

**ESAF — ESPÍRITO SANTO FUNDOS DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO, S. A.**

Relatório n.º 6-I/2008

Conservatória do Registo Comercial de Lisboa (1.ª Secção). Matrícula n.º 66 775; identificação de pessoa colectiva n.º 501882618; data da inscrição: 6 de Maio de 2004.

Maria da Graça Mendes Zuzarte, primeira-ajudante do Quadro de Pessoal Paralelo do Município de Lisboa, afecto à Conservatória do Registo Comercial:

Certifica, que as cópias em anexo são a reprodução integral dos documentos arquivados na pasta respectiva, referentes à prestação de contas, da sociedade em epígrafe do ano de 2003.

Está conforme o original.

Lisboa, 14 de Maio de 2005. — A Primeira-Ajudante, *Maria da Graça Mendes Zuzarte*.

Relatório e contas 2003

Órgãos sociais

Assembleia geral:

Presidente: Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira.
Secretário: Maria Madalena França e Silva de Quintanilha Mantas Moura.

Conselho de administração:

Presidente: Marcos Tavares de Almeida Lagoa.
Vogais:

Fernando Fonseca Cristino Coelho.
Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva.

Fiscal único e revisor oficial de contas:

Leopoldo Alves & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, representada por Dr. Leopoldo de Assunção Alves.
Suplente: Jean-Éric Gaign, revisor oficial de contas.

Relatório do conselho de administração

1 — Evolução da actividade

O mercado de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) apresentava, em 31 de Dezembro de 2003, activos sob gestão no valor de 22 857,4 milhões de euros, tendo aumentando 10,91% face a 31 de Dezembro de 2002.

A ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., acompanhou esta tendência do mercado nacional, sendo que os activos sob gestão desta sociedade aumentaram 29,82% em relação ao ano 2002.

O exercício de 2003 fica marcado pelo aumento dos resultados da sociedade, tendo estes atingido o valor de 2 519 376,91 euros, representando um aumento de 94,5% relativamente ao ano de 2002, devido por um lado ao aumento do volume de activos sob gestão e por outro lado, pelo facto de terem sido rescindidos contratos com entidades sub-contratadas do qual resultou uma importante redução de custos.

Durante o ano 2003 foram alterados/elaborados vários documentos, dos quais destacamos:

Alteração dos prospectos dos fundos de investimento, nomeadamente no capítulo sobre a valorização dos activos e o momento de valorização dos mesmos;

Aprovação do normativo interno para a prevenção do branqueamento de capitais;

Continuação do esforço de racionalização da oferta de fundos de investimento, através da liquidação do Fundo ES Liquidez e ES Tesouraria.

Perspectivas para 2004

Em 2004, a ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., irá continuar a prossecução dos seus objectivos de acordo com seu estatuto de empresa especializada na gestão de activos mobiliários, sendo que irá continuar o processo de racionalização da oferta de fundos de investimento iniciado anteriormente, o qual poderá passar pela fusão/liquidação de alguns fundos que se considerem sobrepostos em termos de segmento de mercado alvo, e o lançamento de novos fundos de acordo com a nova legislação dos fundos de investimento recentemente publicada.

2 — Proposta de aplicação de resultados

Ao resultado líquido do exercício de 2003 que foi de 2 519 376,91 euros, acrescem as reservas livres no montante de 249 494,56 euros. Desta forma, e apurado um resultado global de 2 768 871,47 euros para o qual e nos termos da alínea f) do n.º 2 do artigo 66.º e para os efeitos da alínea b) do n.º 1 do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais, se propõe a seguinte aplicação:

- a) Para reserva legal — 251 937,69 euros;
- b) Para distribuição aos colaboradores — 536 100 euros;
- c) Para distribuição aos accionistas — 1 980 833,78 euros.

3 — Referências

O conselho de administração deseja agradecer a todos os que contribuíram para o desenvolvimento da ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., e em particular:

À mesa da assembleia geral, ao fiscal único, pelo modo como têm desempenhado as suas funções e apoiado a actividade do conselho de administração;

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e ao Banco de Portugal pelo apoio recebido em diversos assuntos que respeitam às suas áreas de competência;

Aos bancos depositários e entidades comercializadoras dos fundos, pela forma como vêm concretizando as tarefas inerentes às funções que lhes estão cometidas;

A todos os colaboradores pelo elevado sentido profissional e entusiasmo com que desempenharam as suas funções.

15 de Março de 2004. — O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal.

Anexo ao relatório do conselho de administração

Relação de accionistas (artigo 448.º do Código das Sociedades Comerciais)

Nome	Percent.
Accionistas titulares de, pelo menos um décimo, um terço ou metade do capital social:	
Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A.	100

O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal.

Balanço em 31 de Dezembro de 2003

ACTIVO

(Em euros)

Notas	Ano			Ano anterior líquido
	Activo bruto	Amortizações e provisões	Activo líquido	
1 — Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	150	—	150	150
2 — Disponibilidades à vista sobre instituições de crédito	8 e 9 647 961	—	647 961	1 407 521

	Notas	Ano			Ano anterior líquido
		Activo bruto	Amortizações e provisões	Activo líquido	
3 — Outros créditos sobre instituições de crédito	8 e 9	7 545 000	—	7 545 000	4 780 000
9 — Imobilizações incorpóreas	3.2 b), 11	20 628	20 095	533	884
10 — Imobilizações corpóreas	3.2 c), 11	626 740	536 268	90 472	167 335
(Dos quais: imóveis)		—	—	—	—
13 — Outros activos	31	1 714 421	—	1 714 421	2 054 517
15 — Contas de regularização	27	1 182 779	—	1 182 779	886 963
<i>Total do activo</i>		11 737 679	556 363	11 181 316	9 297 370

PASSIVO

	Notas	Ano	Ano anterior
4 — Outros passivos	31	1 213 823	292 195
5 — Contas de regularização	27	2 322 669	2 613 013
6 — Provisões para riscos e encargos		99 046	200 000
a) Provisões para pessoas e encargos similares		—	—
b) Outras provisões	25	99 046	200 000
9 — Capital subscrito	29	3 000 000	3 000 000
11 — Reservas	29	2 026 401	1 896 873
14 — Lucro do exercício		2 519 377	1 295 289
<i>Total do passivo</i>		11 181 316	9 297 370

O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal. — A Técnica Oficial de Contas, *Susana Novais e Silva*.

