

RELATÓRIO E CONTAS 2006

- P
DA 4
1. **ESTRUTURA EMPRESARIAL**
 - 1.1. Informação Institucional
 - 1.2. Estrutura Accionista e Participadas
 - 1.3. Órgãos Sociais
 - 1.4. Direcções dos Departamentos
 2. **CARTA DO PRESIDENTE**
 3. **RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**
 - 3.1. Conjuntura Macroeconómica e de Mercados
 - 3.2. Áreas de Negócio
 - 3.2.1. Actividade Nacional
 - *Fundos de Investimento Mobiliário*
 - *Fundos de Investimento Imobiliário*
 - *Fundos de Pensões*
 - *Gestão Discricionária*
 - *Assessoria Financeira*
 - 3.2.2. Actividade Internacional
 - 3.3. Organização e Recursos Humanos
 - 3.4. Compliance, Risco e Auditoria
 - 3.5. Análise Financeira
 - 3.6. Proposta de Aplicação de Resultados
 - 3.7. Considerações Finais
 4. **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS**
 5. **ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**
 6. **RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL E CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS**

1. ESTRUTURA EMPRESARIAL

1.1 INFORMAÇÃO INSTITUCIONAL

A ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (ESAF) com um capital social de onze milhões setecentos e cinquenta mil Euros, é a holding do Grupo Banco Espírito Santo que enquadra a actividade de gestão de activos financeiros. No final do ano de 2006, o volume global de activos sob gestão atingiu mais de 19,6 mil milhões de Euros, posicionando-se assim como um dos principais investidores institucionais no mercado de capitais em Portugal.

Volume global de activos sob gestão				
(em milhares de Euros)	2004	2005	2006	Varição 2006/2005
Fundos de Investimento Mobiliário	4.432.930	5.392.283	5.552.145	3%
Fundos de Investimento Imobiliário	1.406.237	1.462.708	1.487.810	2%
Fundos de Pensões	1.988.138	2.347.634	2.615.633	11%
Gestão Discricionária	6.137.062	6.664.229	9.984.378	50%
Fundos de Capital de Desenvolvimento	7.429	8.293	7.420	-11%
TOTAL:	13.971.796	15.875.146	19.647.387	24%

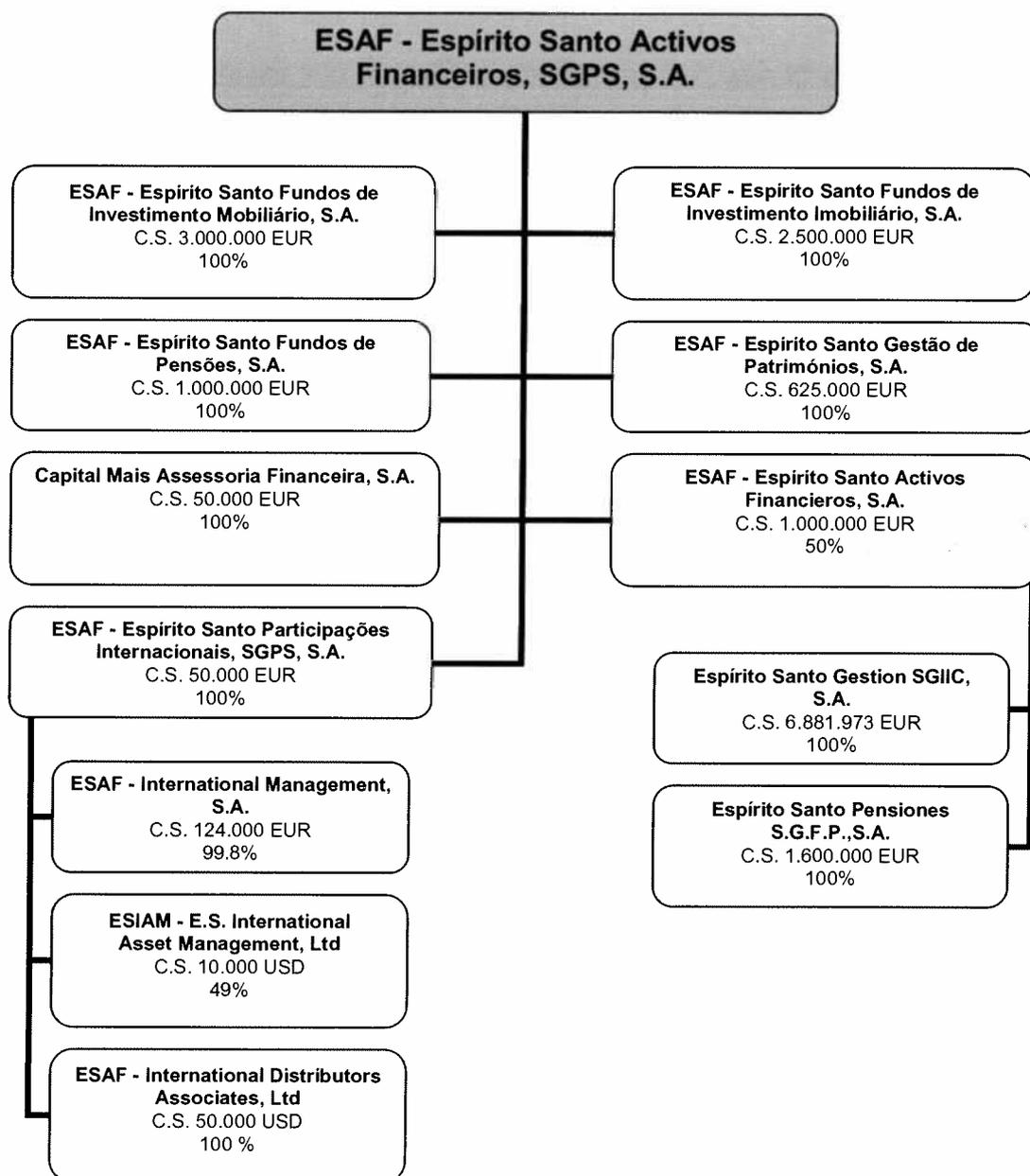
1.2. ESTRUTURA ACCIONISTA E PARTICIPADAS

Em 31 de Dezembro de 2006, a estrutura accionista da ESAF era constituída pelo Banco Espírito Santo, S.A. (70%), Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. (15%), Crédit Agricole, S.A. (10%) e pela Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. (5%).

No âmbito da actividade de Gestão de Activos e da Prestação de Serviços de Investimento, integram a ESAF-Espírito Santo Activos Financeiros SGPS, S.A. um conjunto de empresas nacionais e internacionais.

Handwritten initials and a number:
E
BA
4

As participadas da ESAF funcionam de um modo integrado, potenciando assim o nível de serviço com grande racionalidade operativa, salvaguardando, no entanto, a identidade e a separação patrimonial, financeira e jurídica de cada uma.



Handwritten initials and a number '4'.

