forma de voto”, não se encontrando definido qualquer modelo específico para o efeito

Não está prevista a possibilidade do exercício de direito de voto por meios electrónicos.

Os accionistas individuais com direito de voto poderão fazer-se representar por outro accionista, por cônjuge, ascendente ou descendente, ou por qualquer membro do Conselho de Administração. As pessoas colectivas que sejam accionistas da Sociedade serão representadas por quem designarem para o efeito. As representações mencionadas devem ser comunicadas ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, por carta entregue na sede social, até às dezassete horas do quinto dia anterior ao dia designado para a reunião da Assembleia Geral.

Os accionistas que não forem titulares de um número de acções necessário para que tenham direito de voto, poderão agrupar-se de forma a perfazer esse número, devendo designar um só deles que a todos represente na Assembleia Geral.

III. Regras SocietáriasCódigo de Conduta e Regulamentos Internos

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

Foi aprovado pelo Conselho de Administração da Cofina um regulamento interno que define que os membros da Administração estão impedidos de transaccionar acções representativas do capital da Cofina, SGPS, S.A., bem como títulos nelas convertíveis ou que a elas confiram direitos:

- a) no período compreendido entre o 15º dia anterior ao termo de cada trimestre ou de cada exercício e a divulgação pública, qualquer que seja o meio utilizado, dos correspondentes resultados;

- b) no período compreendido entre a decisão dos órgãos competentes da Cofina, SGPS, S.A. de propor uma emissão de acções representativas do seu capital social ou de títulos nelas convertíveis ou que a elas confirmam direito e a respectiva divulgação pública, qualquer que seja o meio utilizado para o efeito.

Sempre que esteja em curso uma operação sobre o capital da Cofina, SGPS, S.A. que tenha dado lugar à publicação de prospecto, não se aplicam as disposições anteriormente apresentadas desde a data da publicação do prospecto até ao termo do período de subscrição ou aquisição dos valores abrangidos pela operação objecto desse prospecto.

No que se refere ao seu controlo interno, as empresas operacionais do Grupo Cofina possuem órgãos de controlo de gestão que exercem a sua actividade a todos os níveis das empresas participadas, elaborando relatórios com periodicidade mensal para cada Conselho de Administração, para além da actividade desenvolvida pelo Revisor Oficial de Contas e dos auditores externos, que nos termos da lei exercem funções nas diversas sociedades.

Não existem quaisquer condições específicas que limitem o exercício de direitos de voto pelos accionistas da Sociedade; não existem igualmente quaisquer acordos parassociais que sejam do conhecimento da Sociedade.

IV. Órgão de administração

1. Caracterização do Conselho de Administração

De acordo com os estatutos da Cofina, o Conselho de Administração é constituído por três, cinco, sete ou nove membros, accionistas ou não, eleitos em Assembleia Geral por períodos de 3 anos.

O actual Conselho de Administração é constituído por 5 elementos, sendo os seus cargos distribuídos como segue:

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

Todos os actuais membros do Conselho de Administração da Cofina, SGPS, S.A. desempenham funções executivas. Os membros do Conselho de Administração da Cofina não podem ser considerados independentes, na medida em que todos eles fazem parte do Conselho de Administração da Cofihold, SGPS, S.A., empresa detentora de cerca de 20% do capital da Cofina, e que sobre ela exerce uma influência dominante.

Os actuais membros do Conselho de Administração foram nomeados em Assembleia Geral realizada em 4 de Abril de 2005, tendo sido eleitos para o triénio 2005/2007.

Em 31 de Dezembro de 2005 os membros do Conselho de Administração eram titulares das seguintes acções da Cofina:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes	1.592.873
João Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000
Pedro Macedo Pinto de Mendonça	426.250
Domingos José Vieira de Matos	1.734.858
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000

A qualificação profissional dos actuais membros do Conselho de Administração, actividade profissional desenvolvida e a indicação de outras empresas onde desempenha funções de administração, é como segue:

Paulo Jorge dos Santos Fernandes

Foi um dos fundadores da Cofina, tendo estado directamente envolvido na gestão do Grupo desde a sua criação. É licenciado em Engenharia Electrónica pela Universidade do Porto, tendo posteriormente concluído um MBA na Universidade de Lisboa. Desempenha funções nas áreas de media e indústria, bem como na definição estratégica do Grupo. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

As outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S.,S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Canal de Negócios – Edição de Publicações, Lda.
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofina.com II, S.G.P.S., S.A.
- Cofinagest.com, Consultoria, S.A. (a)
- CPK – Companhia Produtora de Papel Kraftsack, S.A. (a)
- Edisport – Soc. de Publicações Desportivas, S.A.
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- IMC – Investimentos, Média e Conteúdos, S.G.P.S., S.A.
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Investec II, S.G.P.S., S.A.
- Investec Media, S.G.P.S., S.A.
- Mediafin – S.G.P.S., S.A.
- Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Rodão Power, S.A. (a)
- Sociedade Imobiliária Porto Seguro – Investimentos Imobiliários, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2005, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, SGPS, S.A.

João Manuel Matos Borges de Oliveira

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

As outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofina.com II, S.G.P.S., S.A.
- Edisport – Soc. de Publicações Desportivas, S.A.
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- IMC – Investimento, Media e Conteúdos, S.G.P.S., S.A.
- Invescaima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Investec Media, S.G.P.S., S.A.
- Jardins de França – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (a)
- Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Universal Afir - Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

(a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2005, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, SGPS, S.A.

Pedro Macedo Pinto de Mendonça

Frequentou a Faculdade de Medicina do Porto durante dois anos, detendo a licenciatura em Mecânica pela Ecole Supérieure de L'Etat em Bruxelas. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

As outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri, S.G.P.S., S.A. (a)
- Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
- Celtejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. (a)
- Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2005, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, SGPS, S.A.

Domingos José Vieira de Matos

É licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto, tendo iniciado actividades de gestão em 1978. É accionista da sociedade desde 1990 tendo igualmente sido nomeado administrador desde a mesma data.

As outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri,S.G.P.S.,S.A. (a)
 - Caima – Indústria de Celulose, S.A. (a)
 - Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A. (a)
 - Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
 - F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
 - F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
 - F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
 - F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
 - F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
 - Jardins de França – Empreendimentos Imobiliários, S.A. (a)
 - Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
 - Silvicaima – Sociedade Silvícola Caima, S.A. (a)
 - Universal Afir - Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)
- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2005, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, SGPS, S.A.

Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira

É licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto, e iniciou a sua carreira em 1988 como director comercial. É accionista da sociedade desde 1990 tendo sido nomeado administrador em 1991.

As outras empresas onde desempenha funções de administração são:

- Altri,S.G.P.S.,S.A. (a)
- Cofihold, S.G.P.S., S.A. (a)
- F. Ramada – Participações, S.G.P.S., S.A.
- F. Ramada – Produção e Comercialização de Estruturas Metálicas de Armazenagem, S.A. (a)
- F. Ramada II Imobiliária, S.A. (a)
- F. Ramada Serviços de Gestão, Lda. (a)
- F. Ramada, Aços e Indústrias, S.A. (a)
- Prestimo – Prestígio Imobiliário, S.A. (a)
- Silvicaima – Sociedade Silvícola Caima, S.A. (a)
- Universal Afir - Aços, Máquinas e Ferramentas, S.A. (a)

- (a) – sociedades que, em 31 de Dezembro de 2005, não podem ser consideradas como fazendo parte do grupo Cofina, SGPS, S.A.

2. Comissão Executiva

Não existe qualquer Comissão Executiva com competências em matéria de gestão. As decisões de gestão são tomadas pelo Conselho de Administração, no desenrolar normal das suas funções, pelo que se considera ser a constituição de uma comissão deste tipo desnecessária ao bom funcionamento da sociedade e à protecção dos interesses dos investidores.

3. Controlo exercido pelo Conselho de Administração

Competem ao Conselho de Administração os mais amplos poderes de gestão e representação da sociedade e a realização de todas as operações relativas à execução do objecto social, nomeadamente:

- Adquirir, alienar e onerar quaisquer bens móveis, designadamente veículos automóveis e, observados os limites legais, imóveis;
- Adquirir participações sociais noutras sociedades;
- Alienar participações sociais noutras sociedades;
- Tomar e dar de locação quaisquer bens móveis e imóveis;
- Constituir mandatários ou procuradores para a prática de determinados actos ou categorias de actos, definindo a extensão dos respectivos mandatos;
- Representar a sociedade em juízo e fora dele activa e passivamente, propor e fazer seguir acções judiciais, confessá-las e nelas desistir da instância ou do pedido e transigir, bem como, comprometer-se em árbitros.
- Deliberar, com parecer prévio do órgão de fiscalização da sociedade, o aumento do capital social, por uma ou mais vezes, até ao limite de 35 milhões de euros, mediante novas entradas em dinheiro.

Não existe limitação quanto ao número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de administração de outras sociedades, tentando os membros do Conselho de Administração da Cofina fazer parte das administrações das empresas participadas mais relevantes do grupo, de forma a permitir um mais próximo acompanhamento das suas actividades.

O Conselho de Administração reúne regularmente, sendo as suas deliberações válidas apenas quando esteja presente a maioria dos seus membros. Durante o ano de 2005 o Conselho de Administração reuniu 13 vezes, estando as correspondentes actas registadas no livro de actas do Conselho de Administração.

4. Política de remunerações

Os membros do Conselho de Administração não auferem qualquer remuneração pela Sociedade sendo remunerados directamente pelas restantes sociedades do Grupo Cofina onde exercem funções de administração. A remuneração dos membros do Conselho de Administração não está directamente dependente da evolução da cotação das acções da Sociedade.

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

5. Remuneração dos membros do Conselho de Administração

As remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Cofina durante o exercício de 2005, no exercício das suas funções em empresas do grupo foram como segue:

Remuneração fixa	325.406
Remuneração variável	150.000

	475.406
	=====

A remuneração variável atribuída resulta do desempenho das sociedades que compõem o Grupo, sendo os critérios da sua atribuição antecipadamente definidos.