Demonstração dos resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003

DÉBITO

(Em euros)

	Notas	Ano	Ano anterior
A) Custos			
1 — Juros e custos equiparados		738	53
2 — Comissões	51.a)	6 444 077	6 455 226
4 — Gastos gerais administrativos		2 352 088	2 409 126
a) Custos com pessoal		965 495	1 144 532
Dos quais:			
(— salários e vencimentos)		(704 287)	(799 283)
(— encargos sociais)		(224 217)	299 080
Dos quais:			
(— com pensões)		(80 409)	(132 285)
b) Outros gastos administrativos	51.b)	1 386 593	1 264 594
5 — Amortizações do exercício	11	77 433	92 869
6 — Outros custos de exploração	39	84 450	9 049
7 — Provisões para crédito de cobrança duvidosa e crédito vencido e para outros riscos	25	—	—
10 — Resultados da actividade corrente		(3 477 781)	(1 539 968)
11 — Perdas extraordinárias	39	63 822	177 497
13 — Impostos sobre os lucros	3.2.e), 41	1 014 850	335 452
14 — Outros impostos		278	564
15 — Lucro do exercício		2 519 377	1 295 289
		12 557 377	10 775 125

CRÉDITO

	Notas	Ano	Ano anterior
B) Proveitos			
1 — Juros e proveitos equiparados	38	163 655	189 382
Dos quais:			
(— de títulos de rendimento fixo).....		—	—
3 — Comissões	38 e 51.c)	12 271 045	10 025 110
5 — Reposições e anulações provisões		—	286 140
7 — Outros proveitos de exploração	38 e 39	1 867	5 659
9 — Ganhos extraordinários	39	120 546	268 834
		12 557 113	10 775 125

O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal. — A Técnica Oficial de Contas, *Susana Novais e Silva*.

Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003

	Ano		Ano anterior	
Actividades operacionais:				
Recebimentos de clientes.....	12 981 695		11 021 696	
Pagamentos a fornecedores.....	(8 027 454)		(8 447 469)	
Pagamentos ao pessoal.....	(1 381 211)		(1 424 964)	
Fluxos gerados pelas operações.....	3 573 030		1 149 263	
Pagamento/recebimento de imposto s/o rendimento	180 465		(908 112)	
Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional	(1 181 104)		(358 791)	
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias.....	(1 000 639)		(1 266 903)	
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias.....	27 973		5 307	
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	(24 902)		(100 366)	
<i>Fluxos das actividades operacionais (1)</i>		2 575 462		(212 699)
Actividades de investimento:				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	203		4 984	
Imobilizações corpóreas.....	4 000		—	
Imobilizações incorpóreas	—		—	
Subsídios de investimento.....	—		—	
Juros e proveitos similares.....	166 371		187 104	
Dividendos	—		—	
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos financeiros	—		—	
Imobilizações corpóreas.....	—		(131)	
Imobilizações incorpóreas	—		(339)	
<i>Fluxos das actividades de investimento (2)</i>		170 574		191 618
Actividades de financiamento:				
Recebimentos provenientes de:				
Empréstimos obtidos.....	—		—	
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão.....	—		—	
Subsídios e doações	—		—	
Venda de acções próprias.....	—		—	
Cobertura de prejuízos	—		—	
Pagamentos respeitantes a:				
Empréstimos obtidos.....	—		—	
Amortização de contratos de locação financeira	—		—	
Juros e custos similares.....	(94)		(65)	
Dividendos	(740 502)		(288 000)	
Reduções de capital e prestações suplementares	—		—	
Aquisições de acções próprias	—		—	
<i>Fluxos das actividades de financiamento (3)</i>		(740 596)		(288 065)
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3).....	—	2 005 440	—	(309 146)
Efeito da diferença de câmbio.....	—	—	—	—

	Ano		Ano anterior	
Caixa e seus equivalente no início do ano		6 187 671		6 496 817
Caixa e seus equivalentes no fim do ano		8 193 111		6 187 671

O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal. — A Técnica Oficial de Contas, *Susana Novais e Silva*.

Anexo às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2003

(Valores expressos em euros)

1 — Actividade:

A sociedade foi constituída por escritura pública de 23 de Julho de 1987, sob a forma de sociedade anónima, com a denominação social de Soginpar — Sociedade Gestora do Fundo de Investimentos Mobiliários, Multipar, S. A., com um capital social de 100 000 000\$, tendo por objecto único a administração, gestão e representação de fundos de investimento mobiliário e qualquer outro que seja permitido por lei.

Em 1993, por escritura pública de 23 de Julho, foi alterada a denominação da sociedade para ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A. (ESAF — ESFIM). Igualmente por escritura pública, de 22 de Fevereiro de 1994, foi realizado o aumento de capital de 500 000 000\$ para 1 000 000 000\$, o mais recente de três aumentos de capital realizados desde a constituição da sociedade, correspondentes à emissão de 500 000 novas acções de valor nominal de 1000 escudos cada.

Ainda por escritura pública de 9 de Maio de 1996, e no seguimento da deliberação dos accionistas da sociedade, detentores da totalidade do capital, tomada em assembleia geral realizada em 30 de Março de 1995, foi efectuada a redução de capital de 1 000 000 000\$ para 600 000 000\$, como forma de libertar parte dos capitais próprios considerados excessivos face ao valor global dos Fundos geridos pela ESAF — ESFIM.

Finalmente, em 31 de Março de 1999, em cumprimento com o Decreto-Lei n.º 343/98, de 6 de Novembro, procedeu-se à redenominação do capital social para 3 000 000 euros que, não alterando o número de acções emitidas, exigiu um ajustamento no capital de mais 7213 euros, efectuado por incorporação de parte da reserva legal.

À data do balanço a sociedade gere 27 fundos num total de 2 322 170 200 euros (2002: 1 788 718 264 euros) de activos sob gestão, os quais se apresentam como segue, de acordo com as respectivas características:

	2003	2002
Fundos de Tesouraria	1 055 105 987	1 067 360 454
Fundos de Obrigações	966 021 703	406 027 065
Fundos de Acções	83 695 676	75 912 783
Fundos de Poupança	52 049 584	50 786 352
Fundos de Fundos	136 791 390	155 646 405
Fundos Mistos	28 505 860	32 985 205
	2 322 170 200	1 788 718 264

3 — Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas:

3.1 — Bases de apresentação e comparabilidade:

As demonstrações financeiras da ESAF — ESFIM foram preparadas com base nos respectivos registos contabilísticos, mantidos de acordo com os princípios contabilísticos estabelecidos no Plano de Contas para o Sistema Bancário e outras disposições emitidas pelo Banco de Portugal, na sequência da competência que lhe foi atribuída pelo Decreto-Lei n.º 417/91, de 26 de Outubro.

A sociedade não elaborou a demonstração de resultados por funções por apenas ter uma função.

As sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, estão sujeitas à supervisão do Banco de Portugal, por força do n.º 1 do artigo 1.º e da alínea d) do n.º 1 do artigo 6.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

As notas cujos números não são indicados neste anexo não têm aplicação por inexistência ou irrelevância dos valores a reportar.

3.2 — Principais políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas aplicáveis às demonstrações financeiras da sociedade são apresentadas como segue:

a) *Especialização de exercícios.* — A ESAF — ESFIM cobra, numa base mensal, directamente aos Fundos geridos uma comissão de gestão, correspondente a uma taxa fixa sobre o volume de activos. As comissões de gestão são registadas como proveito no exercício a que dizem respeito.