1.3 ÓRGÃOS SOCIAIS E AUDITORES

ASSEMBLEIA GERAL

Presidente – Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira

Secretário – Maria Madalena França e Silva de Quintanilha Mantas
Moura

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente - Ricardo Espírito Santo Silva Salgado

Vice Presidente – Marcos Tavares de Almeida Lagoa

Vogal - José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva

Vogal - José Manuel Ferreira Neto

Vogal – Fernando Fonseca Cristino Coelho

Vogal – Patrick Coudène

Vogal – Étienne Carlos Clément

Vogal – Pedro Fernandes Homem

Vogal – Amílcar Morais Pires

Vogal – Diogo Luís Ramos de Abreu

Vogal – Carlos dos Santos Moita

Vogal – Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Vogal – Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz *

CONSELHO FISCAL

Presidente - José Manuel Macedo Pereira

Vogal - Crédit Agricole, S.A., representado por António Maria Pereira

Vogal – KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dra.

Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida (ROC
nº 967).

Vogal suplente – Dr. Jean-éric Gaign (ROC nº 1013).

* - Início de Funções a partir de 26-01-2007

R
DS
4

COMISSÃO EXECUTIVA

Fernando Fonseca Cristino Coelho (Presidente)

Diogo Luís Ramos de Abreu

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dra. Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida (ROC nº 967)

Suplente – Dr. Jean-éric Gaign (ROC nº 1013).

AUDITORES INDEPENDENTES

KPMG & Associados, SROC, S.A.

C M
}

1.4 DIRECÇÕES DOS DEPARTAMENTOS

DEPARTAMENTO DE GESTÃO DISCRICIONÁRIA

João Carlos da Piedade Ferreira de Pina Pereira

Ana Luísa Leal dos Santos Brito

DEPARTAMENTO DE INVESTIMENTOS MOBILIÁRIO

João Melo Zorro

Pedro Arbués

DEPARTAMENTO DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIO

José Manuel de Oliveira Simões Cardoso Salgado

Alvaro Mendonça

Margarida Isabel Rei

DEPARTAMENTO DE OPERAÇÕES

Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva

Maria João Branco

Paulo Alexandre dos Reis Dias

DEPARTAMENTO COMERCIAL E DESENVOLVIMENTO

Elizabete Azevedo

Luís Miguel Paquete Duarte

R
M
Y

DEPARTAMENTO DE SISTEMAS

Rui Manuel Martins Grilo

DEPARTAMENTO DE COMPLIANCE, RISCO E AUDITORIA

Rameschandra Kakoo

DEPARTAMENTO DE GESTÃO MULTI-MANAGER

Susana Maria Figueiredo Vicente

DEPARTAMENTO DE CONTROLO E PLANEAMENTO DE GESTÃO

Afonso Pereira Barbosa

2. CARTA DO PRESIDENTE

No final do ano 2006, o volume global de Activos sob Gestão atingiu mais de 19.647 milhões de euros, reflectindo um crescimento de 24% em relação a 2005 resultante em grande parte do aumento do volume da actividade de Gestão Discricionária.

O Resultado consolidado do exercício atingiu mais de 22,9 milhões de euros, o que representa um crescimento de 12,8% face ao ano de 2005, resultante do aumento dos volumes dos activos sob gestão bem como do tipo de produto.

O crescimento de activos sob gestão fica a dever-se à estratégia adoptada de dinamização da oferta de produtos baseada na inovação, através do lançamento de novos produtos e alargamento da oferta em função das novas condições de mercado.

Em Portugal, há a destacar o lançamento de 3 novos fundos de investimento mobiliário, 18 fundos de investimento imobiliário fechados bem como os novos mandatos de gestão de CDO contratados à ESAF-Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A.

No Luxemburgo, há a destacar o aumento dos activos sob gestão em mais de 100 milhões de euros em resultado do lançamento de 2 novos fundos de investimento mobiliário: ABS Opportunity Fund e Caravela Global Compass.

Em Espanha, o volume total de activos sob gestão representava em 31 de Dezembro de 2006 mais de 2.158 Milhões de Euros, representado um aumento de 15% dos volumes sob gestão face ao ano anterior, sendo de realçar o crescimento de 19% da actividade de Gestão Discricionária e 12% da actividade de Gestão de Fundos Mobiliários.

Em 2007, será aprofundada a estratégia de internacionalização das actividades da ESAF através da presença em países com afinidades a Portugal, nomeadamente Angola e Brasil com o objectivo de explorar mercados / áreas de negócio com elevado potencial.

A presença do GBES nesses mercados, o *Know-how* acumulado pela posição relevante ou dominante da ESAF em alguns segmentos de negócio no mercado doméstico, bem como a experiência obtida em Espanha, serão factores que permitirão obter vantagens competitivas nos novos mercados a serem agora abordados.

A nível interno, será dado especial enfoque ao reforço da notoriedade e visibilidade do Asset Management do GBES e dos produtos disponibilizados pelas várias áreas de negócio da ESAF. Por outro lado, será mantida a estratégia de lançamento de novos produtos baseados na inovação e o reajustamento da actual oferta através da introdução de alterações de modo a manter e reforçar a sua competitividade face às alternativas existentes no nosso mercado.

①
MA
7

3. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

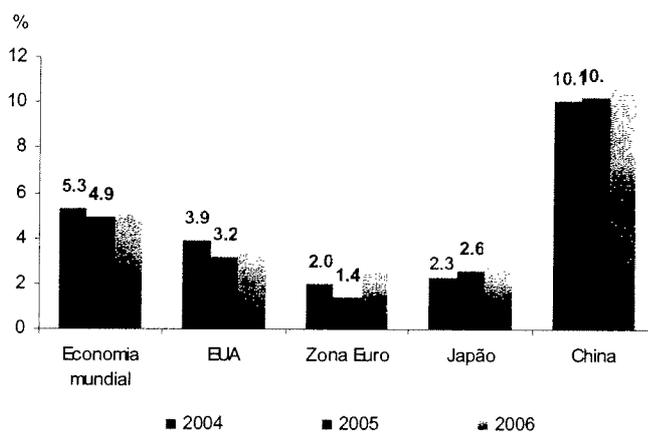
CP
DA
4

3.1. CONJUNTURA MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

Situação Económica Internacional

A economia mundial registou, em 2006, um crescimento acentuado, que se estima em torno de 5% (4.9% em 2005). A conjuntura económica foi caracterizada por uma distribuição mais equilibrada do crescimento, destacando-se o desempenho das economias emergentes, com uma variação do PIB de 7.3%. Dentro deste grupo, sobressaiu o dinamismo da Ásia, com um crescimento de 8.7%.