Não existem:

- planos ou sistemas de incentivos relacionados com a atribuição de acções aos membros do Conselho de Administração
- indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores relativamente à cessão de funções durante o exercício
- regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores
- benefícios não pecuniários considerados como remuneração

6. Política de comunicação de irregularidades ocorridas na Sociedade

Tendo em consideração a proximidade dos membros do Conselho de Administração relativamente às actividades correntes das diversas empresas do Grupo, os colaboradores do grupo, não existe formalmente um modelo de comunicação de irregularidades internas, sendo que esta proximidade permite que sempre que são detectadas irregularidades, são prontamente comunicadas aos administradores que asseguram a implementação de procedimento que visam lidar de modo eficaz e justo com as eventuais irregularidades relatadas.

V. Declaração de cumprimento

A Cofina, SGPS, S.A. cumpre com a maioria das recomendações da CMVM relativas ao Governo das Sociedades, à excepção das seguintes:

- Recomendação II-2: Os estatutos da sociedade definem algumas limitações ao exercício do direito de voto, nomeadamente por impor um prazo de antecedência do depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral superior a 5 dias úteis e por restringir o voto por correspondência apenas a situações em que tal seja expressamente permitido por lei. A sociedade entende no entanto que os prazos definidos estatutariamente e as limitações do direito ao voto por correspondência não limitam o exercício activo do direito de voto por parte dos accionistas.
- Recomendação IV-6: O Conselho de Administração eleito em Assembleia Geral não inclui qualquer membro que nos termos do Regulamento 11/2003 possa ser considerado independente.

- Recomendação IV-7: Muito embora não existam comissões de controlo interno formais com a atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários, o Conselho de Administração entende que tais funções podem ser garantidas pelo próprio Conselho de Administração ao nível individual da Sociedade e que as mesmas funções são exercidas pelos departamentos de controlo de gestão das suas subsidiárias.

Ao nível das competências na avaliação da estrutura e governo societário, tais funções são exercidas directamente pelo Conselho de Administração, que mantém um debate constante sobre esta problemática.

- Recomendação IV-8: A Cofina, SGPS, S.A. divulga no presente capítulo informação relativa à remuneração fixa e variável dos seus administradores, entendendo que a divulgação da remuneração individual de cada administrador não traz informação relevante para os accionistas.
- Recomendação IV-9: Os membros da comissão de remunerações são também administradores da Sociedade, contudo tal comissão de remunerações têm-se mantido inactiva uma vez que o Conselho de Administração não é remunerado pela Sociedade e apenas pelas suas subsidiárias, definindo apenas as remunerações dos quadros das principais empresas subsidiárias.

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DISPOSIÇÕES LEGAIS

Acções próprias

Nos termos e para os efeitos do disposto no art.º 66 do Código das Sociedades Comerciais, informa-se que em 31 de Dezembro de 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 31 de Dezembro 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	426.250
Domingos José Vieira de Matos	1.734.858
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000

Em 31 de Dezembro 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 31.12.2005	% directa de direitos de voto
Paulo Jorge dos Santos Fernandes	1.592.873	3,11%
João Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000	2,23%
Domingos José Vieira de Matos	1.734.858	3,38%
Carlos Manuel Matos Borges de Oliveira	1.145.000	2,23%
Schroder Investment Management Limited	2.546.180	4,96%
Millennium BCP – Gestão de Fundos de Investimento, S.A.	1.206.669	2,35%
Fundos de Investimentos Mobiliários Caixagest	2.534.160	4,94%

Superior a 5% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2005	% directa de direitos de voto
Banco BPI, S.A.	4.354.960	8,49%
Ana Rebelo Mendonça Fernandes	3.128.170	6,10%
UBS AG, Zurique	3.020.000	5,89%

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Superior a 20% dos direitos de voto	Acções detidas em 31.12.2005	% 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 exercício 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, 15 de Março de 2006

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 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	IFRS	IFRS	POC
		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2004
ACTIVOS NÃO CORRENTES				
Imobilizações corpóreas	6	2.252.105	70.878.587	72.265.975
Diferenças de consolidação	7	85.449.314	91.590.901	86.530.526
Imobilizações incorpóreas	8	1.269.907	2.035.425	1.326.292
Activos biológicos	9	-	19.888.324	-
Investimentos em empresas associadas	4	5.580.691	5.288.776	5.348.776
Investimentos disponíveis para venda	4	25.295.994	26.938.991	30.960.602
Activos por impostos diferidos	10	2.792.791	8.793.345	-
Outros activos não correntes		-	117.767	-
Total de activos não correntes		122.640.802	225.532.116	196.432.171
ACTIVOS CORRENTES				
Existências	9	2.268.420	27.251.830	28.165.688
Activos biológicos	9	-	-	19.888.324
Clientes	11	12.821.645	50.700.761	52.371.909
Outras dívidas de terceiros	12	4.141.913	17.180.429	19.170.528
Outros activos correntes	13	8.010.973	9.499.677	11.494.625
Instrumentos derivados		-	1.232.349	-
Caixa e equivalentes de caixa	14	80.374.109	31.129.563	31.150.550
Total de activos correntes		107.617.060	136.994.609	162.241.624
TOTAL DO ACTIVO		230.257.862	362.526.725	358.673.795
<hr/>				
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO				
CAPITAL PRÓPRIO				
Capital social	15	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		(6.430.100)	38.514.519	29.966.515
Resultado líquido do exercício		10.567.422	18.834.060	12.492.428
Total do capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe		49.934.322	103.004.079	88.114.443
Interesses minoritários		230.909	1.219.026	1.189.237
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		50.165.231	104.223.105	89.303.680
PASSIVO				
PASSIVO NÃO CORRENTE				
Empréstimos bancários	16	50.918.840	76.018.053	76.018.053
Outros empréstimos	17	48.381.298	4.287.976	4.287.976
Responsabilidades por pensões	18	4.396.845	3.752.961	3.752.961
Outros credores não correntes		267.596	3.508.273	3.508.273
Outros passivos não correntes		-	835.558	-
Passivos por impostos diferidos	10	-	1.097.773	-
Provisões	19	1.990.388	2.823.416	14.562.247
Total de passivos não correntes		105.954.967	92.324.010	102.129.510
PASSIVO CORRENTE				
Empréstimos bancários	16	32.425.794	52.438.034	52.438.034
Outros empréstimos - parcela de curto prazo		-	28.452.884	28.452.884
Fornecedores		13.434.685	38.460.281	38.345.017
Outras dívidas a terceiros	21	13.370.284	28.149.155	28.127.087
Outros passivos correntes	22	13.156.901	18.312.349	19.877.583
Instrumentos derivados	20	1.750.000	139.298	-
Responsabilidades por pensões		-	27.609	-
Total de passivos correntes		74.137.664	165.979.610	167.240.605
TOTAL DO PASSIVO		180.092.631	258.303.620	269.370.115
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		230.257.862	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 DOS RESULTADOS POR NATUREZAS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004**

	Notas	(Montantes expressos em Euros)			
		IFRS 31.12.2005	IFRS 31.12.2004 (a)	IFRS 31.12.2004 (b)	POC 31.12.2004
Proveitos operacionais					
Vendas	23	57.466.625	59.711.739	188.351.120	188.360.556
Prestações de serviços	23	52.240.575	50.883.354	57.297.768	57.297.768
Outros proveitos operacionais	23	20.069.610	24.131.202	29.731.503	25.525.390
Total de proveitos operacionais		<u>129.776.810</u>	<u>134.726.295</u>	<u>275.380.391</u>	<u>271.183.714</u>
Custos operacionais					
Custo das vendas	9	17.877.747	22.697.117	79.037.487	79.388.428
Fornecimento de serviços externos		60.459.973	64.150.184	96.667.287	92.986.421
Custos com o pessoal		33.854.117	32.005.780	52.846.862	50.996.508
Amortizações e depreciações	6 e 8	2.887.602	2.963.708	10.512.629	17.871.875
Provisões e perdas por imparidade	19	290.422	2.676.208	5.622.847	3.751.130
Outros custos operacionais		<u>1.068.487</u>	<u>1.591.248</u>	<u>2.114.130</u>	<u>863.664</u>
Total de custos operacionais		<u>116.438.348</u>	<u>126.084.245</u>	<u>246.801.242</u>	<u>245.858.026</u>
Resultados operacionais		<u>13.338.462</u>	<u>8.642.050</u>	<u>28.579.149</u>	<u>25.325.688</u>
Resultados relativos a empresas do grupo		-	(2.028.515)	(2.028.515)	-
Resultados relativos a empresas associadas		363.515	1.669.444	1.669.444	(2.904.255)
Resultados relativos a outros investimentos	24	2.062.466	488.701	75.268	-
Custos financeiros	24	(7.779.310)	(6.629.791)	(7.788.510)	(8.951.173)
Proveitos financeiros	24	1.839.938	729.131	917.296	4.401.625
Resultados extraordinários		-	-	-	(2.377.271)
Resultado antes de impostos		<u>9.825.071</u>	<u>2.871.020</u>	<u>21.424.132</u>	<u>15.494.614</u>
Impostos sobre o rendimento	25	<u>(2.235.081)</u>	<u>1.024.043</u>	<u>(2.292.373)</u>	<u>(2.539.996)</u>
Resultado depois de impostos		<u>7.589.990</u>	<u>3.895.063</u>	<u>19.131.759</u>	<u>12.954.618</u>
Atribuível a:					
Detentores de capital próprio da empresa-mãe		7.536.294	3.883.558	18.834.060	12.492.428
Interesses minoritários		53.696	11.505	297.699	462.190
Unidades operacionais em descontinuação					
Resultado do exercício de unidades operacionais em descontinuação	5	3.031.128	15.236.696	-	-
Atribuível a:					
Detentores de capital próprio da empresa-mãe	28	3.031.128	14.950.502	-	-
Interesses minoritários		-	286.194	-	-
Resultado líquido consolidado do exercício		<u>10.621.118</u>	<u>19.131.759</u>	<u>19.131.759</u>	<u>12.954.618</u>
Atribuível a:					
Detentores de capital próprio da empresa-mãe	28	10.567.422	18.834.060	18.834.060	12.492.428
Interesses minoritários		53.696	297.699	297.699	462.190
(a) excluindo operações em descontinuação					
(b) incluindo operações em descontinuação					
Resultados por acção					
Excluindo operações em descontinuação					
Básico		0,15	0,08	0,37	
Diluído		0,15	0,08	0,37	
Das operações em descontinuação					
Básico		0,06	0,29	n.a.	
Diluído		0,06	0,29	n.a.	