A sociedade segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios relativamente às restantes rubricas de custos e de proveitos.

b) *Imobilizações incorpóreas.* — Incluem, fundamentalmente a aquisição de sistemas de tratamento automático de dados e despesas de carácter plurianual, sendo amortizadas, em duodécimos, pelo método das quotas constantes, em três anos (v. nota n.º 11).

c) *Imobilizações corpóreas.* — As imobilizações corpóreas, registadas ao custo de aquisição, são depreciadas em duodécimos, pelo método das quotas constantes, às taxas anuais máximas permitidas para efeitos fiscais, que se consideram traduzir razoavelmente a vida útil estimada dos bens ao serviço da sociedade:

	Anos
Instalações interiores	8-10
Máquinas, aparelhos e ferramentas	4-8
Mobiliário e material	4-10
Material de Transporte	4
Equipamento Informático	4
Outras imobilizações corpóreas	8

d) *Pensões de reforma.* — Face às responsabilidades assumidas no âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, a ESAF — ESFIM aderiu ao fundo de pensões aberto Multireforma com vista à cobertura das responsabilidades com pensões de reforma por velhice, invalidez e sobrevivência relativamente à totalidade do seu pessoal.

O Fundo de Pensões Aberto Espírito Santo Multireforma é gerido pela ESAF — Espírito Santo Fundo de Pensões, S. A., uma entidade em relação de grupo.

Conforme estabelecido no aviso n.º 212/2001 do Banco de Portugal em vigor desde 31 de Dezembro de 2001, o cálculo actuarial das responsabilidades é efectuado com base no método da unidade de crédito projectada, utilizando pressupostos actuariais e financeiros em conformidade com os parâmetros exigidos pelo Banco de Portugal.

Anualmente, em conformidade com o disposto no referido aviso, são reconhecidos em resultados os encargos correntes do plano que correspondem ao total líquido dos montantes de custo do serviço corrente, custo dos juros e rendimento esperado dos activos do fundo.

Os ganhos e perdas actuariais apurados anualmente, resultantes das diferenças entre os pressupostos actuariais e financeiros utilizados e os valores efectivamente verificados, são reconhecidos como um activo ou um passivo e o seu valor acumulado é imputado a resultados com base no método do corredor.

Este método estabelece que os ganhos e perdas actuariais acumulados no início do ano que excedam 10% do maior de entre o total das responsabilidades e do valor do fundo também reportados ao início do ano, sejam reconhecidos como despesas com custo diferido e imputados a resultados durante um período de 10 anos. Os ganhos e perdas actuariais acumulados no início do ano que se situem dentro do referido limite, são reconhecidos na conta de flutuação de valores e não são amortizados.

A ESAF — ESFIM efectua pagamentos ao fundo por forma a assegurar a solvência do mesmo e por forma a cumprir com os níveis mínimos de financiamento exigidos pelo Banco de Portugal, os quais com a entrada em vigor do aviso n.º 12/2001 passaram a ser os seguintes:

Financiamento integral no final de cada exercício das responsabilidades actuariais por pensões em pagamento;

Financiamento a um nível mínimo de 95% do valor actuarial das responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.

e) *Custos com pessoal.* — No presente exercício, os custos relacionados com os colaboradores de cada uma das empresas do grupo ESAF que exercem em simultâneo funções para mais do que uma empresa do grupo, são objecto de débitos entre as sociedades em causa (v. nota n.º 47). Estes movimentos, são registados na rubrica de custos com pessoal, da seguinte forma: (i) a débito, os custos com pessoal cedido de outras empresas do grupo ESAF; (ii) a crédito, a cedência de pessoal pertencente ao seu quadro.

f) *Impostos sobre lucros.* — A ESAF — ESFIM está sujeita ao regime fiscal consignado no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC).

Em 31 de Dezembro de 2003 não existem diferenças temporárias significativas entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscais, pelo que não foram reconhecidos impostos diferidos.

O cálculo do IRC dos exercícios de 2003 e 2002 foi apurado pela sociedade com base numa taxa nominal de imposto e derrama de 33%,

de acordo com a Lei n.º 3-B/2000, de 4 de Abril e a Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro.

8 e 9 — Disponibilidades à vista e outros créditos sobre instituições de crédito:

Estas rubricas incluem saldos com entidades relacionadas com o Grupo Banco Espírito Santo da seguinte forma: (i) disponibilidades à vista sobre instituições de crédito no Banco Espírito Santo, S. A. e no Banco Internacional de Crédito, S. A. (BIC) no valor de 540 800 euros e 107 161 euros, respectivamente (2002: 969 194 euros e 438 327 euros, respectivamente) e (ii) Outros créditos sobre instituições de crédito, com vencimento num prazo inferior a três meses, no Banco Internacional de Crédito, S. A., no valor de 7 545 000 euros (2002: 4 780 000 euros).

Em 31 de Dezembro de 2003, os montantes relativo a outros créditos sobre instituições de crédito vencem juros à taxa de 2,25% (2002: 2,87% e 3,25%).

11 — Imobilizações incorpóreas e corpóreas:

Imobilizado:

	Saldo inicial	Adições	Transferências	Alienações/ abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Sistema de tratamento automático de dados (<i>software</i>).....	18 934	—	—	—	18 934
Outras.....	1 349	345	—	—	1 694
	20 283	345	—	—	20 628
Imobilizações corpóreas:					
Instalações interiores.....	40 268	—	—	892	39 376
Máquinas, aparelhos e ferramentas.....	44 087	—	—	—	44 087
Mobiliário e material.....	361 896	—	—	—	361 896
Material de transporte.....	156 909	—	—	14 116	142 793
Equipamento informático.....	36 247	—	—	—	36 247
Outras imobilizações corpóreas.....	2 341	—	—	—	2 341
	641 748	—	—	15 008	626 740

Amortizações:

	Saldo inicial	Adições	Transferências	Alienações/ abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Sistema de tratamento automático de dados (<i>software</i>).....	18 618	316	—	—	18 934
Outras.....	781	380	—	—	1 161
	19 399	696	—	—	20 095
Imobilizações corpóreas:					
Instalações interiores.....	36 985	1 691	—	766	37 910
Máquinas, aparelhos e ferramentas.....	43 726	156	—	—	43 882
Mobiliário e material.....	265 523	39 034	—	—	304 557
Material de transporte.....	90 080	35 698	—	14 116	111 662
Equipamento informático.....	36 247	—	—	—	36 247
Outras imobilizações corpóreas.....	1 852	158	—	—	2 010
	474 413	76 737	—	14 882	536 268
<i>Total das amortizações.....</i>	493 812	77 433	—	14 882	556 363

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2002, as amortizações do imobilizado incorpóreo e corpóreo foram de 543 euros e 92 326 euros, respectivamente.

24 — Compromissos com pensões e cobertura de responsabilidades:

(V. nota n.º 49).

25 — Movimento de provisões:

O movimento verificado na rubrica de provisões durante o exercício, foi o seguinte:

	Saldo inicial	Reforços	Utilizações	Reduções e anulações	Saldo final
Provisões apresentadas no passivo:					
Provisões para outros riscos e encargos.....	200 000	—	100 954	—	99 046

O saldo inicial registado na rubrica de provisões para outros riscos e encargos no montante de 200 000 euros foi constituído em 2001, para fazer face a eventuais perdas relacionadas com dois processos de contra-ordenação da CMVM. No exercício de 2003, foi utilizada parte da referida provisão no valor de 100 954 euros decorrente da decisão proferida de um dos processos, mantendo-se o remanescente saldo até à conclusão do processo ainda em curso.