Evolução do PIB Mundial (em termos reais)



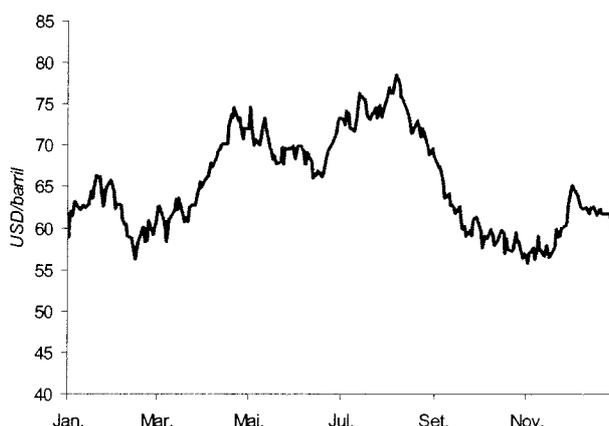
Fontes: FMI e Comissão Europeia

A conjuntura económica foi, ainda, caracterizada pela subida do preço do petróleo nos primeiros oito meses do ano, atingindo no final deste período um máximo nominal histórico de USD 78/barril. Em termos médios anuais, registou-se uma subida de 54.5/barril para USD 65.4/barril, que se explica pela persistência de uma procura forte, por restrições à expansão da oferta e por movimentos especulativos relacionados, sobretudo, com questões geopolíticas. No último trimestre de 2006, observou-se um recuo no preço do petróleo, para cerca de USD 60/barril.

A conjuntura de crescimento económico forte e de inflação moderada – suportada, no final do ano, pela queda dos preços dos bens energéticos – contribuiu para uma evolução positiva do sentimento económico global, expresso num desempenho favorável dos mercados accionistas. Na Europa, os índices CAC 40 de Paris, DAX de Frankfurt e IBEX 35 subiram 17.53%, 21.98% e 31.79%, respectivamente. Nos Estados Unidos, os índices S&P500 e Dow Jones valorizaram-se, respectivamente, 13.62% e 16.29%, tendo o índice Nasdaq ganho 9.52%. Para este desempenho contribuiu também a persistência de uma conjuntura de ampla liquidez a nível global, traduzida numa forte actividade de fusões e aquisições e numa compressão dos spreads de crédito.

EM
4

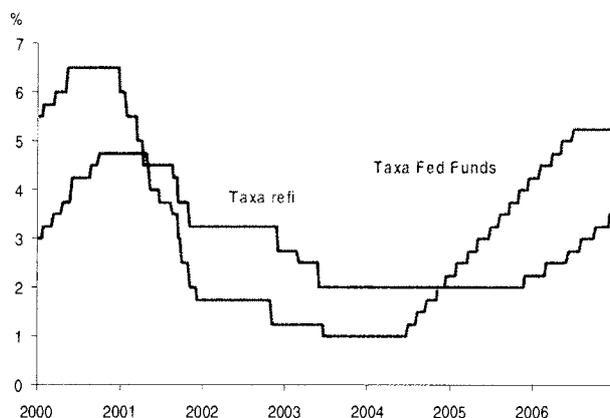
Preço do Petróleo (USD/Barril)



Fonte: Bloomberg

Nos Estados Unidos, o PIB cresceu 3.3% em 2006, em ligeira aceleração face ao registo de 3.2% observado em 2005. O início do ano foi caracterizado por fortes crescimentos no consumo privado e no investimento, beneficiando ainda de um efeito riqueza positivo associado à valorização dos preços do imobiliário – em particular através do fenómeno de *mortgage equity withdrawal*. No contexto de um crescimento da actividade económica acima do potencial, e com a subida dos preços dos combustíveis a pressionar a taxa de inflação (que subiu, no ano, de 3.4% para 3.5%), a Reserva Federal elevou a target rate dos fed funds em 100 pontos base no 1º semestre, para 5.25%, tendo interrompido aí o ciclo de subida dos juros de referência iniciado no Verão de 2004.

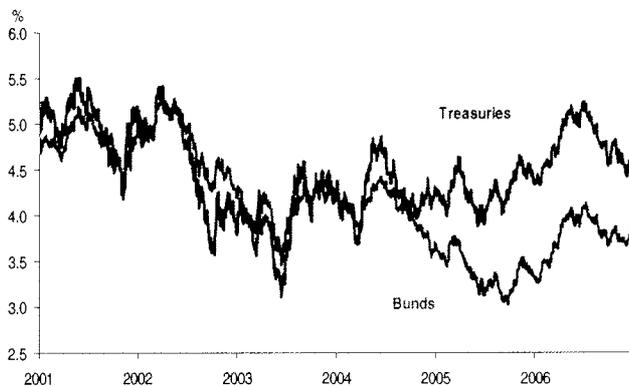
Evolução da Target Rate dos Fed Funds (EUA) e da Taxa Refi (Zona Euro) 2000-2006



Fonte: Bloomberg

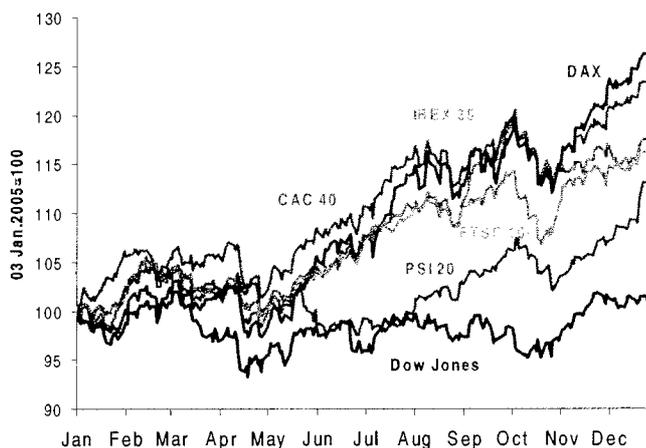
Na segunda metade de 2006, observou-se um arrefecimento significativo do sector da habitação, expresso numa estagnação dos respectivos preços e numa queda de cerca de 19% (anualizada) no investimento residencial. No entanto, o consumo das famílias continuou, neste período, a suportar a actividade económica, registando, no conjunto do ano, um crescimento real ainda forte, de 3.2% (3.5% em 2005). Este comportamento do consumo privado foi, por sua vez, sustentado pela descida dos preços da energia no último trimestre, pela redução da taxa de desemprego (de 5.1% para 4.6% da população activa) e pela persistência de condições monetárias e financeiras favoráveis, com uma forte valorização dos mercados accionistas e com taxas de juro de mercado ainda relativamente reduzidas. A yield dos títulos da dívida pública norte-americana subiu, na maturidade dos 10 anos, de 4.4% para 4.7% – um nível historicamente baixo.