O anexo faz parte integrante da demonstração consolidada dos resultados para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

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

DEMONSTRACÕES CONSOLIDADAS DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004

(Montantes expressos em Euros)

Notas	Atribuível aos Accionistas da Empresa-Mãe							Total do Capital próprio
	Capital social	Prémios de emissão de acções	Reserva legal	Outras reservas	Resultado líquido	Total	Interesses minoritários	
Saldo em 1 de Janeiro de 2004 (POC)	25.641.459	15.874.835	4.024.087	32.156.215	-	77.696.596	12.190.121	89.886.717
Ajustamentos de conversão para IFRS (efeito acumulado)	-	-	-	9.372.056	-	9.372.056	448.366	9.820.422
Saldo em 1 de Janeiro de 2004 reexpresso	25.641.459	15.874.835	4.024.087	41.528.271	-	87.068.652	12.638.487	99.707.139
Variação nas reservas								
Reservas de conversão	-	-	-	(71.884)	-	(71.884)	-	(71.884)
Reservas de cobertura	-	-	-	(654.589)	-	(654.589)	(7.200)	(661.789)
Dividendos distribuídos	-	-	-	(2.051.316)	-	(2.051.316)	-	(2.051.316)
Aquisições a minoritários	-	-	-	-	-	-	(11.709.960)	(11.709.960)
Outros	-	-	115.119	(235.963)	-	(120.844)	-	(120.844)
Resultado consolidado líquido do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004	-	-	-	-	18.834.060	18.834.060	297.699	19.131.759
Saldo em 31 de Dezembro de 2004	25.641.459	15.874.835	4.139.206	38.514.519	18.834.060	103.004.079	1.219.026	104.223.105
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	25.641.459	15.874.835	4.139.206	38.514.519	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	-	-	141.500	16.128.414	(16.269.914)	-	-	-
Dividendos distribuídos	-	-	-	-	(2.564.146)	(2.564.146)	-	(2.564.146)
Variação nas reservas:								
Efeitos da cisão	5	-	-	(61.078.237)	-	(61.078.237)	(1.040.788)	(62.119.025)
Outros	-	-	-	5.204	-	5.204	(1.025)	4.179
Resultado consolidado líquido do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005	-	-	-	-	10.567.422	10.567.422	53.696	10.621.118
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	25.641.459	15.874.835	4.280.706	(6.430.100)	10.567.422	49.934.322	230.909	50.165.231

O anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

O Conselho de Administração

COFINA , SGPS, S.A.**DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS FLUXOS DE CAIXA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005 E 2004**

(Montantes expressos em Euros)

	2005	2004
Actividades operacionais:		
Recebimentos de clientes	147.408.331	238.890.549
Pagamentos a fornecedores	(102.235.096)	(134.989.478)
Pagamentos ao pessoal	(34.890.980)	(45.844.033)
Fluxos gerados pelas actividades operacionais das unidades em descontinuação	5.043.736	-
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	585.752	(17.139.981)
Impostos sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas	<u>(4.230.036)</u>	<u>11.681.707</u>
<i>Fluxos gerados pelas actividades operacionais (1)</i>	<u>11.681.707</u>	<u>(1.414.704)</u>
	<u>11.681.707</u>	<u>39.502.353</u>
Actividades de investimento:		
Recebimentos provenientes de:		
Caixa e equivalentes das unidades em descontinuação à data da cisão	39.567.682	-
Investimentos financeiros	6.781.822	751.250
Imobilizações corpóreas	70.294	17.319.392
Empréstimos concedidos	-	3.902.794
Subsídios ao investimento	-	29.488
Juros e proveitos similares	1.181.082	6.652.760
Dividendos	<u>344.167</u>	<u>47.945.047</u>
	<u>344.167</u>	<u>350.468</u>
	<u>47.945.047</u>	<u>29.006.152</u>
Pagamentos relativos a:		
Investimentos financeiros	(1.634.517)	(23.824.699)
Imobilizações incorpóreas	(30.000)	-
Imobilizações corpóreas	(1.666.548)	(11.995.619)
Empréstimos concedidos	-	(273.647)
Activos biológicos	-	(2.151.196)
<i>Fluxos gerados pelas actividades de investimento (2)</i>	<u>(3.331.065)</u>	<u>(2.151.196)</u>
	<u>(3.331.065)</u>	<u>(38.245.161)</u>
	<u>44.613.982</u>	<u>(9.239.009)</u>
Actividades de financiamento:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	<u>57.114.787</u>	<u>57.114.787</u>
	<u>57.114.787</u>	<u>76.623.667</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Amortização de contratos de locação financeira	-	(52.246)
Juros e custos similares	(6.582.322)	(4.439.152)
Dividendos distribuídos	(2.835.396)	(2.051.316)
Empréstimos obtidos	<u>(54.995.500)</u>	<u>(64.413.218)</u>
	<u>(54.995.500)</u>	<u>(90.077.605)</u>
<i>Fluxos gerados pelas actividades de financiamento (3)</i>	<u>(64.413.218)</u>	<u>(96.620.319)</u>
	<u>(7.298.431)</u>	<u>(19.996.652)</u>
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	18.121.469	7.862.685
Efeito de variação de perímetro	-	(7.908)
Variação de caixa e seus equivalentes: (1)+(2)+(3)	<u>48.997.258</u>	<u>10.266.692</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	<u>67.118.727</u>	<u>18.121.469</u>

O Anexo faz parte integrante da demonstração consolidada de fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE FLUXOS DE CAIXA PARA OEXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

1. PAGAMENTOS/RECEBIMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 os pagamentos e recebimentos relativos a investimentos financeiros foram os seguintes:

<u>Aquisições</u>	<u>Valor da transacção</u>	<u>Valor pago/cobrado</u>
Celulose do Caima, S.G.P.S, S.A. – aquisições do ano	460.933	460.933
Celulose do Caima, S.G.P.S, S.A. - transacções efectuadas em exercícios anteriores e liquidadas em 2005	16.777.775	1.173.584
	-----	-----
	17.238.708	1.634.517
	=====	=====
<u>Alienações</u>		
Pararede – SGPS, S.A.	3.809.205	3.809.205
Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A.	1.784.997	1.784.997
Transacções efectuadas em exercícios anteriores e recebidas em 2005	1.087.620	1.087.620
Outros	100.000	100.000
	-----	-----
	6.781.822	6.781.822
	=====	=====

2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A discriminação de caixa e seus equivalentes constantes da demonstração dos fluxos de caixa dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005, 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>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
Numerário	84.372	176.571	117.604
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	20.064.737	30.951.692	29.162.036
Depósitos bancários convertíveis em menos de 3 meses	60.225.000	-	-
Títulos negociáveis convertíveis em menos de 3 meses	-	1.300	1.300
	80.374.109	31.129.563	29.280.940
Descobertos bancários	(13.255.382)	(13.008.094)	(21.418.255)
Disponibilidades constantes no balanço	<u>67.118.727</u>	<u>18.121.469</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	(48.371.479)
Caixa e seus equivalentes no início do período	<u>8.803.797</u>
Efeito da cisão	<u>(39.567.682)</u>

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

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 tal como adoptadas pela União Europeia.

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 31, 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 consolidadas foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 4) no pressuposto da continuidade das operações e tomando por base o custo histórico, excepto para alguns instrumentos financeiros que se encontram registados ao justo valor (Nota 2.3.k)).

2.2 PRINCÍPIOS DE CONSOLIDAÇÃO

Os princípios de consolidação adoptados pelo Grupo Cofina na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas são os seguintes:

a) Investimentos financeiros em empresas do Grupo

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

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

Nas concentrações empresariais ocorridas após a data de transição para 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 exercício após reconfirmação do justo valor atribuído. Os interesses de accionistas minoritários são apresentados pela respectiva proporção do justo valor dos activos e passivos identificados.

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

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 exercício 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 exercício. Adicionalmente, os dividendos destas empresas são registados como uma diminuição do valor do investimento, e a parte proporcional nas variações dos capitais próprios é registada como uma variação do capital próprio do Grupo.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como diferenças de consolidação e mantidas no valor da rubrica "Investimentos em empresas associadas". Se essas diferenças forem negativas, após reconfirmação do justo valor atribuído, são registadas como proveito do exercício 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 exercícios anteriores deixam de existir são objecto de reversão.

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

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

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

c) Diferenças de consolidação

Nas concentrações de actividades empresariais ocorridas após a data de transição para 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 empresas associadas. As diferenças entre o custo de aquisição dos investimentos em filiais sedeadas no estrangeiro e o justo valor dos activos e passivos identificáveis 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 exercício são registadas na demonstração de resultados do exercício na rubrica "Provisões e perdas por imparidade". As perdas por imparidade relativas a diferenças de consolidação não 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 exercício. A diferença cambial resultante é registada nas rubricas de capitais próprios.

O valor das diferenças de consolidação e ajustamentos de justo valor resultantes da aquisição de entidades estrangeiras são tratados como activos e passivos dessa entidade e transpostos para Euros de acordo com a taxa de câmbio em vigor no final do exercício.

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

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
31.12.2005	1,45922	1,46265
31.12.2004	1,41834	1,47538

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 ao custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações acumuladas e de perdas por imparidade.

As imobilizações 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 do exercício em que incorrem.

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 exercício 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 exercício a que respeitam.

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

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 exercício 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, 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 conheedadoras, 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 exercícios 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 exercícios anteriores.

f) Encargos financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros (juros) relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como custo na demonstração dos resultados do exercício 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 exercício os custos acumulados de plantação, manutenção e gastos administrativos, proporcionais à área cortada nesse exercício.

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 actariais efectuados por entidades especializadas.

As responsabilidades actariais são calculadas de acordo com o “Projected Unit Credit Method” utilizando os pressupostos actariais 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 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 da taxa de juro efectiva.