27 — Contas de regularização:

	2003	2002
Activo:		
Proveitos a receber:		
Comissões de gestão [v. nota n.º 3.2, alínea a)].....	1 020 643	742 967
Títulos e outras aplicações financeiras	14 431	17 147
Despesas com custo diferido:		
Seguros.....	4 999	7 732
Outras.....	24 227	648
Flutuações de valores (v. nota n.º 49)	118 479	118 469
	1 182 779	886 963
Passivo:		
Custos a pagar:		
Despesas de comercialização e distribuição	1 683 458	1 639 132
Encargo com férias e subsídio de férias do exercício a liquidar no ano seguinte.....	152 601	148 529
Despesa por serviços de <i>advising</i>	10 681	154 437
Imposto a entregar ao Estado	—	592 184
Outros.....	444 236	47 038
Outras contas de regularização	31 693	31 693
	2 322 669	2 613 013

O saldo da rubrica de títulos e outras aplicações financeiras reflecte os juros a receber provenientes de depósitos a prazo constituídos junto do Banco Internacional de Crédito, S. A.

A rubrica de despesas com custo diferido inclui o montante de 13 469 euros relativo a despesas incorridas no âmbito do contrato de prestação de serviços de informação de mercados.

O valor de 118 479 euros apresentado em flutuação de valores tem origem na aplicação do estabelecido no aviso n.º 12/2001 do Banco de Portugal (v. nota n.º 49).

29 — Capital subscrito e reservas:

	Total da situação líquida	Capital	Reserva legal	Outras reservas livres	Resultado líquido do exercício
Saldos em 31 de Dezembro de 2002.....	6 192 162	3 000 000	1 615 378	281 495	1 295 289
Constituição de reservas	—	—	129 528	—	(129 528)
Distribuição colaboradores	(425 260)	—	—	—	(425 260)
Distribuição accionistas	(740 501)	—	—	—	(740 501)
Lucro do exercício	2 519 377	—	—	—	2 519 377
Saldos em 31 de Dezembro de 2003.....	7 545 778	3 000 000	1 744 906	281 495	2 519 377

Em 31 de Dezembro de 2003, o capital da ESAF — ESFIM é detido em 100% pela ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A. (ESAF, SGPS).

De acordo com o artigo 3.º dos estatutos da sociedade, o capital social poderá ser aumentado, por deliberação do conselho de administração, até 5 000 000 de euros.

No que se refere às reservas obrigatórias, aplica-se a legislação vigente para o sector bancário (artigo 97.º do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro), a qual exige que a reserva legal seja anualmente creditada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital da

sociedade. A reserva legal só pode ser utilizada para aumentar o capital ou para absorver prejuízos acumulados. Considerando o lucro do exercício de 2003, esta reserva deverá ser reforçada em 251 938 euros.

31 — Outros activos e passivos:

Estas rubricas decompõem-se como segue:

	2003	2002
Outros activos:		
Valores a recuperar do estado — IRS	46 007	46 007
IRC a recuperar 2001	187 244	594 705
IRC a recuperar 2002	212 771	138 127
Devolução de imposto retido (IRS) — entidades isentas	982 052	774 339
Devedores diversos	270 647	355 837
Adiantamento a fornecedores	11 028	19 714
Outros	4 672	125 788
	1 714 421	2 054 517
Outros passivos:		
Fornecedores	358 257	247 592
Adiantamentos a colaboradores	190	—
IRC a pagar (v. nota n.º 41)	820 903	—
Retenções na fonte (IRS)	18 876	29 557
Contribuições para regimes de segurança social e assistência social (TSU, CAFEB, SAMS)	15 597	15 046
	1 213 823	292 195

A rubrica de outros activos — valores a recuperar do estado — IRS refere-se a um montante de 46 007 euros, pendente desde 1995, relativo a uma entrega em excesso de IRS — trabalho dependente. Foi efectuada uma reclamação graciosa deste valor, sendo que, à data, o pedido encontra-se deferido, embora não tenha ainda ocorrido o seu reembolso.

A rubrica de devolução de imposto retido (IRS) — entidades isentas no valor de 982 052 euros é referente ao montante de imposto retido na fonte, nas transacções de unidades de participação dos fundos geridos pela sociedade de acordo com o n.º 4 do artigo 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, e detidos por entidades isentas. Ainda de acordo com o referido artigo, o valor do imposto retido deve ser restituído pela entidade gestora dos fundos que poderá deduzir ao montante global de entregas posteriores em sede de IRS ao Estado.

O montante de 270 647 euros relevado na rubrica de devedores diversos respeita essencialmente a cedências de pessoal efectuadas entre empresas do grupo ESAF que, à data de 31 de Dezembro de 2003, se encontravam pendentes de liquidação

O valor registado em fornecedores inclui o montante de 231 606 euros que diz respeito a operações efectuadas com empresas do Grupo ESAF que, à data de 31 de Dezembro de 2003, se encontravam pendentes de liquidação.

32 — Fundos geridos:

À data do balanço, a sociedade administrava 27 fundos de investimento mobiliário (2002: 29), apresentados como segue:

Fundos de acções	Fundos de obrigações	Fundos de tesouraria	Fundos de fundos	Fundos de poupança	Fundos mistos
Espírito Santo Acções Europa.	Espírito Santo Renda Mensal.	Espírito Santo Curto Prazo.	Espírito Santo Portfólio.	BIC Plano Particular de Reforma (BIC PPRE).	Espírito Santo Invest 15.
Espírito Santo Mercados Emergentes.	Espírito Santo Capitalização.	Banco Int. Crédito Tesouraria.	Espírito Santo Gestão Activa.	Espírito Santo Poupança Acções (PPA).	Espírito Santo Invest 40.
Espírito Santo Portugal Acções.	Espírito Santo Obrigações Global.	Espírito Santo Monetário.	Espírito Santo Estratégia Moderada.		Espírito Santo Portfólio Dinâmico.
Espírito Santo Acções Global.	Espírito Santo Obrigações Europa.		Espírito Santo Top Ranking.		
Espírito Santo Acções América.	Espírito Santo Renda Trimestral.		Espírito Santo Opção Dinâmica.		
Espírito Santo Invest 90.			Espírito Santo Opção Conservadora.		
			Espírito Santo Portfólio 1		
			Espírito Santo Opção Moderada		

34 — Pessoal:

A ESAF — ESFIM teve durante o exercício um efectivo médio de 12 colaboradores (2002: 12) ao seu serviço repartidos da seguinte forma:

	2003	2002
Administração	3	2
Quadros superiores	9	10
	12	12

35 — Remuneração dos órgãos sociais:

A ESAF — ESFIM suportou no corrente exercício 900 euros (2002: 870 euros) com remunerações atribuídas ao conselho de administração.