Evolução da Rendibilidade dos Títulos da Dívida Pública (yields dos Bunds e dos Treasuries a 10 anos)



Fonte: Bloomberg

Evolução de Índices Bolsistas em 2006



Fonte: Bloomberg

A Ásia reforçou, em 2006, o seu papel como um dos principais motores de crescimento da economia mundial. Em particular, a China apresentou um crescimento anual de 10.7% (0.2 pontos percentuais acima do registo de 2005), suportado pelo forte dinamismo da formação bruta de capital fixo, com um crescimento real de 24%, e das exportações, com o excedente comercial a observar uma melhoria de cerca de 70% face ao ano anterior. O desempenho da economia chinesa constituiu um estímulo importante para as restantes economias asiáticas, incluindo o Japão, que registou um crescimento do PIB de 2.7% em 2006, em ligeira aceleração face ao ano anterior (2.6% em 2005). Com o crescimento do PIB sustentado não

apenas pelas exportações, mas também pela procura interna, a taxa de desemprego reduziu-se para cerca de 4% da população activa. Neste contexto, o índice de preços no consumo registou uma variação positiva (de 0.3%, em contraste com a queda de 0.6% observada em 2005), levando o Banco Central a abandonar gradualmente a política de quantitative easing e a elevar a taxa de juro de referência de 0% para 0.25%. O índice Nikkei registou uma valorização de 6.92%, abaixo dos principais índices internacionais.

CS
7

O forte crescimento da China e da Ásia emergente contribuiu também para manter pressionada a procura de matérias-primas não energéticas, em particular os metais industriais. Os preços médios do alumínio, cobre e zinco registaram variações anuais de 35%, 80% e 137%, respectivamente.

Índice de Preços das Commodities



Fonte: Commodity Research Bureau

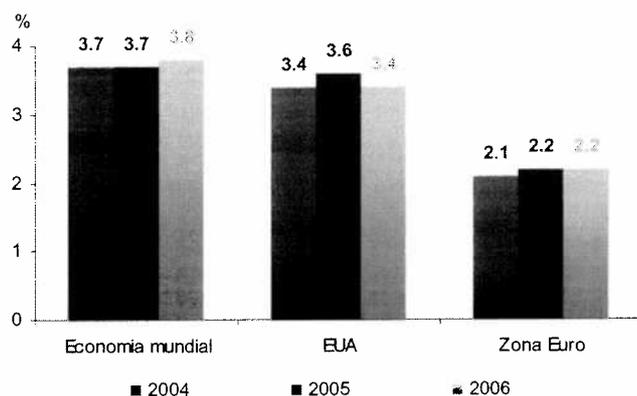
Na Zona Euro, o ano de 2006 foi marcado por uma recuperação significativa dos índices de confiança (em particular ao nível das empresas), reflectindo a aceleração observada na actividade económica. O crescimento do PIB subiu de 1.3% para 2.7%, sobretudo em função de um comportamento favorável da procura externa, e na qual se destacou o peso crescente da procura oriunda da Ásia Emergente e do Médio Oriente. No conjunto do ano, as exportações da Zona Euro cresceram cerca de 8% em termos reais. O crescimento da procura externa e o maior optimismo dos empresários reflectiram-se, por sua vez, numa recuperação do investimento (que registou uma variação anual próxima de 5%) e numa

melhoria das condições do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a descer de 8.5% para 8%, em termos médios anuais. Esta evolução foi comum à economia da Alemanha, que registou um crescimento anual do PIB de 2.7%, acima das expectativas. Na Zona Euro, o consumo das famílias mostrou sinais de recuperação, mas manteve um crescimento relativamente moderado (1.9%), ainda restringido por uma conjuntura de forte moderação salarial.

PA
4

O ano de 2006 foi ainda caracterizado, na economia da Zona Euro, por um forte crescimento da liquidez (medida pelo agregado monetário M3), a qual registou, no final do ano, uma variação homóloga de 9.7%, claramente acima do valor de referência do Banco Central Europeu (BCE), de 4.5%, e o registo mais elevado dos últimos 16 anos. Tal como em 2005, a evolução da massa monetária continuou a ter, como contrapartida, um forte dinamismo dos empréstimos ao sector privado. Estes observaram um crescimento de 10.7%, destacando-se a variação de 13% nos empréstimos às sociedades não financeiras. Os empréstimos às famílias registaram uma ligeira desaceleração, mas ainda com crescimentos de 9.5% no crédito à habitação e de 7.8% no crédito ao consumo.

Taxa de Inflação (%)



Fonte: FMI e Comissão Europeia

A observação de um crescimento elevado num contexto de forte liquidez levou o BCE a elevar a taxa de juro das operações principais de refinanciamento em 125 pontos base, para 3.5%. A taxa de inflação

mantve-se inalterada, em termos médios anuais, em 2.2%. A yield dos títulos da dívida pública a 10 anos subiu, por sua vez, de 3.309% para 3.948%.

O estreitamento do diferencial de juros face aos Estados Unidos contribuiu para uma apreciação de 12% do euro face ao dólar, para EUR/USD 1.319.

CP
ms
4

Evolução da Cotação EUR/USD, 2006



Fonte: Bloomberg

Situação Económica no Brasil

Com taxas de juro ainda relativamente baixas, um crescimento da liquidez elevado e uma procura forte nos mercados das matérias-primas, a conjuntura internacional manteve-se favorável à economia do Brasil, tendo o crescimento do PIB subido de 2.3% para 2.7%. As exportações mantiveram a tendência de forte crescimento pelo quinto ano consecutivo, levando o excedente da Balança Comercial a subir de USD 44.8 para USD 46 mil milhões.

Com uma descida inflação (medida pelo IPCA) de 5.7% para 3.1% e com as expectativas de médio e longo prazo para a inflação solidamente ancoradas, o Banco Central reduziu os juros de referência num total acumulado de 475 pontos base, para 13.25%. A melhoria das condições monetárias contribuiu, por sua vez, para um maior dinamismo da procura interna, estimando-se subidas nos crescimentos anuais do consumo privado, de 3.2% para 3.8%, e do investimento, de 1.6% para 6%. A taxa de desemprego manteve-se relativamente estabilizada, em 8.4% da população activa (após um registo de 8.3% em 2005).

O real revelou uma grande estabilidade na segunda metade de 2006, em resultado de intervenções contínuas do Banco Central no mercado cambial. No conjunto do ano, a divisa brasileira registou uma apreciação de cerca de 8% face ao dólar, para USD/BRL 2.17. Face ao euro, o real depreciou-se perto de 1.5%, para EUR/BRL 2.81.

O ano de 2006 foi igualmente marcado pela realização de eleições presidenciais em Outubro, as quais conduziram Lula da Silva a um segundo mandato como Presidente do Brasil. Tal como o real, as principais medidas de risco soberano mantiveram-se estabilizadas – incluindo no período relativo ao processo eleitoral. O índice EMBI+ Brasil evoluiu ligeiramente acima dos 200 pontos base (spread face aos títulos do Tesouro norte-americano) na segunda metade do ano.

A conjuntura económica do Brasil manteve-se igualmente favorável ao nível das contas públicas, com a meta de 4.25% do PIB para o excedente orçamental primário a ser ultrapassada. Em 2006, o Governo apresentou um excedente primário de 4.34% do PIB.