Os ganhos ou perdas provenientes de uma alteração no justo valor dos investimentos disponíveis para venda são registados no capital próprio, na rubrica de "Reserva de justo valor" incluída na rubrica "Outras Reservas" até o investimento ser vendido ou recebido ou até que o justo valor do investimento se situe abaixo do seu custo de aquisição e que tal corresponda a uma perda por imparidade, momento em que a perda acumulada é transferida para a demonstração dos resultados.

Todas as compras e vendas destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da sua data de liquidação financeira.

ii) Dívidas de terceiros

As dívidas de 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.

Sempre que existe direito de cumprimento obrigatório de compensar activos e passivos e o Conselho de Administração pretender liquidar numa base líquida ou realizar o activo e liquidar simultaneamente o passivo, os mesmos são compensados, e apresentados no balanço pelo seu montante líquido (Nota 17).

iv) Contas a pagar

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

v) Instrumentos derivados

Quando existam derivados embutidos em outros instrumentos financeiros ou outros contratos, os mesmos são tratados como derivados separados nas situações em que os riscos e características não estejam intimamente relacionados com os contratos de acolhimento e nas situações em que os contratos não sejam apresentados pelo seu justo valor com os ganhos ou perdas não realizadas registadas na demonstração dos resultados.

vi) 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.

vii) Acções próprias

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição como um abatimento ao capital próprio. Os ganhos e perdas inerentes à alienação das acções próprias são registadas em "Outras reservas".

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

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.

ix) Caixa e equivalentes de caixa

Os montantes incluídos na rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários, depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria, vencíveis a menos de três meses, e que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de alteração de valor.

Ao nível da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica "Caixa e equivalentes de caixa" compreende também os descobertos bancários incluídos na rubrica do passivo corrente "Empréstimos bancários".

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 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 generalidade das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo Cofina pelo método integral é tributada segundo o regime especial de tributação de grupos de sociedades, 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", "Outros passivos correntes" e "Outros passivos não 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 exercício.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

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.

q) Informação por segmentos

Em cada exercício, são identificados os segmentos relativáveis 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 30.

3. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORRECÇÃO DE ERROS

Não ocorreram durante o exercício alterações de políticas contabilísticas nem erros materiais relativos a exercícios anteriores.

4. INVESTIMENTOS

As empresas incluídas na consolidação pelo método integral, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 31 de Dezembro de 2005 são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentagem efectiva de participação	Actividade
<u>Empresa mãe:</u>			
Cofina, SGPS, S.A.	Porto		Sociedade gestora de participações sociais
Cofina B.V. (a)	Amesterdão (Holanda)	100,00%	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
Presslivre – 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

(a) – filial criada em 2005

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

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

As empresas associadas, respectivas sedes, proporção do capital detido e actividade desenvolvida em 31 de Dezembro de 2005 são as seguintes:

Denominação social	Sede	Percentagem 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 31 de Dezembro de 2005, capitais próprios nessa data e resultado líquido para o exercício então findo, são como segue:

Denominação social	Valor de balanço	Capital próprio	Resultado líquido
Metronews – Publicações, S.A. – participação financeira	588.281	1.200.573	(195.257)
Metronews – Publicações, S.A. – diferenças de consolidação	866.043		
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. – participação financeira	1.178.619	2.352.323	(128.775)
Grafedisport – Impressão e Artes Gráficas, S.A. – prestações suplementares	500.000		
VASP – Sociedade de Transportes e Distribuições, Lda. – participação financeira	2.447.748	7.346.985	1.147.304
	5.580.691		

Os investimentos disponíveis para venda em 31 de Dezembro 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
Outros investimentos	-	7.507.659
		31.515.153
Perdas de imparidade acumuladas em investimentos (Nota 19)		(6.219.159)
Valor líquido		25.295.994

5. ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Os factos geradores de alterações no perímetro de consolidação do Grupo Cofina durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 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;

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em 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 1 de Março de 2005 ascendeu a, aproximadamente, 61 milhões de 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:

<u>ACTIVOS</u>	<u>PASSIVOS</u>
Imobilizado:	
Imobilizado incorpóreo (b)	Provisões para riscos e encargos 168.350
6.216.258	Dívidas a médio e longo prazo 17.645.758
Imobilizado corpóreo (a)	Dívidas a curto prazo 43.358.186
Investimentos financeiros	Outros passivos 4.947.179
88.001.959	
1.301.192	
95.519.409	
Dívidas de terceiros	66.119.473
45.738.587	
Outros activos	
40.645.081	Interesses minoritários 1.040.617
181.903.077	67.160.090

(a) – incluindo activos biológicos classificados como activo não corrente no montante de 20.176.669 Euros.

(b) – incluindo diferenças de consolidação

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	15.750.221 <u>26.537.033</u>
 Custos dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	(9.528.648)
Grupo F. Ramada	(13.751.278) <u>(23.279.926)</u>
 Resultados antes de impostos dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	1.258.164
Grupo F. Ramada	1.998.943 <u>3.257.107</u>
 Imposto sobre o rendimento dos meses de Janeiro e Fevereiro	
Grupo Caima	(171.561)
Grupo F. Ramada	(577.598) <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	<u>3.031.128</u>

(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. Durante o exercício de 2005 esta participação foi alienada na sua totalidade.

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

**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005**

(Montantes expressos em Euros)

III. Durante o exercício de 2005 foi criada uma nova empresa subsidiária, Cofina B.V., com sede na Holanda.

6. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

2004											
	Activo bruto										
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações		
Saldo inicial	33.419.983	33.303.633	98.936.854	5.274.462	959.930	15.102.804	1.873.922	3.888.987	1.247.281	194.007.856	
Ajustamentos de conversão para IFRS	1.492.403	(1.188.242)	(782.126)	(35.762)	(8.418)	(308.633)	(40.639)	(131.675)	-	(1.003.092)	
Saldo inicial reexpresso	34.912.386	32.115.391	98.154.728	5.238.700	951.512	14.794.171	1.833.283	3.757.312	1.247.281	193.004.764	
Variação de perímetro	(1.617.403)	(9.946)	(12.911)	-	-	(87.480)	(1.277)	-	-	(1.729.017)	
Aumentos	1.220.569	336.117	1.320.222	-	323.824	21.014	1.045.649	168.139	6.292.468	38.751	10.775.753
Alienações	(9.098.426)	(140.704)	(291.232)	-	(932.102)	(8.097)	(101.069)	(1.715)	-	-	(10.573.335)
Transferências e abates	3.766.692	131.097	3.235.458	(43.927)	(9.830)	(155.675)	58.085	(6.420.493)	(895.178)	(333.771)	
Saldo final	29.183.818	32.431.955	102.415.275	4.586.495	954.599	15.495.596	2.056.515	3.629.287	390.854	191.144.394	

2004										
	Amortizações acumuladas									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações	
Saldo inicial	-	19.913.700	75.009.727	4.870.638	876.089	12.583.307	1.382.153	-	-	114.635.614
Ajustamentos de conversão para IFRS	4.196	(96.069)	(887.620)	(28.058)	(5.056)	(203.581)	(32.373)	-	-	(1.848.561)
Saldo inicial	4.196	19.217.631	74.122.107	4.842.580	871.033	12.379.726	1.349.780	-	-	112.787.053
Variação de perímetro	(4.196)	(2.984)	(12.380)	-	-	(66.232)	(602)	-	-	(86.394)
Aumentos	-	1.262.353	5.909.196	238.484	43.045	1.144.575	205.767	-	-	8.803.420
Alienações	-	(86.922)	(262.202)	(803.942)	(8.097)	(96.561)	(1.715)	-	-	(1.261.439)
Transferências e abates	-	16.494	169.939	(43.926)	(15.652)	(140.419)	36.731	-	-	23.167
Saldo final	-	20.406.572	79.926.660	4.233.196	890.329	13.219.089	1.589.961	-	-	120.265.807
	29.183.818	12.025.383	22.488.615	353.299	64.270	2.276.507	466.554	3.629.287	390.854	70.878.587

2005										
	Activo bruto									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações	
Saldo inicial	29.183.818	32.431.955	102.415.275	4.586.495	954.599	15.495.596	2.056.515	3.629.287	390.854	191.144.394
Efeito da cisão	(29.017.848)	(31.414.776)	(97.581.563)	(3.828.767)	(860.297)	(6.085.434)	(1.647.130)	(3.620.458)	(390.854)	(174.447.127)
Aumentos	-	-	554.263	15.251	-	219.490	2.886	59.167	-	851.057
Alienações	-	-	(6.992)	(66.784)	-	-	-	(16.926)	-	(90.702)
Transferências e abates	-	-	-	-	-	42.020	-	(42.020)	-	-
Saldo final	165.970	1.017.179	5.380.983	706.195	94.302	9.629.652	454.291	9.050	-	17.457.622

2005										
	Amortizações acumuladas									
	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Ferramentas e utensílios	Equipamento administrativo	Outras imobilizações corpóreas	Imobilizações em curso	Adiantamentos por conta de imobilizações	
Saldo inicial	-	20.406.572	79.926.660	4.233.196	890.329	13.219.089	1.589.961	-	-	120.265.807
Efeito da cisão	-	(19.866.860)	(77.108.257)	(3.671.234)	(829.982)	(4.991.582)	(1.288.761)	-	-	(107.756.676)
Aumentos	-	262.327	1.649.483	101.228	14.402	538.274	60.818	-	-	2.626.532
Alienações	-	-	(6.992)	(51.534)	-	-	-	-	-	(58.526)
Transferências e abates	-	128.077	-	-	303	-	-	-	-	128.380
Saldo final	-	930.116	4.460.894	611.656	74.749	8.766.084	362.018	-	-	15.205.517
	165.970	87.063	920.089	94.539	19.553	863.568	92.273	9.050	-	2.252.105

Os ajustamentos efectuados na conversão para IAS/IFRS dizem respeito, essencialmente, ao desreconhecimento de imobilizações corpóreas não susceptíveis de serem consideradas como activos de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro e à reclassificação de peças de reserva da rubrica "Existências" para a rubrica "Equipamento básico".

As amortizações do exercício relativas a imobilizações corpóreas incluem 1.388.712 Euros incluídos na rubrica "Resultado do exercício de unidades operacionais em descontinuação".

7. DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido nas diferenças de consolidação e nas respectivas perdas de imparidade, foi o seguinte:

	Diferenças de consolidação
Saldo em 1.1.2004	89.670.818
Aumentos	3.954.096
Perdas de imparidade	(2.023.371)
Outros	(10.642)
Saldo em 31.12.2004	<u>91.590.901</u>
Efeito da cisão (Nota 5)	(8.382.226)
Valor bruto	2.295.532
Perdas de imparidade acumuladas	(66.639)
Alienações	11.746
Outros	
Saldo em 31.12.2005	<u>85.449.314</u>

Os aumentos registados no exercício de 2004 estão relacionados com a aquisição de acções da Celulose do Caima, SGPS, S.A., aumentando o Grupo Cofina a sua participação nos direitos de voto desta Empresa de 85,43% para 98,9%.

O efeito da cisão reflectido no ano de 2005 está relacionado com a reorganização do Grupo Cofina levado a cabo durante o primeiro trimestre, tendo uma parte das diferenças de consolidação sido destacada, por cisão, para a Altri, SGPS, S.A. (Nota 5).

O montante registado na linha “Alienações” refere-se à venda de 396.666 acções da Celulose do Caima, S.G.P.S., S.A., representativas de 2,04% dos direitos de voto dessa empresa, efectuada após a cisão anteriormente mencionada.

8. IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o movimento ocorrido no valor das imobilizações incorpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

2004						
	Activo Bruto					
	Despesas de instalação	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total
Saldo inicial	3.238.091	1.903.797	908.049	386.849	-	6.436.786
Ajustamentos de conversão para IFRS	(3.238.091)	(1.903.797)	(110.262)	2.316.484	2.122.899	(812.767)
Saldo inicial reexpresso	-	-	797.787	2.703.333	2.122.899	5.624.019
Variação de perímetro	-	-	(1.990)	-	-	(1.990)
Aumentos	-	-	20.459	-	602.593	623.052
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências e abates	-	-	-	9.137	113.763	122.900
Saldo final	-	-	816.256	2.712.470	2.839.255	6.367.981

2004						
	Amortizações acumuladas					
	Despesas de instalação	Despesas de investigação e desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total
Saldo inicial	2.643.052	1.522.736	381.624	374.380	-	4.921.792
Ajustamentos de conversão para IFRS	(2.643.052)	(1.522.736)	(110.262)	525.620	1.426.221	(2.324.209)
Saldo inicial	-	-	271.362	900.000	1.426.221	2.597.583
Variação de perímetro	-	-	(1.601)	-	-	(1.601)
Aumentos	-	-	80.642	900.000	679.019	1.659.661
Alienações	-	-	-	-	-	-
Transferências e abates	-	-	-	-	76.913	76.913
Saldo final	-	-	350.403	1.800.000	2.182.153	4.332.556
	-	-	465.853	912.470	657.102	2.035.425

2005						
	Activo Bruto					
	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total		
Saldo inicial	816.256	2.712.470	2.839.255	6.367.981		
Efeito da cisão	-	-	(208.159)	(208.159)		
Aumentos	-	-	824.323	824.323		
Alienações	-	-	-	-		
Transferências e abates	-	(2.700.000)	-	(2.700.000)		
Saldo final	816.256	12.470	3.455.419	4.284.145		

2005						
	Amortizações acumuladas					
	Propriedade industrial e outros direitos	Outras imobilizações incorpóreas	Software	Total		
Saldo inicial	350.403	1.800.000	2.182.153	4.332.556		
Efeito da cisão	-	-	(145.233)	(145.233)		
Aumentos	80.641	900.000	669.141	1.649.782		
Alienações	-	-	-	-		
Transferências e abates	-	(2.700.000)	(122.867)	(2.822.867)		
Saldo final	431.044	-	2.583.194	3.014.238		
	385.212	12.470	872.225	1.269.907		

Os ajustamentos efectuados na conversão para IAS/IFRS dizem respeito ao desreconhecimento de imobilizações incorpóreas relativas a despesas de investigação e desenvolvimento não susceptíveis de serem consideradas como activos de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro.

Durante o exercício de 2005 foi anulado imobilizado incorpóreo relativo às cláusulas de não concorrência, celebradas na aquisição de investimentos financeiros, no montante de 2.700.000 Euros, em resultado de as mesmas se encontrarem já totalmente amortizadas.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

9. EXISTÊNCIAS E ACTIVOS BIOLÓGICOS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 a rubrica "Existências" tinha a seguinte composição:

	2005	2004
Produtos acabados e intermédios	17.934	5.820.809
Mercadorias	518.643	8.798.699
Subprodutos, desperdícios e refugos	-	1.080
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	2.526.375	11.039.485
Produtos e trabalhos em curso	-	2.818.717
Perdas de imparidade acumuladas em existências (Nota 22)	3.062.952 (794.532)	28.478.790 (1.226.960)
	<u>2.268.420</u>	<u>27.251.830</u>

Em 31 de Dezembro de 2005, a totalidade das existências da Cofina encontrava-se à guarda de terceiros.

Em 31 de Dezembro de 2004 a rubrica "Activos biológicos" tinha a seguinte composição:

	31.12.2004
Activos biológicos	<u>20.176.669</u>
Perdas de imparidade acumuladas em activos biológicos	<u>(288.345)</u>
	<u>19.888.324</u>

Em 31 de Dezembro de 2005 não existem activos biológicos registados no balanço consolidado da Cofina em virtude destes terem sido destacados no âmbito do processo de cisão levado a cabo durante o exercício.

O custo das vendas no exercício findo em 31 de Dezembro 2004 ascendeu a 79.037.487 Euros e foi apurado como segue:

	Mercadorias	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	Produtos e trabalhos em curso	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos	Produtos acabados e intermédios	Activos biológicos	Total
Existências iniciais	9.643.226	10.943.588	2.202.321	1.794	5.022.770	19.864.337	47.678.036
Ajustamentos efectuados na conversão para IFRS	(451.466)	(1.559.749)	(202.451)	-	-	-	(2.213.666)
Existências iniciais reexpressas	9.191.760	9.383.839	1.999.870	1.794	5.022.770	19.864.337	45.464.370
Compras	16.364.079	67.194.676	-	-	-	-	83.558.755
Regularização de existências	(534.889)	254.878	225.673	-	(356.649)	(919.192)	(1.330.179)
Existências finais	<u>(8.798.699)</u>	<u>(11.039.485)</u>	<u>(2.818.717)</u>	<u>(1.080)</u>	<u>(5.820.809)</u>	<u>(20.176.669)</u>	<u>(48.655.459)</u>
	<u>16.222.251</u>	<u>65.793.908</u>	<u>(593.174)</u>	<u>714</u>	<u>(1.154.688)</u>	<u>(1.231.524)</u>	<u>79.037.487</u>

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

O custo das vendas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 ascendeu a 17.877.747 Euros, e o seu cálculo é como segue:

	Mercadorias	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	Produtos e trabalhos em curso	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos	Produtos acabados e intermédios	Activos biológicos	Total
Existências iniciais	8.798.699	11.039.485	2.818.717	1.080	5.820.809	20.176.669	48.655.459
Efeito da cisão (Nota 5)	(8.224.999)	(8.396.959)	(2.818.717)	(1.080)	(5.783.867)	(20.176.669)	(45.402.291)
Compras	-	17.706.539	-	-	(19.008)	-	17.687.531
Existências finais	(518.643)	(2.526.375)	-	-	(17.934)	-	(3.062.952)
	55.057	17.822.690	-	-	-	-	17.877.747

10. IMPOSTOS CORRENTES E DIFERIDOS

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de seis anos até 2000 e quatro anos após essa data (dez anos para a Segurança Social até 2000 inclusive, e cinco anos a partir de 2001), excepto quando tenham havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais da generalidade das empresas do Grupo Cofina do ano de 2000 e dos anos de 2002 a 2005 poderão vir ainda a ser sujeitas a revisão.

O Conselho de Administração da Empresa entende que eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2005.

A Cofina encabeça o grupo de empresas (Grupo Cofina) que são tributadas de acordo com o Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades ("RETGS").

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos no exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos	Passivos por impostos diferidos
Saldo em 1.1.2004 em POC	-	-
Registo de impostos diferidos relativos a situações anteriores a 1.1.2004 (a)	7.083.164	772.903
Ajustamentos efectuados na conversão para IAS / IFRS:		
Anulações de imobilizações corpóreas	365.805	-
Anulações de imobilizações incorpóreas	157.089	-
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	73.414	-
Valorização de instrumentos derivados	-	548.882
Anulação de acréscimos de custos	-	110.846
Outros efeitos	19.120	3.706
Saldo em 1.1.2004 reexpresso de acordo com IAS / IFRS	7.698.592	1.436.337
Efeitos na demonstração dos resultados (b)	1.056.449	(128.579)
Efeitos em capitais próprios	38.304	(209.985)
Saldo em 31.12.2004	8.793.345	1.097.773

(a) – o Grupo Cofina encontrava-se a aplicar a disposição transitória prevista na Directriz Contabilística nº 28, não tendo registado, nas suas demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal os activos e passivos por impostos diferidos relativos a situações geradas antes de 1 de Janeiro de 2002.

(b) - inclui cerca de 117.000 euros relativos a imposto diferido do exercício referentes a operações em descontinuação.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos no exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 foi como segue:

	Activos por impostos diferidos	Passivos por impostos diferidos
Saldo em 1.1.2005	8.793.345	1.097.773
Efeito da cisão (Nota 5)	(4.040.505)	(1.097.773)
Efeitos na demonstração dos resultados	(1.960.049)	-
Saldo em 31.12.2005	<u><u>2.792.791</u></u>	<u><u>-</u></u>

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

	Activos por impostos diferidos
Anulações de imobilizações corpóreas	816
Anulações de imobilizações incorpóreas	1.850
Provisões e perdas por imparidade de activos não aceites fiscalmente	2.388.211
Prejuízos fiscais reportáveis	401.725
Outros	189
	<u><u>2.792.791</u></u>

De acordo com as declarações fiscais das empresas que registam impostos diferidos activos por prejuízos fiscais, em 31 de Dezembro de 2005, os mesmos eram reportáveis como segue:

	Prejuízo fiscal	Activos por impostos diferidos	Data limite de utilização
Gerados em 2000	38.889	10.695	2006
Gerados em 2003	<u>1.421.926</u>	<u>391.030</u>	2009
	<u><u>1.460.815</u></u>	<u><u>401.725</u></u>	

Adicionalmente, as empresas consolidadas pelo método integral no Grupo Cofina tinham ainda prejuízos fiscais reportáveis no montante de 24.700.000 Euros relativamente aos quais não foram registados os correspondentes activos por impostos diferidos em virtude de ser incerta a sua recuperação.

11. CLIENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2005	31.12.2004
Clientes, conta corrente	12.977.796	52.916.946
Clientes, títulos a receber	3.849	2.684.530
Clientes de cobrança duvidosa	<u>7.678.480</u>	<u>20.417.150</u>
	<u>20.660.125</u>	<u>76.018.626</u>
Perdas de imparidade acumuladas em clientes (Nota 19)	<u>(7.838.480)</u>	<u>(25.317.865)</u>
	<u><u>12.821.645</u></u>	<u><u>50.700.761</u></u>

A exposição do Grupo ao risco de crédito é atribuível antes de mais às contas a receber da sua actividade operacional. Os montantes apresentados no balanço encontram-se líquidos das perdas acumuladas de

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

imparidade para cobranças duvidosas que foram estimadas pelo Grupo, de acordo com a sua experiência e com base na sua avaliação da conjuntura e envolventes económicas. O Conselho de Administração entende que os valores contabilísticos das contas a receber se aproximam do seu justo valor.

12. OUTRAS DÍVIDAS DE TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	31.12.2005	31.12.2004
Accionistas	589.200	-
Adiantamentos a fornecedores	2.916.032	3.493.591
Estado e outros entes públicos:		
Imposto sobre o Valor Acrescentado	257.801	2.939.982
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	1.418.117	3.303.669
Outros	38.286	54.047
Outros devedores	<u>3.893.433</u>	<u>12.560.134</u>
	9.112.869	22.351.423
Perdas de imparidade acumuladas em outras dívidas de terceiros (Nota 19)	<u>(4.970.956)</u>	<u>(5.170.994)</u>
	<u>4.141.913</u>	<u>17.180.429</u>

Em 31 de Dezembro de 2004 a rubrica “Outros devedores” inclui o montante de, aproximadamente, 3.100.000 Euros relativo à alienação de parte dos lotes do terreno “Casal do Bonito” anteriormente detido pelo Grupo Caima.

13. OUTROS ACTIVOS CORRENTES

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

Acréscimos de proveitos:	
Publicações (jornais e revistas) a facturar	5.834.567
Assinaturas de publicações	137.440
Outros	70.591
Custos diferidos:	
Publicidade a realizar em 2006	1.028.058
Outros	<u>940.317</u>
	<u>8.010.973</u>

14. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2005 e 2004, o detalhe de “Caixa e equivalentes de caixa” era o seguinte:

	31.12.2005	31.12.2004
Caixa	84.372	176.571
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	20.064.737	30.951.692
Depósitos a prazo convertíveis em menos de 3 meses	60.225.000	-
Títulos negociáveis convertíveis em menos de 3 meses	<u>-</u>	<u>1.300</u>
	<u>80.374.109</u>	<u>31.129.563</u>

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

15. CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro 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 31 de Dezembro de 2005 as seguintes pessoas colectivas detinham uma participação no capital subscrito de, pelo menos, 20%:

- Cofihold, SGPS, S.A.

16. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2005, o detalhe das rubricas “Empréstimos bancários” é como segue:

	<u>Corrente</u>	<u>Não Corrente</u>	<u>Total</u>
Descobertos bancários	13.255.382	-	13.255.382
Empréstimos bancários	19.170.412	50.918.840	70.089.252
	-----	-----	-----
	32.425.794	50.918.840	83.344.634
	=====	=====	=====

Os empréstimos acima referidos vencem juros a taxas de mercado, tendo a parcela referente a médio e longo prazo o seguinte prazo de reembolso:

<u>Ano</u>	
2007	31.141.569
2008	13.184.844
2009	6.592.427

	50.918.840
	=====

Os empréstimos bancários incluem:

- a) um empréstimo contraído pela IMC – Investimentos Média e Conteúdos, SGPS, S.A. cujo valor actual ascende a 21.146.951 Euros, e cujo reembolso será efectuado em sete prestações semestrais iguais e sucessivas, podendo a Empresa proceder livremente ao seu reembolso antecipado, total ou parcial do capital sem qualquer penalização. Este empréstimo vence juros semestrais e postecipados a uma taxa de juro indexada à Euribor;
- b) empréstimo contraído pela Investec Media, SGPS, S.A., junto da Caixa – Banco de Investimento, no montante global de 25.000.000 Euros, e que será reembolsado em sete prestações semestrais iguais e sucessivas, com início em Abril de 2006. O empréstimo vence juros semestrais e postecipados a uma taxa de juro indexada à Euribor. Este empréstimo contempla o aval da Cofina, SGPS, S.A. e o penhor das acções representativas de 19,09% do capital da Lusomundo Media, SGPS, S.A. e de 33% das acções representativas do capital da Presselivre – Imprensa Livre, S.A.
- c) empréstimo celebrado pela Cofina, SGPS, S.A. com o BPI com um valor actual de 23.942.301 Euros, o qual deverá ser reembolsado até ao final do exercício de 2007, e que vence juros a uma taxa indexada à Euribor.

17. OUTROS EMPRÉSTIMOS OBTIDOS

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica “Outros empréstimos obtidos” corresponde a um empréstimo obrigacionista, cujo valor nominal ascende a 50.000.000 Euros, e cujo valor contabilístico ascende a 48.381.298 Euros. As obrigações são permutáveis, não subordinadas e não garantidas, e terão o seu vencimento em Agosto de 2010. O preço de conversão 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 2,7968 Euros; o cupão (cash coupon) foi fixado em 3,875%. Foi solicitada a admissão à cotação das referidas obrigações no mercado de cotações oficiais da Bolsa de Valores do Luxemburgo e a sua admissão à negociação no mercado EuroMTF da Bolsa de Valores do Luxemburgo.

As principais características deste empréstimo obrigacionista são as seguintes:

- Emitente – Cofina B.V., uma subsidiária holandesa totalmente detida pela Cofina, SGPS, S.A.;
- “*Keep Well Agreement*” – o empréstimo obrigacionista não se encontra garantido nem constitui uma obrigação da Cofina. No entanto, foi celebrado um “*Keep Well Agreement*” entre a Cofina e a sua subsidiária holandesa emitente das obrigações em que a primeira se obriga a:
 - o Manter a titularidade, directa ou indirecta, da totalidade do capital próprio da subsidiária holandesa enquanto o valor das obrigações não for reembolsado na sua totalidade;
 - o Manter o “valor tangível” da Cofina B.V. acima de, pelo menos, 1 Euro (sendo o “valor tangível” igual ao total dos activos deduzido dos activos incorpóreos e dos passivos, determinado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites na Holanda);
 - o Caso, em algum momento, a Cofina B.V. não tenha liquidez suficiente para liquidar as suas responsabilidades, a Cofina, SGPS, S.A. deverá dotar a sua subsidiária com os fundos suficientes para que esta possa suprir as suas necessidades;
 - o Se a entidade emitente entrar em falência, e a Cofina, SGPS, S.A. esteja em falta para com a sua subsidiária relativamente ao assunto mencionado no ponto anterior, será esta responsável, perante a sua subsidiária, pelos danos causados, até ao limite em que seria responsável caso tivesse cumprido com as suas responsabilidades de dotação de fundos;
- Juros – taxa de juro 3.875% / anual; os juros serão calculados anual e postecipadamente, sendo pagos em 16 de Agosto de cada ano, com início em 16 de Agosto de 2006;
- Reembolso final – a ocorrer em 16 de Agosto de 2010;
- Troca de acções – cada obrigação atribuirá ao seu detentor a possibilidade de trocar a mencionada obrigação por uma acção da Cofina, SGPS, S.A. ao preço de conversão, o qual foi inicialmente fixado em 4,08 Euros, estando sujeito a ajustamentos em função de determinadas circunstâncias. É obrigação da emitente entregar acções ordinárias da Cofina por conversão das obrigações, estando esta caucionada através de uma garantia sobre os warrants emitidos pela Cofina e subscritos pela sociedade emitente. Cada obrigação de valor de 10.000 Euros atribui ao seu titular o direito de conversão por 2.540,98 acções ordinárias da Cofina, SGPS, S.A., ao preço de conversão inicialmente fixado de 4,08 Euros;
- No caso de exercício do direito de conversão das obrigações em acções, a sociedade emitente terá o direito liquidar a sua obrigação através de liquidação pecuniária com base no valor de mercado das acções;
- Reembolso antecipado – a sociedade emitente tem o direito de proceder ao reembolso antecipado das obrigações, juntamente com os juros corridos, em qualquer momento após 6 de Setembro de 2008;
- “*Covenants*” na Cofina B.V. – a emissão das obrigações condiciona a actividade da sociedade emitente (Cofina B.V.) unicamente às actividades necessárias para cumprir com as suas responsabilidades;
- Garantias – enquanto as obrigações não forem redimidas, a Cofina, SGPS, S.A. não poderá assumir hipotecas ou outras garantias sobre qualquer parte ou sobre a totalidade dos seus actuais ou futuros activos sem que estejam garantidos os direitos dos detentores das obrigações.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2005, a Cofina, SGPS, S.A. tinha emitido papel comercial no montante de 50.000.000 Euros, o qual é apresentado no balanço anexo pelo montante líquido de uma aplicação do mesmo montante, uma vez que os mesmos cumprem os requisitos de compensação (Nota 2.3.k.iii)

18. RESPONSABILIDADES POR PENSÕES

Foram registadas, com base na interpretação de determinada legislação laboral, responsabilidades decorrentes do pagamento de prestações pecuniárias a título de reforma e velhice a conceder a alguns empregados. De acordo com o cálculo actuarial realizado por uma entidade independente e especializada, o valor actual destas responsabilidades em 31 de Dezembro de 2005 é de 4.396.845 Euros. Estas responsabilidades encontram-se totalmente provisionadas e foram determinadas com base no método de cálculo "Projected Unit Credit", tendo-se utilizado as tábuas de mortalidade GRF 80 e de invalidez EKV-80. Para além dos parâmetros técnicos acima referidos, foram assumidos como pressupostos uma rentabilidade real de longo prazo de 1,5% quando comparada com o crescimento dos salários, e 2,5% face ao crescimento das pensões.