Não existem adiantamentos ou créditos concedidos a membros dos órgãos sociais nem compromissos assumidos por sua conta a título de garantia.

36 — Serviços de gestão:

Os serviços de gestão prestados aos Fundos estão discriminados na nota n.º 3.2, alínea a) deste anexo.

38 — Distribuição dos proveitos correntes por mercados geográficos:

Os proveitos correntes da sociedade no exercício de 2003 tiveram origem, na sua totalidade no mercado nacional, e apresentaram a seguinte distribuição:

	2003	2002
Comissões	12 271 045	10 025 110
Juros e proveitos equiparados	163 655	189 382
Outros proveitos de exploração	1 867	5 659
	12 436 567	10 220 151

A rubrica de comissões regista o valor de 12 271 045 euros (2002: 10 025 110) referente a comissões de gestão, subscrição e resgate recebidas pela sociedade no âmbito da sua actividade (v. nota n.º 51, alínea c)].

O montante de 163 655 euros (2002: 189 382) registado na rubrica de juros e proveitos equiparados diz respeito aos proveitos provenientes dos depósitos a prazo constituídos pela sociedade junto do Banco Internacional de Crédito, S. A. (v. notas n.ºs 8 e 9).

39 — Outros proveitos e custos de exploração e ganhos e perdas extraordinários:

Custos:

	2003	2002
Outros custos de exploração:		
Quotizações e donativos	84 450	9 049
Perdas extraordinárias:		
Menos-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos.....	116	9 671
Multas e penalidades.....	2 515	2 368
Perdas relativas a exerc. anteriores.....	6 206	124 443
Outras perdas extraordinárias	54 985	41 015
	63 822	177 497

A rubrica de outros custos de exploração inclui donativos concedidos a entidades de iniciativa privada com fins sociais e culturais, no valor de 74 800 euros.

A rubrica de outras perdas extraordinárias regista o montante de 54 985 euros relativo a indemnizações efectuadas pela sociedade aos fundos no decorrer do exercício de 2003 relativo ao ano 2002.

Proveitos:

	2003	2002
Outros proveitos de exploração:		
Outros proveitos de exploração	1 867	5 659
Ganhos extraordinários:		
Mais-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos.....	4 000	—
Excesso de estimativa para impostos	74 643	171 962
Ganhos relativos a exerc. anteriores	34 084	82 262
Outros ganhos extraordinários	7 819	14 610
	120 546	268 834

O excesso de estimativa para impostos nos exercícios de 2003 e 2002 resultou essencialmente das variações patrimoniais negativas relativas à distribuição de resultados a colaboradores.

41 — Imposto sobre o rendimento:

A ESAF — ESFIM está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente derrama (10% para o distrito de Lisboa).

Os encargos do exercício com impostos sobre os lucros foram calculados tendo em consideração o disposto no Código do IRC e os incentivos e benefícios fiscais aplicáveis às sociedades.

O pagamento do imposto sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventuais ajustamentos promovidos por parte da administração fiscal nos quatro exercícios subsequentes (ou seis no caso de se apurar prejuízo fiscal).

A reconciliação entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, a estimativa de impostos sobre os lucros e o saldo do imposto a pagar/(recuperar) pela ESAF — ESFIM, com referência aos exercícios de 2003, 2002 e 2001, analisa-se como segue:

	2003	2002	2001
Lucro contabilístico antes de impostos.....	3 534 227	1 630 741	1 980 274
Variações patrimoniais negativas não reflectidas resultado líquido	(420 000)	(220 000)	—
<i>Subtotal</i>	3 114 227	1 430 741	1 980 274
Despesas não documentadas	—	—	6 982
Menos-valias contabilísticas	116	9 671	10 516
Multas e penalidades.....	2 515	2 368	12 630
Reintegrações e amortizações não aceites	7 667	8 449	13 988
Perdas relativas a exercícios anteriores.....	—	—	42
Outras perdas extraordinárias	—	—	2 450
Mais-valias fiscais.....	3 868	—	—
Provisões não aceites fiscalmente.....	—	—	486 140
Reduções de provisões tributadas	—	(286 140)	—
Mais-valias contabilísticas	(4 000)	—	—
Menos-valias fiscais.....	—	(10 808)	(13 012)
Excesso de estimativa para impostos (v. nota n.º 39)	(74 643)	(171 962)	(267 352)
Outros.....	(4 543)	3 483	537
Lucro tributável.....	3 045 207	985 802	2 233 195
Tributações autónomas	9 932	9 678	14 640
Estimativa de impostos sobre lucros (a)	1 014 850	335 452	800 724
Taxa efectiva de imposto sobre o lucro contabilístico	28,7	20,6	40,4
Pagamentos por conta efectuados no exercício	193 947	473 579	1 223 466
IRC a pagar/(recuperar) (v. nota n.º 31).....	820 903	(138 127)	(422 742)

(a) A estimativa para impostos sobre lucros de 30% (2002: 30%), acrescida da derrama (10%), inclui as tributações autónomas das despesas não documentadas e, 6,4% das despesas de representação e dos encargos com viaturas ligeiras de passageiros.

43 — Consolidação:

As demonstrações financeiras da ESAF — ESFIM são consolidadas pela ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., com sede social na Avenida Álvares Cabral, 41, em Lisboa, a qual detém 100% do capital da sociedade (v. nota n.º 29).

47 — Informação relativa a empresas do grupo e empresas associadas:

As transacções realizadas no exercício entre a sociedade e as outras empresas do Grupo ESAF, totalizam 1 700 410 euros de pessoal cedido, abatidos na rubrica de custos com pessoal.

Por outro lado, são facturados à ESAF — ESFIM pela ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., serviços técnicos de administração registados na rubrica de outros gastos administrativos cujo montante ascende a 415 310 euros e 261 740 euros relativo a custos com pessoal cedido facturados pelas diversas empresas do Grupo ESAF.

As transacções e os saldos com outras entidades do Grupo Banco Espírito Santo resumem-se, respectivamente, aos mencionados nas notas n.ºs 8 e 9, 27 e 51, alínea a).

49 — Pensões de reforma:

Para efeitos da cobertura das responsabilidades com pensões a ESAF — ESFIM, aderiu ao Fundo de Pensões Aberto Espírito Santo Multireforma, gerido pela ESAF Espírito Santo Fundos de Pensões, S. A., uma entidade em relação de grupo.

Em 31 de Dezembro de 2003 o valor do Fundo de pensões da ESAF — ESFIM ascendia a 3 348 191 euros (2002: 3 046 602 euros) e englobava 18 participantes.