Situação Económica em Angola

A economia de Angola manteve, em 2006, o elevado ritmo de crescimento que caracterizou os últimos anos, estimando-se um crescimento do PIB em torno de 14.5% (20.6% em 2005). Este desempenho da actividade económica assentou numa conjuntura favorável ao nível dos preços de recursos naturais com um elevado peso nas exportações angolanas (como o petróleo e os diamantes), numa estabilização das principais variáveis macroeconómicas, com particular destaque para a inflação, e num esforço de investimento em infraestruturas básicas. O output do sector petrolífero deverá ter crescido 15% em 2006, após um registo de 26% em 2005.

A política do “kwanza forte”, através de intervenções das autoridades no mercado cambial suportando a divisa e pressionando em baixa os preços das importações, manteve-se em 2006, o que resultou numa nova descida da taxa de inflação, de 23% para 13%. Neste contexto, prosseguiu, ao longo do ano, a tendência de descida das taxas de juro. A taxa de

redescuento do Banco Central desceu de 18% para 14%, enquanto a taxa de juro dos títulos do Banco Central a 3 meses desceu de 11% para 6%.

CP
b
7

Situação Económica em Espanha

O desempenho da economia de Espanha voltou, em 2006, a sobressair no contexto europeu, com um crescimento do PIB de 3.8%, após um registo de 3.5% em 2005. A procura interna desacelerou ligeiramente face ao ano anterior, mas continuou a exibir um ritmo de crescimento muito robusto, ligeiramente abaixo de 5%. O consumo privado e o consumo público cresceram, respectivamente, 3.7% e 4%, enquanto a formação bruta de capital fixo cresceu 6%. Não obstante a subida dos juros de curto prazo na Zona Euro, as taxas de juro reais mantiveram-se negativas ou próximas de zero em Espanha durante praticamente todo o ano de 2006, tendo a inflação média subido para 3.5%, 0.1 pontos percentuais acima do registo de 2005.

A persistência de condições monetárias expansionistas voltou, assim, a contribuir para um desempenho positivo dos sectores da construção e da habitação residencial, com crescimentos em torno de 6%. Embora exibindo uma tendência clara de desaceleração face a 2005 (quando subiram cerca de 13%), os preços da habitação subiram ainda perto de 9% em 2006, acima da média da Zona Euro. Neste contexto, os empréstimos para aquisição de habitação continuaram a revelar um forte crescimento – cerca de 20%, após um registo de 24% no final do ano anterior. O ritmo de expansão do crédito às sociedades não financeiras acompanhou a tendência positiva do investimento, subindo de 21% para 24% entre 2005 e 2006.

A recuperação da actividade na Zona Euro reflectiu-se positivamente nas exportações espanholas, cujo crescimento terá subido de 1.5% para um valor em torno de 6%. Neste contexto, e não obstante uma aceleração das importações (de 7% para 8%), observou-se, em 2006, uma diminuição da

contribuição negativa da procura externa líquida para o crescimento. A recuperação das exportações face às importações não foi, no entanto, suficiente para evitar um novo agravamento das contas externas, com o défice da conta corrente a ampliar-se de 7.4% para cerca de 8.8% do PIB. O dinamismo da actividade económica traduziu-se favoravelmente no mercado de trabalho, tendo a taxa de desemprego diminuído de 9.2% para 8.4% da população activa. Uma conjuntura favorável ao crescimento das receitas orçamentais permitiu, por outro lado, uma nova melhoria nas contas públicas, expressa numa subida do excedente orçamental de 1.1% para 1.2% do PIB.

R
PA
Y

Situação Económica em Portugal

A economia portuguesa observou, em 2006, uma recuperação face ao ano anterior, com o crescimento do PIB a subir de 0.4% para 1.3%. O maior dinamismo da actividade assentou, sobretudo, no forte crescimento das exportações de bens e serviços, com uma variação real ligeiramente acima de 8% (após um registo de 0.9% em 2005). Para além da manutenção de um crescimento do PIB elevado em Espanha, Portugal beneficiou da recuperação da actividade observada no conjunto da Zona Euro, em particular na Alemanha. Ao mesmo tempo, registaram-se fortes crescimentos das exportações para destinos menos tradicionais, com destaque para Angola (com um registo próximo de 60%, em termos nominais). Neste contexto, o contributo das exportações líquidas para o crescimento aumentou, em 2006, de -0.3 para cerca de 1.1 pontos percentuais.

Principais Indicadores Macroeconómicos – Portugal

Taxas de crescimento real (%), excepto quando indicado.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 E
PIB	3.9	2.0	0.8	-0.8	1.2	0.4	1.3
Consumo Privado	3.7	1.3	1.3	-0.2	2.4	2.1	1.2
Consumo Público	3.5	3.3	2.6	0.2	2.5	1.9	-0.1
Investimento	2.1	1.2	-4.7	-8.3	1.8	-3.8	-2.1
Exportações	8.4	1.8	1.4	3.9	4.5	0.9	8.3
Importações	5.3	0.9	-0.7	-0.9	6.8	1.8	4.1
Inflação (IPC)	2.9	4.4	3.6	3.3	2.4	2.3	3.0
Saldo Orçamental (% do PIB)	-2.9	-4.3	-2.9	-2.9	-3.2	-6.0	-4.6
Dívida Pública (% do PIB)	53.3	53.6	55.5	56.9	58.6	64.0	68.7
Desemprego (% da população activa)	4.0	4.1	5.1	6.3	6.7	7.6	7.5
Saldo Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-8.9	-8.5	-6.0	-3.3	-5.7	-8.1	-7.6

Fontes: INE, Banco de Portugal, Comissão Europeia, OCDE, ES Research

A procura interna, por seu lado, viu o seu contributo para o crescimento diminuir de 0.7 para 0.2 pontos percentuais. O consumo privado acentuou a tendência de desaceleração observada desde 2004, com o respectivo crescimento a descer de 2.1% para 1.2%. Não obstante uma recuperação visível dos índices de confiança das famílias na parte final do ano, as despesas de consumo privado foram restringidas, em 2006, pela subida das taxas de juro, por um crescimento ainda moderado do rendimento disponível e pela natureza restritiva da política orçamental, concretizada, sobretudo, na subida de alguns impostos indirectos. Com um aumento do rendimento disponível inferior à expansão do consumo privado, a taxa de poupança das famílias deverá ter registado uma ligeira descida, de 9.2% para cerca de 8.5% do rendimento disponível.

A formação bruta de capital fixo voltou a registar o comportamento mais negativo entre as componentes da procura interna, embora com uma queda real (de 2.1%) inferior à observada em 2005 (de 3.8%). Apesar de a recuperação da procura externa se ter reflectido numa subida dos índices de confiança nos sectores dos serviços e da indústria, as empresas mostraram-se ainda cautelosas nas suas decisões de investimento, perante a vulnerabilidade da procura interna. A despesa total em capital fixo foi ainda restringida pelos esforços de consolidação orçamental, que se traduziram numa queda do investimento público, e pela continuação do

ajustamento das despesas de investimento em habitação por parte das famílias.