O reforço registado ao nível da provisão para pensões foi registado por contrapartida da rubrica da demonstração dos resultados "Custos com o pessoal" e ascendeu a 616.274 Euros no exercício de 2005 e a 615.970 Euros no exercício de 2004.

19. MOVIMENTO DAS PROVISÕES E PERDAS DE IMPARIDADE

O movimento verificado nas provisões e perdas de imparidade durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 podem ser detalhados como segue:

	31.12.2004			
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos	Perdas de imparidade em existências	Perdas de imparidade em contas a receber (a)
Saldo inicial	15.781.254	8.797.058	2.505.408	23.170.738
Ajustamentos de conversão para IFRS	(12.653.506)	17.482.348	(339.836)	3.959.801
Saldo inicial reexpresso	3.127.748	26.279.406	2.165.572	27.130.539
Aumentos	61.720	3.958.570	436.588	5.124.539
Utilizações	(366.052)	(1.527.948)	(1.086.855)	(661.707)
Saldo final	2.823.416	28.710.028	1.515.305	31.593.371
	31.12.2005			
	Provisões	Perdas de imparidade em investimentos	Perdas de imparidade em existências	Perdas de imparidade em contas a receber (a)
Saldo inicial	2.823.416	28.710.028	1.515.305	31.593.371
Efeito da cisão (Nota 5)	(168.350)	(17.914.445)	(692.731)	(12.817.942)
Aumentos	-	1.000.000	-	435.258
Utilizações	(664.678)	(5.576.424)	(28.042)	(6.401.251)
Saldo final	1.990.338	6.219.159	794.532	12.809.436

(a) – inclui cerca de 1.104.000 Euros relativos a perdas de imparidade em contas a receber registadas no activo não corrente

Os aumentos de perdas de imparidade verificados no exercício de 2005 foram registados por contrapartida das rubricas da demonstração dos resultados como segue:

Provisões e perdas por imparidade	290.422
Resultados relativos a outros investimentos (Nota 24)	1.000.000
Resultados relativos a operações em descontinuação	144.836

As utilizações de perdas de imparidade em contas a receber correspondem à anulação de valores que se encontravam totalmente provisionados.

O valor registado em Provisões em 31 de Dezembro de 2005 corresponde à melhor estimativa da administração para fazer face a perdas a incorrer com processos judiciais actualmente em curso.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

20. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Os instrumentos financeiros derivados registados nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2005 correspondem a "call warrants" os quais conferem aos detentores das obrigações (Nota 17) o direito a subscrever acções da Cofina, SGPS, S.A. a um montante variável, inicialmente fixado em 4,08 Euros por acção. Estes encontravam-se registados ao seu justo valor em 31 de Dezembro de 2005.

21. OUTRAS DÍVIDAS A TERCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2005 esta rubrica tinha a seguinte composição:

	<u>31.12.2005</u>
Fornecedores de imobilizado	255.534
Adiantamentos de clientes	21.891
Estado e outros entes públicos:	
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares	646.868
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas	6.483
Imposto sobre o valor acrescentado	1.373.362
Contribuições para a Segurança Social	568.083
Outros impostos	4.893
Outros credores:	
Credores por aquisição de acções	9.173.584
Outros	1.319.586
	<u>13.370.284</u>

Os valores incluídos na rubrica "Outros credores – Credores por aquisição de acções" incluem o montante de 8.000.000 Euros a pagar ao BPI Participações pela aquisição de uma participação financeira na IMC – Investimentos Media e Conteúdos, SGPS, S.A.

22. OUTROS PASSIVOS CORRENTES

Em 31 de Dezembro de 2005 a rubrica "Outros passivos correntes" pode ser detalhada como segue:

	<u>31.12.2005</u>
Acréscimos de custos:	
Remunerações a liquidar	5.583.733
Juros a liquidar	2.109.646
Rappel a conceder	975.063
Comissões a liquidar	3.048.187
Campanhas promocionais	598.851
Outros	797.955
Proveitos diferidos	43.466
	<u>13.156.901</u>

23. VENDAS, PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS E OUTROS PROVEITOS OPERACIONAIS

As "Vendas" das unidades em continuação dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 correspondem essencialmente à venda de jornais e revistas, incluindo ainda uma pequena parte de proveitos relativos a comercialização de papel para impressão.

As "Prestações de serviços" correspondem basicamente à venda de espaço publicitário nas publicações do Grupo, líquidas dos descontos concedidos.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

Os "Outros proveitos operacionais" relacionam-se com a venda de produtos de marketing alternativo, os quais são comercializados juntamente com as publicações do Grupo Cofina.

24. RESULTADOS FINANCEIROS

Os custos e proveitos financeiros dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 podem ser detalhados como segue:

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
<u>Custos financeiros</u>		
Juros suportados	4.452.149	4.052.871
Diferenças cambiais desfavoráveis	3.764	7.165
Comissões	914.060	1.248.587
Garantias e outras despesas bancárias	264.319	261.723
Outros custos e perdas financeiros	2.145.018	1.059.445
	<u>7.779.310</u>	<u>6.629.791</u>
<u>Proveitos financeiros</u>		
Juros bancários obtidos	1.115.664	696.533
Outros juros	724.274	-
Diferenças de câmbio favoráveis	-	32.598
	<u>1.839.938</u>	<u>729.131</u>

Os "Resultados relativos a outros investimentos" em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 podem ser detalhados como segue:

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	2.441.737	4.033.838
Perdas na alienação de aplicações de tesouraria	-	-
Ganhos na alienação de outros investimentos financeiros	589.200	-
Perdas de imparidade em investimentos financeiros	(1.000.000)	(3.545.137)
Outros	31.529	-
	<u>2.062.466</u>	<u>488.701</u>

25. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos sobre o rendimento reconhecidos nos exercícios de 2005 e 2004 são detalhados como segue:

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
Imposto corrente		
Estimativa de imposto	647.568	(1.607.666)
Excesso de estimativa de imposto	(383.688)	(83.091)
Insuficiência de estimativa de imposto	11.152	1.477.179
Imposto diferido (Nota 10)	1.960.049	(810.465)
	<u>2.235.081</u>	<u>(1.024.043)</u>

26. ENTIDADES RELACIONADAS

Os principais saldos com entidades relacionadas em 31 de Dezembro de 2005 e as principais transacções realizadas com essas entidades durante o exercício findo nessa data, podem ser detalhados como segue:

Transacções	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços
Empresas associadas	45.826.908	4.623.289
<hr/>		
Saldos	Contas a receber	Contas a pagar
	1.559.943	988.210

27. RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

Em 31 de Dezembro de 2005, o Grupo Cofina tinha constituído garantias cujo detalhe é como segue:

- a) penhor de 88.883.450 acções da Investec Media, S.G.P.S., S.A. e aval da Edisport e Presselivre como garantia de empréstimos contraídos junto do Banco BPI, S.A., cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2005 ascendia a 23.942.2994 Euros;
- b) garantia bancária no montante de 1.173.584 Euros junto do Banco BPI, S.A. como caução para a obrigação de aquisição das acções da Celulose do Caima, SGPS, S.A. aos accionistas que não aprovassem a deliberação de perda da qualidade de sociedade aberta daquela empresa participada, de acordo com o estipulado no Código das Sociedades Comerciais;
- c) penhor de 500 acções da IMC- Investimentos, Media e Conteúdos, SGPS, S.A. para garantia de pagamento do montante de 8.000.000 Euros ao BPI Participações;
- d) penhor de 88.883.450 acções da Investec Media, S.G.P.S., S.A. como garantia do Programa de Papel Comercial contraído junto do Banco BPI, S.A. cujo saldo em dívida em 31 de Dezembro de 2005 ascendia a 3.750.000 Euros;
- e) penhor das acções equivalentes a 19,09% do capital social da Lusomundo Media, S.G.P.S., S.A. e das acções equivalentes a 33,3% do capital social da Presselivre – Imprensa Livre, S.A. como garantia do empréstimo contraído junto da Caixa Banco de Investimento, S.A. no montante de 25.000.000 Euros.

Adicionalmente, durante o exercício de 2005, as empresas do Grupo Cofina tinham celebrado um contrato de facilidade em conta de depósito à ordem no montante de 8.000.000 Euros pelo qual assumiram responsabilidade solidária pelo cumprimento das obrigações inerentes a esse contrato. Em 31 de Dezembro de 2005, esta linha de crédito não se encontrava a ser utilizada pelas empresas do Grupo.

Em 31 de Dezembro de 2005, as empresas do Grupo Investec Media tinham assumido responsabilidades por garantias prestadas no montante de, aproximadamente, 1.640.000 Euros relacionadas, essencialmente, com concursos publicitários. Tinham ainda entregue livranças para garantia de linhas de crédito no montante global de 21.485.575 Euros.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

28. RESULTADOS POR ACCÃO

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

	31.12.2005	31.12.2004 (a)	31.12.2004 (b)
Resultado para efeito do cálculo do resultado líquido por acção básico e diluído			
Operações em continuação	7.536.294	3.883.558	18.834.060
Operações em descontinuação	3.031.128	14.950.502	n.a.
Total	10.567.422	18.834.060	18.834.060
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	0,15	0,08	0,37
Diluído – Operações em continuação	0,15	0,08	0,37
Básico – Operações em descontinuação	0,06	0,29	n.a.
Diluído – Operações em descontinuação	0,06	0,29	n.a.
Básico – Resultado total do período	0,21	0,37	0,37
Diluído – Resultado total do período	0,21	0,37	0,37
(a) - sem operações em descontinuação			
(b) - com operações em descontinuação			

29. 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.

30. INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

De acordo com a origem e natureza dos rendimentos gerados pelo Grupo, foram definidos como segmentos principais os seguintes:

- Jornais
- Revistas
- Holding

Tendo em consideração o processo de cisão ocorrido durante o exercício de 2005, foram igualmente tidas em consideração as operações em descontinuação.

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

COFINA, S.G.P.S., S.A.**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS****CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005**

(Montantes expressos em Euros)

A repartição por segmentos em 31 de Dezembro de 2005 e 2004 é como segue:

	31.12.2004				
	Jornais	Revistas	Holdings	Operações em descontinuação	Ajustamentos de consolidação e eliminações
Proveitos operacionais líquidos	102.204.401	46.304.996	5.369.089	141.616.283	(20.114.378)
Cash-flow operacional (EBITDA) (a)	5.619.137	9.314.941	224.683	26.609.421	(2.676.402)
Resultados operacionais (EBIT)	3.012.950	9.041.215	140.888	19.360.980	(2.976.882)
Activo imobilizado e financeiro (b)	43.413.220	665.692	638.405.269	70.023.885	(555.775.386)
Existências	1.517.022	894.559	-	44.728.573	-
Outros activos	51.586.336	27.750.296	69.166.414	82.062.819	(111.911.974)
Total do activo	96.516.578	29.310.547	707.571.683	196.815.277	(667.687.360)
Dívidas a terceiros	32.114.797	9.764.706	233.251.898	63.504.447	(106.485.634)
Outros passivos	14.405.707	4.110.003	6.321.296	10.844.002	(9.527.602)
Total do passivo	46.520.504	13.874.709	239.573.194	74.348.449	(116.013.236)
Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo	1.629.284	185.737	23.786	9.559.998	-
Imobilizado financeiro - MEP	1.926.627	-	3.362.149	-	5.288.776
Ganhos resultantes da aplicação do MEP	544.176	-	472.718	-	1.016.894
(a) - Resultados operacionais + amortizações					
(b) - incluindo Diferenças de Consolidação					
	31.12.2005				
	Jornais	Revistas	Holdings	Ajustamentos de consolidação e eliminações	Consolidado
Proveitos operacionais líquidos	105.079.048	30.062.826	3.202.743	(8.567.807)	129.776.810
Cash-flow operacional (EBITDA) (a)	15.156.628	2.697.709	(3.105.159)	1.476.886	16.226.064
Resultados operacionais (EBIT)	12.466.781	2.536.859	(3.701.195)	2.036.017	13.338.462
Activo imobilizado e financeiro (b)	39.145.039	588.926	596.455.897	(516.341.851)	119.848.011
Existências	1.259.666	1.008.754	-	-	2.268.420
Outros activos	70.957.392	16.109.255	113.357.190	(92.282.406)	108.141.431
Total do activo	111.362.097	17.706.935	709.813.087	(608.624.257)	230.257.862
Dívidas a terceiros	36.830.007	6.406.384	255.858.980	(140.296.874)	158.798.497
Outros passivos	15.069.404	3.532.625	6.214.860	(3.522.755)	21.294.134
Total do passivo	51.899.411	9.939.009	262.073.840	(143.819.629)	180.092.631
Investimento em imobilizado corpóreo e incorpóreo	1.582.080	87.820	5.480	-	1.675.380
Imobilizado financeiro - MEP	2.447.748	-	3.132.943	-	5.580.691
Ganhos resultantes da aplicação do MEP	521.121	-	(157.606)	-	363.515
(a) - Resultados operacionais + amortizações					
(b) - incluindo Diferenças de Consolidação					

31. PRIMEIRA APLICAÇÃO DOS “INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS - IFRS”

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

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

	01.01.2004		31.12.2004		
	POC	Ajustamentos conversão para IFRS	IFRS	POC	Ajustamentos conversão para IFRS
		IFRS			IFRS
ACTIVOS NÃO CORRENTES:					
Imobilizações corpóreas	79.372.242	845.470	80.217.712	72.265.975	(1.387.388)
Diferenças de consolidação	89.670.818	-	89.670.818	86.530.526	5.060.375
Imobilizações incorpóreas	1.514.994	1.511.442	3.026.436	1.326.292	709.133
Activos Biológicos	-	19.575.992	19.575.992	-	19.888.324
Investimentos em empresas associadas	1.949.583	-	1.949.583	5.348.776	(60.000)
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)
Impostos diferidos activos	-	7.698.592	7.698.592	-	8.793.345
Outros activos não correntes	-	117.512	117.512	-	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)
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)
Outras dívidas de terceiros	17.750.119	(2.126.978)	15.623.141	19.170.528	(1.990.099)
Outros activos correntes	13.700.411	(2.162.940)	11.537.471	11.494.625	(1.994.948)
Instrumentos derivados	-	1.995.934	1.995.934	-	1.232.349
Caixa e equivalentes de caixa	35.971.228	(6.920.556)	29.050.672	31.150.550	(20.987)
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	-
Prémios de emissão de acções	15.874.835	-	15.874.835	15.874.835	-
Reserva legal	4.024.087	-	4.024.087	4.139.206	-
Outras reservas	32.156.215	9.372.056	41.528.271	29.966.515	8.548.004
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Empresa-Mãe	-	-	-	12.492.428	6.341.632
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>
Interesses minoritários	12.190.121	448.366	12.638.487	1.189.237	29.789
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	-
Outros empréstimos	5.240.859	-	5.240.859	4.287.976	-
Responsabilidades por pensões	3.164.601	-	3.164.601	3.752.961	-
Outros credores não correntes	4.980.084	-	4.980.084	3.508.273	-
Outros passivos não correntes	-	948.213	948.213	-	835.558
Impostos diferidos passivos	-	1.436.337	1.436.337	-	1.097.773
Provisões	15.781.254	(12.653.506)	3.127.748	14.562.247	(11.738.831)
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	-
Outros empréstimos - parcela de curto prazo	34.168.539	-	34.168.539	28.452.884	-
Fornecedores	28.415.941	(364.765)	28.051.176	38.345.017	115.264
Outras dívidas a terceiros	29.838.355	(31)	29.838.324	28.127.087	22.068
Outros passivos correntes	16.783.363	(1.775.622)	15.007.741	19.877.583	(1.565.234)
Instrumentos derivados	-	-	-	-	139.298
Responsabilidades por pensões	-	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>
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>
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>

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

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

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

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

(valores em milhares de Euros)	31.12.2004
Resultado líquido POC com interesses minoritários	12.955
Anulação da amortização das diferenças de consolidação	5.516
Efeito do registo dos impostos diferidos	1.113
Anulação de imobilizado	(559)
Outros efeitos	107
Diferencial de resultado líquido entre POC e IFRS	6.177
Resultado líquido IFRS com interesses minoritários	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 permitia o não reconhecimento dos activos e passivos por impostos diferidos anteriores a 1 de Janeiro de 2002 por um período que não podia 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 registos 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 impõe nos critérios de reconhecimento de activos de natureza incorpórea, estes sejam 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 (nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com os princípios do Plano Oficial de Contabilidade, estas encontravam-se a ser amortizadas num período que variava entre 5 e 20 anos). Este facto provocou um aumento dos resultados líquidos 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.

32. NÚMERO DE PESSOAL

Durante os exercícios de 2005 e 2004, o número médio de pessoal ao serviço das empresas incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral foi de 874 e 1.589, respectivamente.

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

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005

(Montantes expressos em Euros)

33. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 15 de Março de 2006.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA
CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre a informação financeira consolidada contida no Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras consolidadas anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 da Cofina S.G.P.S., S.A. (“Empresa”) e subsidiárias, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de 230.257.862 Euros e capitais próprios de 50.165.231 Euros incluindo um resultado líquido consolidado atribuível aos accionistas da Empresa de 10.567.422 Euros), as Demonstrações Consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa; (i) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia, e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; (iv) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou os seus resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira consolidada contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação, a aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações, a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas, e a apreciação, para os aspectos materialmente relevantes, se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Cofina S.G.P.S., S.A. em 31 de Dezembro de 2005, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia e a informação nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfases

6. Conforme referido no Relatório de Gestão e na Nota 5, durante o exercício de 2005 a Empresa procedeu à cisão da sua actividade industrial, que abrangia os grupos Caima e F. Ramada, para a Altri, S.G.P.S, S.A. com efeitos a partir de 1 de Março de 2005. Consequentemente, o balanço em 31 de Dezembro de 2005 não é directamente comparável com o do exercício homólogo anterior.
7. Conforme divulgado na Nota 31 do Anexo, a Empresa adoptou, pela primeira vez em 2005, na apresentação das suas demonstrações financeiras consolidadas, as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) tal como adoptadas na União Europeia. No processo de transição das normas contabilísticas anteriormente adoptadas (Plano Oficial de Contabilidade – POC) para as 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 apresentadas de acordo com o POC, foi reexpressa para as IFRS, para efeitos de comparabilidade. Na Nota 31 do Anexo encontram-se divulgadas as informações exigidas relativamente ao processo de transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

Porto, 15 de Março de 2006

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

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO
CONTAS CONSOLIDADAS

Aos Accionistas da
Cofina, S.G.P.S., S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi confiado, vimos submeter à Vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidadas da Cofina, S.G.P.S., S.A. (“Cofina”) e subsidiárias (“Grupo”), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

Acompanhámos, com a periodicidade e a extensão que consideramos adequada, a evolução da actividade da Empresa bem como das principais empresas englobadas na consolidação, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho de Administração e dos diversos serviços da Empresa e das principais empresas englobadas na consolidação as informações e os esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2005, as Demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2005 preparado pelo Conselho de Administração. Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre as contas consolidadas, que inclui nos seus parágrafos 6 e 7 duas ênfases.

Face ao exposto, somos de opinião que, tendo em consideração o descrito nos parágrafos 6 e 7 da Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório Consolidado de Gestão, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovados em Assembleia Geral de Accionistas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho de Administração, aos diversos serviços da Empresa e das empresas participadas, o nosso apreço pela colaboração prestada.

Porto, 15 de Março de 2006

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