O valor actual das responsabilidades com pensões de reforma e sobrevivência assumidas pela sociedade apresenta-se como segue:

	2003	2002
Responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.	3 345 044	2 963 182

	2003	2002
Valor do Fundo de Pensões	3 348 191	3 046 602
Excesso/(insuficiência) de cobertura	3 147	83 420
Nível de cobertura das responsabilidades (percentagem).	100	103
Responsabilidades por serviços futuros	4 591 451	4 549 625

O valor do fundo de pensões é representado por unidades de participação do Espírito Santo Multireforma (fundo de pensões aberto), o qual à data de 31 de Dezembro de 2003, tinha um valor líquido global de 18 640 890 euros e incluía na sua carteira como activos, os seguintes fundos geridos por entidades pertencentes ao mesmo grupo:

Descrição	Percentagem da carteira do E. S. Multireforma
E. S. Global Bond	10,66
E. S. High Yield	3,45
E. S. European Equity	10,09
Caravela Defensive	9,55
Caravela Aggressive	9,55

Evolução das responsabilidades e dos activos do fundo no exercício:

	Responsabilidades	Fundo	Líquido
31 de Dezembro de 2001	2 828 074	2 828 074	—
Custo dos serviços correntes	244 388	—	244 388
Custo dos juros	197 965	—	197 965
Rendimento esperado dos activos do Fundo	—	197 965	(197 965)
Contribuição dos empregados	1 150	1 150	—
Contribuição da sociedade	—	161 698	(161 698)
Ganhos e perdas actuariais	(308 395)	(142 285)	(166 110)
31 de Dezembro de 2002	2 963 182	3 046 602	(83 420)
Custo dos serviços correntes	256 337	—	256 337
Custo dos juros	207 423	—	207 423
Rendimento esperado dos activos do Fundo	—	211 045	(211 045)
Contribuição dos empregados	—	1 233	(1 233)
Contribuição da sociedade	—	165 664	(165 664)
Pensões pagas	(64 065)	(64 065)	—
Ganhos e perdas actuariais	(17 833)	(12 288)	(5 545)
31 de Dezembro de 2003	3 345 044	3 348 191	(3 147)

Decomposição das responsabilidades e contribuição do exercício:

O custo apurado de acordo com o aviso n.º 12/2001, será conforme segue:

Natureza do custo	2003	2002
Custo dos serviços correntes	256 337	244 388
Custo dos juros	207 423	197 965
Rendimento esperado dos activos do fundo	(211 045)	(197 965)
Encargos correntes com o plano	252 715	244 388
Amortiz. das perdas/(ganhos) actuariais (a)	—	2 360
Total de custos do exercício	252 715	246 748

(a) Para efeitos da amortização da perda actuarial considerou-se o período máximo de 10 anos definido no aviso n.º 12/2001.

As contribuições entregues ao Fundo de Pensões pela ESAF — ESFIM, durante o exercício de 2003 ascenderam a 165 664 euros (2002: 161 698 euros).

As perdas actuariais totalizam 5545 euros (2002: 166 110 euros) e resultaram de diferenças entre os pressupostos actuariais e financeiros previstos e os verificados.

O movimento das rubricas de flutuação de valores e despesas com custo diferido — perdas actuariais diferidas é o seguinte:

	Despesas com custo diferido	Flutuação de valores	Total
Saldo inicial	—	118 469	118 469
Ganhos e perdas actuariais do ano	—	(5 545)	(5 545)
Amortização de ganhos e perdas actuariais.	—	—	—

	Despesas com custo diferido	Flutuação de valores	Total
Outros.....	(a) 3 147	5 555	8 702
Desvio do corredor.....	—	—	—
	3 147	118 479	121 626

(a) Transferência do saldo devedor de outras exigibilidades decorrente dos pagamentos em excesso efectuados no ano.

51 — Outras informações relevantes para apreciação das demonstrações financeiras:

a) Custos com comissões:

As comissões suportadas pela ESAF — ESFIM decompõem-se como segue:

	2003	2002
Despesas com a comercialização e distribuição de unidades de participação.	5 808 562	5 458 621
Outras comissões	632 848	987 278
Por serviços bancários.....	2 667	4 327
	6 444 077	6 450 226

As despesas com a comercialização e distribuição de unidades de participação são pagas às entidades comercializadoras essencialmente, BES, BIC, BAC e BEST, entidades integradas no Grupo Banco Espírito Santo.

A rubrica de outras comissões inclui despesas com serviços de *advising* prestados por empresas devidamente credenciadas à ESAF — ESFIM na gestão da política de investimentos dos fundos.

b) Outros gastos administrativos:

Os outros gastos administrativos decompõem-se como segue:

	2003	2002
Serviços prestados pela ESAF — SGPS.....	415 310	261 740
Serviços especializados.....	372 831	295 997
Publicidade e edição de publicações.....	323 779	335 046
Outros.....	181 438	218 734
Deslocações, estadas e representação	76 529	132 081
Comunicação.....	16 706	20 996
	1 386 593	1 264 594

A rubrica de serviços prestados pela ESAF, SGPS no montante de 415 310 euros diz respeito a serviços técnicos de administração e de gestão fornecidos pela ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A. (v. nota n.º 47).

c) Proveitos com comissões:

As comissões recebidas pela ESAF — ESFIM decompõem-se como segue:

	2003	2002
Comissões de intervenção:		
De gestão sobre os fundos de investimento mobiliário [v. nota n.º 3 2, al. a)].	10 489 380	9 267 041
De emissão de un. de participação	1 477 429	475 374
De resgate de un. de participação	304 236	282 695
	12 271 045	10 025 110

d) Diversos custos imputados aos fundos de investimento mobiliário:

De forma a dar cumprimento ao n.º 1, do artigo 11.º do Regulamento n.º 3/2002 da CMVM, os custos incorridos com os fundos geridos pela ESAF — FIM foram os seguintes:

CUSTOS

Fundos de investimento mobiliário	Comissão de gestão		Comissão de depósito		Custos de transacção		Taxas de supervisão		Custos de auditoria	
	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)
ES-Portfolio — Fundo de Fundos.....	42 479	0,28	1 699	0,01	1 134	0,01	2 680	0,02	3 209	0,02
ES-Renda Mensal.....	1 235 691	0,39	556 046	0,17	8 308	—	40 066	0,01	4 417	—
ES-Capitalização	1 369 337	0,30	66 185	0,13	11 171	—	45 064	0,01	6 061	—
ES-Acções Europa	515 466	2,02	64 426	0,25	261 320	1,03	4 040	0,02	5 883	0,02
ES-Obrigações Global	349 704	1,05	113 648	0,34	10 185	0,03	5 668	0,02	3 953	0,01
ES-Mercados Emergentes	130 355	1,86	14 482	0,21	35 993	0,51	953	0,01	2 788	0,04
ES-Obrigações Europa.....	496 573	0,95	161 378	0,31	5 466	0,01	8 033	0,02	2 274	0,01
ES-Renda Trimestral.....	347 89	0,33	56 366	0,15	2 933	—	11 521	0,01	2 319	—
ES-Plano Poupança Acções	348 079	1,41	58 009	0,23	63 788	0,26	3 972	0,02	3 939	0,02
ES-Gestão Activa — Fundo de Fundos	9 646	0,31	386	0,01	667	0,02	768	0,02	2 511	0,08
ES-Top Ranking — Fundo de Fundos	571 13	0,71	190 432	0,24	7 786	0,01	1 2029	0,01	6 277	0,01
ES-Portfolio I — Fundo de Fundos.....	11 043	0,29	442	0,01	493	0,01	837	0,02	2 411	0,06
ES-Opção Moderada — Fundo de Fundos	17 744	0,39	4 436	0,10	468	0,01	845	0,02	2 194	0,05
ES-Curto Prazo — Fundo de Tesouraria.....	589 027	0,25	1 767 057	0,75	18 557	0,01	19 857	0,01	3 002	—
ES-Tesouraria — Fundo de Tesouraria (a)	1 462	—	3 655	—	347	—	171	—	—	—
ES-Monetário-Fundo de Tesouraria.....	2 731 200	0,36	910 382	0,12	16 196	—	59 354	0,01	9 653	—
ES-Portugal Acções	116 373	1,25	14 545	0,16	21 242	0,23	966	0,01	2 654	0,03
ES-Liquidez — Fundo de Tesouraria (b)...	758	—	1 758	—	732	—	64	—	—	—
ES-Portfolio Dinâmico.....	278 159	1,32	55 628	0,26	51 050	0,24	3 516	0,02	4 021	0,02
ES-Acções Global	281 416	2,38	35 173	0,30	114 036	0,96	2 181	0,02	3 030	0,03
ES-Acções América	487 310	1,64	60 908	0,20	176 262	0,59	190 783	0,59	3 883	0,01
ES-Invest 15.....	26 727	0,71	8 909	0,24	190 783	5,05	749	0,02	2 066	0,05
ES-Invest 40.....	51 882	1,40	10 376	0,28	25 111	0,68	805	0,02	2 449	0,07
ES-Invest 90.....	5 961	1,72	877	0,25	15 801	4,56	750	0,22	1 278	0,37
BIC-Plano Particular Reforma.....	265 342	0,97	54 426	0,20	55 919	0,21	4 356	0,02	3 300	0,01
BIC-Tesouraria.....	103 481	0,19	206 960	0,37	3 974	0,01	4 185	0,01	4 276	0,01

Fundos de investimento mobiliário	Comissão de gestão		Comissão de depósito		Custos de transacção		Taxas de supervisão		Custos de auditoria	
	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)	Valor	Porcentagem VLGF (c)
ES-Opção Dinâmica — Fundo de Fundos	38 599	0,50	7 720	0,10	9 042	0,12	1 308	0,02	2 663	0,03
ES-Opção Conserv. — Fundo de Fundos	28 784	0,33	9 594	0,11	955	0,01	1 538	0,02	2 653	0,03
<i>Total</i>	10 489 383		5 087 382		1 110 574		242 469		98 376	

(a) Fundo liquidado em Abril de 2003.

(b) Fundo liquidado em Fevereiro de 2003.

(c) No final do período.

O Conselho de Administração: *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, presidente — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva*, vogal. — A Técnica Oficial de Contas, *Susana Novais e Silva*.

Certificação legal das contas

1 — *Introdução*. — Examinámos as demonstrações financeiras da ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., as quais compreendem o balanço em 31 de Dezembro de 2003 (que evidencia um total de 11 181 316 euros e um total de capital próprio de 7 545 778 euros, incluindo um resultado líquido de 2 519 377 euros), a demonstração dos resultados por naturezas e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes anexos.

2 — *Responsabilidades*. — É da responsabilidade do conselho de administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da sociedade, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

3 — A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

4 — *Âmbito*. — 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 o mesmo 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.

Para tanto, o referido exame incluiu:

A verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo conselho de administração utilizadas na sua preparação;

A apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;

A verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;

A apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5 — Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

6 — *Opinião*. — Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., em 31 de Dezembro de 2003, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector bancário.

Lisboa, 18 de Março de 2004. — Leopoldo Alves & Associado — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, representada por *Leopoldo de Assunção Alves*.

Relatório e parecer do fiscal único

De acordo com o disposto nos artigos 420.º e 421.º do Código das Sociedades Comerciais e no cumprimento das funções de fiscal único da sociedade ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de

2003, procedemos à fiscalização dos actos da administração da sociedade, averiguámos da observância do cumprimento da lei e dos estatutos, procedemos à verificação dos livros e registos contabilísticos e levámos a cabo outros procedimentos julgados necessários nas circunstâncias.

Procedemos também à apreciação do relatório de gestão e à verificação da correcção das contas da sociedade em 31 de Dezembro de 2003, compreendendo o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas, as respectivas Notas explicativas bem como a demonstração dos fluxos de caixa. Da administração e dos serviços obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados, o que agradecemos, concluindo que:

1) Relatório de gestão e as contas da sociedade ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., relativos a 2003, e os livros de contabilidade satisfazem as disposições legais e estatutárias;

2) Os actos da administração do nosso conhecimento procuraram salvaguardar o cumprimento da lei e dos estatutos;

3) As principais políticas contabilísticas e critérios valorimétricos adoptados encontram-se devidamente evidenciados nas notas às demonstrações financeiras.

Emitimos ainda nesta data o relatório anual sobre a fiscalização efectuada e a certificação legal das contas de 2003 sem reservas.

Face ao exposto, somos de parecer que sejam aprovados:

a) O relatório de gestão e as demonstrações financeiras do exercício de 2003 apresentados pelo conselho de administração;

b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado relatório de gestão;

c) A gestão da sociedade em 2003 pelo conselho de administração.

Finalmente, não podemos deixar de salientar e agradecer a excelente colaboração recebida no desempenho das suas funções do conselho de administração da sociedade.

Lisboa, 18 de Março de 2004. — O Fiscal Único, Leopoldo Alves & Associado — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, representada por *Leopoldo de Assunção Alves*.

Acta n.º 28 da assembleia geral anual

Aos 22 dias do mês de Março de 2004, pelas 14 horas e 30 minutos, reuniu, na sede social da sociedade, sita na Avenida Alvares Cabral, 41, Lisboa, a assembleia geral anual da sociedade denominada ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., pessoa colectiva n.º 501882618, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º 66 775, com o capital social de 3 000 000 de euros, com a presença do representante da sua accionista única, a sociedade ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., Dr. Marcos Tavares de Almeida Lagoa, que fez entrega à mesa, para arquivo, do respectivo instrumento de representação.

Assim encontrando-se presente e devidamente representada a totalidade do capital social, pelo representante da accionista única foi manifestada a vontade de que a presente reunião se constitua em assembleia geral universal, e que as deliberações respectivas tenham o valor de deliberações unânimes e por escrito ao abrigo do disposto na primeira parte do n.º 1 do artigo 54.º do Código das Sociedades Comerciais, a fim de deliberar sobre as matérias constantes da seguinte ordem de trabalhos aprovada:

1) Deliberar, aprovando, rejeitando ou modificando, sobre o relatório de gestão e as contas relativas ao exercício de 2003;

2) Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados;

3) Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade com a amplitude prevista na lei, designadamente na alínea c) do n.º 1 do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais.

Presidiu aos trabalhos o presidente da mesa da assembleia geral, o Dr. Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira, o qual foi secretariado pela secretária da mesa, Dr.ª Maria Madalena França e Silva Quintanilha Mantas Moura.