A melhoria do sentimento económico nas empresas traduziu-se, contudo, numa evolução favorável do mercado de trabalho, com a taxa média anual de desemprego a descer de 7.6% para 7.5% da população activa.

O consumo público caiu 0.1%, a partir de uma diminuição das despesas com o pessoal e das despesas em bens e serviços. Em conjunto com a queda do investimento público e com o forte aumento das receitas fiscais e não fiscais (ligeiramente acima de 8%), este registo contribuiu para uma diminuição do défice global das Administrações Públicas, de 6% para 4.6% do PIB, um valor em linha com o previsto no Programa de Estabilidade e Crescimento.

A moderação do crescimento da procura interna e o forte dinamismo das exportações de bens e serviços resultaram numa melhoria do saldo conjunto das balanças corrente e de capital, com as necessidades líquidas de financiamento externo da economia portuguesa a reduzirem-se de 8.1% para 7.6% do PIB. Ao nível da Balança de Pagamentos, destaca-se ainda a evolução positiva do investimento directo em Portugal, o qual terá atingido, em termos líquidos, um valor em torno de EUR 3.7 mil milhões.

Os empréstimos ao sector privado não financeiro registaram uma ligeira aceleração em 2006, com o respectivo crescimento anual a subir de 7.4% para um valor em torno de 8.5%. Na base desta evolução esteve uma expansão mais robusta dos empréstimos ao consumo e outros fins, cujo crescimento terá subido de 4.5% para um valor ligeiramente acima de 10%, em linha com a melhoria da confiança das famílias e com os sinais de recuperação do consumo privado observados no final do ano. Os empréstimos à habitação mantiveram, por seu lado, a tendência de abrandamento gradual dos últimos anos, com o respectivo crescimento a cair de 11.1% para um valor em torno de 9.5%. Os empréstimos às sociedades não financeiras exibiram uma tendência de aceleração ao longo de 2006, com um crescimento próximo de 7%, acima do registo de 5% observado no ano anterior. Estes empréstimos destinaram-se

CP
MA
Y

sobretudo a reestruturação de dívidas, fusões e aquisições e financiamento de actividades correntes por parte das empresas.

A taxa de inflação média subiu, em 2006, de 2.3% para 3%. Este registo encontra-se afectado por uma alteração metodológica no tratamento estatístico de algumas componentes do Índice de Preços no Consumidor (IPC), com impacto apenas nos registos de 2006. Sem esta alteração, a inflação média teria subido para 2.5%. A aceleração dos preços em 2006 é explicada pelo aumento dos preços dos bens energéticos na primeira metade do ano e pelo impacto da subida de alguns impostos indirectos (o IVA em Julho de 2005 e alguns impostos sobre o consumo em Janeiro de 2006).

3.2.1. ACTIVIDADE NACIONAL

A actividade da ESAF apresentou, em termos consolidados, um crescimento na ordem dos 24% em relação a 2005, a que corresponde um total de activos sob gestão de mais de 19,6 mil milhões de Euros, sendo de destacar o importante peso da Gestão Discricionária e dos Fundos de Investimento Mobiliário.

FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

Dando seguimento a estratégia de adaptação da oferta de produtos e serviços orientados para a satisfação dos nossos clientes destacamos o lançamento dos Fundos ES Estratégia Activa II, ES Brasil e ES Alpha 3-FEI que no seu conjunto atingiram em 31 de Dezembro de 2006 o montante de mais de 104 milhões de euros.

No sentido de dinamizar a oferta de fundos, foram alteradas as condições de comercialização com a eliminação das comissões de subscrição em todos os fundos (excepto o Espírito Santo Estratégia Activa).

CP
MA
Y

Foi prosseguida a racionalização da oferta de fundos com as fusões dos fundos BIC Tesouraria no ES Monetário bem como do ES Portfolio I e ES Portfolio no ES Opção Conservadora - Fundos de Fundos.

P
MA
7

FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Na actividade imobiliária, o Fundo Gepatrimónio Rendimento manteve de forma estável a liderança absoluta em termos de quota de mercado tendo atingido no final de 2006 um volume sob gestão superior a 1.292 milhões de euros.

A estratégia seguida pela ESAF durante o ano de 2006 passou por estender a sua actividade a áreas de negócio que considera de particular interesse para os potenciais investidores, tendo alargado a oferta através do lançamento de 18 novos fundos imobiliários fechados. Igualmente, a ESAF capitalizou o sucesso do lançamento em 2005 do Espírito Santo Reconversão Urbana, lançando um novo fundo dirigido ao mesmo segmento, o Espírito Santo Reconversão Urbana II.

Estes fundos fechados são direccionados para clientes que pretendam uma aplicação em investimentos imobiliários por um período de tempo pré-determinado.

Em 31 de Dezembro de 2006 atingiram, em conjunto, um volume sob gestão de 195 milhões de euros.

FUNDOS DE PENSÕES

Na área dos Fundos de Pensões, o volume sob gestão atingiu mais de 2.513 milhões de euros o que representa um crescimento de 11% em relação a 2005.

No âmbito da reestruturação do negócio dos fundos de pensões no Grupo Banco Espírito Santo, foi iniciado o processo de transferência da gestão dos Fundos de Pensões Fechados da BES-Vida, S.A. para a ESAF - Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A.

R
JA
7

Em 2006 foi mantida a estratégia do ano anterior – captação de novas adesões colectivas aos fundos de pensões abertos.

GESTÃO DISCRICIONÁRIA

Em 2006 manteve-se a tendência de forte crescimento dos activos sob gestão verificada no ano anterior. Assim os activos sob gestão cresceram globalmente cerca de 53%.

De destacar os novos mandatos adquiridos quer no segmento de particulares, quer no segmento institucional.

Em resultado das competências técnicas adquiridas na gestão de CDO, a ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. foi contratada para o aconselhamento na gestão de mais dois portfolios no montante total de cerca de 2.100 milhões de euros.

ASSESSORIA FINANCEIRA

A Capital Mais Assessoria Financeira, S.A., tem por objectivo, desde a sua constituição em 18 de Novembro de 1998, a prestação de serviços de assessoria de investimentos e consultoria económica e financeira, integrando a sua actividade no âmbito da estrutura das sociedades participadas pela ESAF-Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS,S.A..

Assim, e na prossecução dos seus objectivos como empresa especializada na prestação de serviços financeiros, serviu e apoiou outras unidades operacionais do Grupo Banco Espírito Santo, desenvolvendo igualmente acções no âmbito da assessoria a empresas na área de intermediação imobiliária.

CP
AS
4

3.2.2. ACTIVIDADE INTERNACIONAL

Luxemburgo

A ESAF no Luxemburgo tem sob gestão 4 fundos vocacionados para clientes com perfis de risco bem distintos.

No final de 2006, os activos sob gestão no Luxemburgo representavam 1.204 milhões de euros, o que representa um crescimento de 13% face ao ano anterior.

O ES Fund é constituído por 10 compartimentos que atingiram em Dezembro de 2006 um volume superior a 579 milhões de euros, um aumento de 14% relativamente a 2005. De destacar o lançamento do Fundo ABS Opportunity Fund que em 31 de Dezembro de 2006 atingiu um volume sob gestão de mais de 63 milhões de euros.

De destacar também o sucesso conseguido com o fundo Active Allocation Fund, que sendo um fundo destinado a clientes particulares e institucionais atingiu em 31 de Dezembro de 2006 um volume superior a 71 milhões de euros, o que representa um crescimento de 37% face ao período homólogo.

O Caravela Fund SICAV composto por 5 compartimentos, atingiu no final de 2006 um volume de mais de 521 milhões de euros, o que representa um aumento de 15% face ao ano anterior, sendo de salientar o lançamento do novo compartimento Caravela Compass que atingiu no final de 2006 o montante de mais de 50 milhões de euros.

R
M
Y

O European Responsible Consumer Fund SICAV, fundo com preocupações de carácter ético, ambiental e social, atingiu no final de 2006 mais de 32 milhões de euros. Este fundo é comercializado em Portugal, Espanha, Itália e Luxemburgo.

Espanha

O volume sob gestão da ESAF em Espanha registou um aumento de 15% face a 2005.

Este crescimento é explicado pelo forte aumento dos volumes sob gestão dos fundos de investimento mobiliário (+13%) e da actividade de gestão discricionária (+19%). Foi também significativo o crescimento através da rede de balcões do Banco Caixa Geral, ao abrigo do acordo de distribuição celebrado entre as duas instituições.

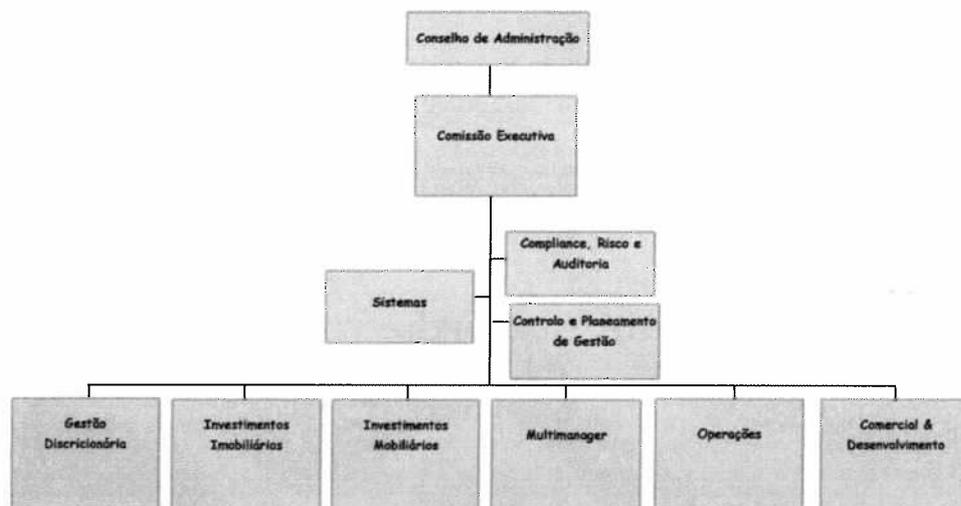
Em 31 de Dezembro de 2006, o volume global de activos sob gestão em Espanha atingiu o montante de mais de 2.158 milhões de euros.

3.3. ORGANIZAÇÃO E RECURSOS HUMANOS

Durante o ano de 2006 a ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A., em resultado do crescimento da sua actividade, reforçou determinadas áreas através de um criterioso recrutamento de colaboradores, prosseguindo igualmente uma política de constante reforço da qualificação dos seus colaboradores em função das características específicas da actividade de gestão de activos e das expectativas dos colaboradores no âmbito do desenvolvimento da sua carreira profissional.

Handwritten initials and a number:
P
MS
4

ORGANIGRAMA ESAF – SGPS, S.A.



INDICADORES DE PRODUTIVIDADE

(MILHARES DE EUROS)

	2004	2005	2006
Número de colaboradores	98	98	103
Activos sob gestão por colaborador	141.129	158.751	190.747
Resultado líquido por colaborador	136,33	207,28	221,23

CP
MA
7

3.4 COMPLIANCE, RISCO E AUDITORIA

O Compliance tem como função assegurar o respeito, pela Sociedade e seus colaboradores do cumprimento das regras legais, estatutárias, regulamentares, éticas e de conduta que lhe são aplicáveis.

Dado o maior grau de exigência desta função a equipa do Departamento foi reforçada com a contratação de 2 novos técnicos: um licenciado em Direito e outro licenciado em Finanças.

No que concerne à Gestão e Controlo dos Riscos associados à gestão de fundos de investimento mobiliário, de salientar, a implementação de novos procedimentos para a monitorização da exposição total a instrumentos financeiros derivados e consequente cálculo sistemático do V.A.R para um conjunto de Fundos de Investimento Mobiliário.

No seguimento dos trabalhos de levantamento do Sistema de Controlo Interno efectuado no ano anterior, com vista a aumentar o grau de sistematização e reforço dos standards de análise e documentação do mesmo, foram analisadas as oportunidades de melhoria detectadas e estabelecido o correspondente calendário de implementação em função do grau de prioridade / complexidade.

No âmbito da função de Auditoria Interna, e na sequência das acções desenvolvidas pelo Departamento de Auditoria e Inspeção do Banco Espírito Santo (D.A.I), foi desenvolvido, em estreita articulação com o mesmo, um trabalho de validação e teste relativo ao levantamento de controlo interno para as áreas dos Investimentos Mobiliários e Investimentos Imobiliários.

P
M
7

Na Área dos Fundos de Pensões e na sequência da publicação do Decreto-Lei 12/2006 de 20 de Janeiro – Novo Regime jurídico dos Fundos de Pensões e das Entidade Gestoras e da nova Lei da Mediação – Decreto-Lei 144/2006 de 31 de Julho, foi efectuada uma análise detalhada dos mesmos e consequente divulgação pelas diversas áreas da empresa sendo de destacar:

- Elaboração de um estudo comparativo entre o regime antigo e o novo regime;
- Implicações do novo regime na oferta ESAF;

Com a publicação da nova Directiva do MIFID – Directiva 2006/73/CE e Regulamento Nº1287/2006 ambos de 10 de Agosto de 2006, foram iniciados os trabalhos de análise do impacto desta Legislação nas actividades desenvolvidas pela ESAF.

Relativamente às acções de apoio de aspecto legal às diversas áreas de negócio, de realçar as respeitantes aos Fundos de Investimento Imobiliário Fechados com vista ao lançamento dos novos Fundos.

No âmbito das funções do Departamento, de destacar ainda a análise, avaliação e resposta a pedidos de informação e/ou acção oriundos das Entidades de Supervisão.

3.5 ANÁLISE FINANCEIRA

O exercício de 2006 decorreu num clima de grande dinamismo e sob um efeito muito positivo com a apresentação de um forte crescimento nos resultados.