Com a presença de todos os membros do conselho de administração e do fiscal único da sociedade, passou-se de imediato ao ponto um da ordem de trabalhos.

Pediu e usou da palavra o presidente do conselho de administração, que fez a apresentação do relatório de gestão e do balanço e demonstração de resultados relativos ao exercício de 2003, destacando destes documentos os pontos considerados fundamentais.

Como mais ninguém tivesse querido usar da palavra, passou-se à votação, primeiro na generalidade, depois na especialidade, do relatório de gestão e das contas da sociedade, relativos ao exercício de 2003, os quais foram aprovados pelos votos da accionista única da sociedade.

No que se refere à aplicação de resultados constante do ponto dois da ordem de trabalhos foi aprovada pela accionista única da sociedade a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo conselho de administração que se transcreve: «Ao resultado líquido do exercício de 2003, no montante de 2 519 376,91 euros, acrescem as reservas livres de 249 494,56 euros. Desta forma, e apurado um resultado global de 2 768 871,47 euros, para o qual, e nos termos da alínea f) do n.º 2 do artigo 66.º e para os efeitos da alínea b) do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais, se propõe a seguinte aplicação:

- a) Para reserva legal — 251 937,69 euros;
b) Para distribuição aos colaboradores — 536 100,00 euros;
c) Para distribuição à accionista — 1 980 833,78 euros.»

Entrando-se no ponto três da ordem de trabalhos, foi aprovado pela accionista única um voto de congratulação, confiança e louvor ao conselho de administração e ao fiscal único, bem como a cada um dos seus membros, pela forma como foram exercidas a administração e fiscalização da sociedade durante o exercício findo.

E como mais nada houvesse a tratar, deram-se por encerrados os trabalhos da assembleia geral da ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., de que se lavrou a presente acta, que depois de lida e aprovada, vai ser assinada pelo representante da accionista, pelo presidente da mesa e pela secretária, que a elaborou.

A Mesa da Assembleia Geral: *Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira*, presidente — *Maria Madalena França e Silva Quintanilha Mantas Moura*, secretária — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, representante da accionista única.

2008411788

GROW INVESTIMENTOS — GESTÃO DE PATRIMÓNIOS, S. A.

Relatório n.º 6-J/2008

Relatório e contas de 2006

Mensagem do presidente do conselho de administração

Em 2006 assistimos novamente a um período de evolução favorável dos mercados accionistas ainda que o risco associado tenha vindo ao de cima nos meses de Maio e Junho, altura em que se registou uma forte correcção e aumento de volatilidade. Apesar da evolução favorável das empresas e respectivas economias, a verdade é que os prémios de risco terminaram novamente o ano em níveis dificilmente sustentáveis no longo prazo (ex: volatilidade e *spreads* de crédito em níveis mínimos das últimas décadas) o que reforça a nossa convicção na necessidade de uma gestão de carteiras baseadas na gestão do risco, e não na aposta em expectativas de *performance* que se esperam atingir.

Sendo imprevisível a evolução dos mercados (acontecimentos como os ocorridos a 11 de Setembro de 2001 comprovam-no de forma dramática), continuamos a focar a nossa actividade de gestão de carteiras na correcta avaliação da apetência de cada investidor pelo risco e respectivo

enquadramento num perfil cujo risco se encontra bem quantificado e reflectido na constituição de cada carteira. É essa a nossa proposta de valor, que se mantém inalterada desde o arranque da Grow em 2000, e que se centra na preservação de capital aliada a uma rentabilidade estável e sem sobressaltos que permita valorizar o património do investidor acima da taxa de juro sem risco, sem que para isso se incorra em riscos significativos.

Nesse sentido prosseguimos em 2006 uma estratégia de maior diversificação das carteiras dos clientes, o que em nosso entender limita ainda mais o risco incorrido, potenciando simultaneamente o seu retorno fruto do acesso a um maior número de fontes alternativas de performance. A âncora da alocação, no entanto, centra-se sempre em investimentos de retorno absoluto, particularmente quando estamos perante perfis conservadores ou mesmo moderados, que constituem a quase totalidade da nossa base de clientes (e a grande maioria dos investidores de património elevado em Portugal). São eles que permitem assegurar o cumprimento das medidas de risco estipuladas, sendo conjugados com produtos que apresentam características distintas e assim complementares. É por último de referir que qualquer investimento realizado obedece a uma cuidada e detalhada análise do produto, das suas características, da qualidade do gestor e da informação por ele prestada para que se possa sempre avaliar previamente qual o impacto previsível da sua introdução no *asset allocation* e qual o valor acrescentado que traz à alocação existente. Note-se assim que actualmente as carteiras são constituídas por produtos distintos de *advisors* tão competentes e reconhecidos como sejam, entre outros, a Financial Risk Management, a Union Bancaire Privee, o Crédit Agricole, a Pioneer, a State Street Global Advisors ou a London & Capital.

(Sem assinatura.)

Relatório do conselho de administração

1 — Enquadramento

Em 2006 voltámos a assistir a um desempenho positivo dos principais mercados financeiros, uma vez mais materializado apenas na segunda metade do ano dado que as correcções registadas em Maio e Junho eliminaram todos os ganhos gerados até então.

No mercado accionista mundial, em termos sectoriais destacaram-se os sectores de *utilities* (+ 23,5%), fruto essencialmente das fusões e aquisições registadas, e de *materials* (+ 22,8%), impulsionado pela valorização do preço dos metais. O desempenho mais fraco verificou-se no sector de *healthcare* (+ 7,5%), o que não surpreende visto ser um sector mais defensivo. Quanto aos diferentes mercados geográficos (Estados Unidos, Europa, Japão e mercados emergentes) todos sem excepção registaram ganhos, sendo de salientar o fraco desempenho relativo do mercado Japonês que constituiu uma das grandes apostas do ano para a maioria dos analistas e investidores e, como tal, a grande desilusão.

(Em percentagem)

Índice	Performance em 2006	Performance acumulada de 2000 a 2006
S&P 500	+ 13,6	— 3,5
MSCI Europe	+ 15,9	— 1,4
NIKKEI	+ 6,9	— 9,0
MSCI Emerging Markets	+ 25,6	+ 86,8
MSCI World	+ 13,5	— 1,8

Nota. — S&P500 é o índice representativo das 500 maiores empresas americanas. Nikkei é o índice que espelha a *performance* do mercado accionista japonês. A Morgan Stanley produz inúmeros índices regionais dos quais salientamos o MSCI Europe, o MSCI Emerging Markets e o MSCI World que representam, respectivamente, o comportamento do mercado europeu, de mercados emergentes e do mercado mundial.

Apesar dos ganhos e da baixa volatilidade registados, o risco do investimento em acções tornou-se visível aquando da correcção verificada em Maio e Junho, altura em que num curto período de tempo as perdas atingiram os 10% no mercado accionista global (MSCI World).

Não deixa de ser assinalável que apesar dos ganhos conseguidos nos últimos quatro anos (2003 a 2006), os principais índices accionistas re-