P
DS
Y

INDICADORES DE RENDIBILIDADE (CONSOLIDADO)

Valores Consolidados

Unidade: Milhares de Euros

Variáveis de Gestão e Indicadores	IFRS		Var. %
	Dez-05	Dez-06	
Activo Líquido	66 416	85 200	28.3%
Capitais próprios (a)	25 808	34 509	33.7%
Cash Flow	28 187	33 199	17.8%
Resultado do Exercício	20 316	22 909	12.8%
ROE	78.7%	66.4%	-15.7%
Resultado por acção	8.65	9.75	12.8%

(a) Excluindo o resultado líquido

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO (CONSOLIDADO)

Conta de exploração

Unidade: Milhares de Euros

	IFRS		Var. %
	Dez-05	Dez-06	
Resultado Financeiro	870	1 090	25.3%
+ Serviços a clientes	37 366	43 790	17.2%
= Produto Bancário Comercial	38 236	44 880	17.4%
+ Resultado de operações Financeiras e diversos	789	249	-68.4%
= Produto Bancário de exploração	39 025	45 129	15.6%
- Custos Operativos	10 983	12 174	10.8%
= Resultado Bruto	28 042	32 955	17.5%
- Provisões Líquidas de Reposições	(151)	(738)	388.7%
= Resultados antes de impostos e minoritários	27 891	32 217	15.5%
- Impostos	7 568	9 294	22.8%
- Interesses Minoritários	7	14	100.0%
= Resultados do Exercício	20 316	22 909	12.8%

Este crescimento está directamente relacionado com o aumento dos volumes sob gestão. Contudo, há que referir que a relação positiva que nos é dada pelo acréscimo do produto bancário face aos custos operativos contribuiu também para esta excelente performance.

3.6. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O resultado líquido individual do exercício de 2006 foi de 16.006.848,23 Euros.

Nos termos da alínea f) do nº 2 do Artº 66º e para os efeitos da alínea b) do nº1 do artigo 376º do Código das Sociedades Comerciais, propõe-se para aprovação da Assembleia Geral a seguinte aplicação de resultados:

- a.) 4.797.348,23 Euros para Reservas Livres;
- b.) 11.209.500,00 Euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 8.107.500,00 Euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme acta do Conselho de Administração do dia 27 de Novembro de 2006 e 3.102.000,00 Euros ao remanescente agora a atribuir.

3.7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Conselho de Administração deseja agradecer a todos os que contribuíram para o desenvolvimento da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. e Sociedades participadas, e em particular:

- Ao Ministério das Finanças, ao Banco de Portugal, à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e ao Instituto de Seguros de Portugal, pelo cuidadoso acompanhamento da Sociedade e suas participadas;
- Aos nossos clientes pela confiança depositada;
- Aos accionistas e membros dos Órgãos Sociais, pelo modo como têm desempenhado as suas funções e apoiado a actividade do Conselho de Administração;

EM
7

- Aos Bancos Depositários e Entidades Comercializadoras, pela forma como vêm concretizando as tarefas inerentes às suas funções;
- Aos colaboradores pelo elevado sentido profissional e entusiasmo com que desempenharam as suas funções.

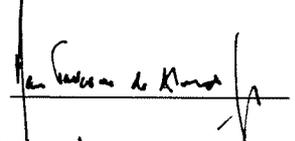
Lisboa, 20 de Abril de 2007

O Conselho de Administração

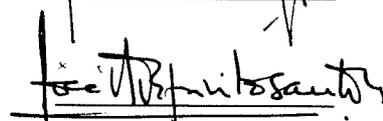
Presidente - Ricardo Espírito Santo Silva Salgado

x 

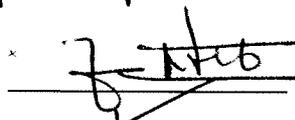
Vice Presidente - Marcos Tavares de Almeida Lagoa

x 

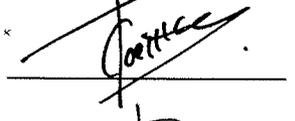
Vogal - José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva

x 

Vogal - José Manuel Ferreira Neto

x 

Vogal - Fernando Fonseca Cristino Coelho

x 

Vogal - Patrick Coudène

x 

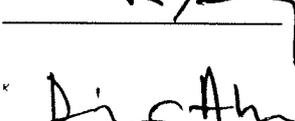
Vogal - Etiénne Carlos Clément

x 

Vogal - Pedro Fernandes Homem

x 

Vogal - Amilcar Morais Pires

x 

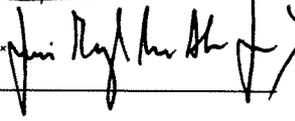
Vogal - Diogo Luís Ramos de Abreu

x 

Vogal - Carlos dos Santos Moita

x 

Vogal - Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

x 

Vogal - Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz

ESAF - ESPÍRITO SANTO ATIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2006	31.12.2005
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	6 312 917	78 573
Activos financeiros disponíveis para venda	14	16 967	12 400
Aplicações em instituições de crédito	13	-	4 333 537
Outros activos tangíveis	15	561 324	524 160
Activos intangíveis	16	338 107	75 620
Investimentos em filiais e associadas	17	47 371 088	47 371 088
Activos por impostos correntes	20	5 851	5 852
Outros activos	18	6 299 027	4 135 609
Total de Activo		60 906 531	56 538 089
Passivo			
Provisões	19	3 347 100	3 347 100
Passivos por impostos correntes		84 757	89 275
Outros passivos	21	856 986	881 874
Total de Passivo		4 288 843	4 318 249
Capital Próprio			
Capital	22	11 750 000	11 750 000
Reservas de reavaliação	22	-	84 210
Outras reservas e resultados transitados	22	36 968 340	32 544 977
Resultado líquido do exercício		16 006 848	14 491 153
Dividendos antecipados		(8 107 500)	(6 650 500)
Total de Capital Próprio		56 617 688	52 219 840
Total de Passivo e Capital Próprio		60 906 531	56 538 089

[Handwritten signature]

DR. RS *[Handwritten signature]*
 DR. ML *[Handwritten signature]*
 DR. JAS *[Handwritten signature]*
 DR. JMW *[Handwritten signature]*
 DR. FC *[Handwritten signature]*
 DR. PC *[Handwritten signature]*
 DR. EC *[Handwritten signature]*
 DR. PH *[Handwritten signature]*
 DR. AP *[Handwritten signature]*
 DR. DA *[Handwritten signature]*
 DR. CM *[Handwritten signature]*
 DR. PLE *[Handwritten signature]*
 DR. LV *[Handwritten signature]*

ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2006	31.12.2005
Juros e proveitos similares	5	243 057	138 477
Juros e custos similares	5	(745)	(2 218)
Margem financeira	5	242 312	136 259
Rendimentos de instrumentos de capital	6	17 686 984	14 892 867
Rendimentos de serviços e comissões	7	1 632 565	1 460 958
Encargos com serviços e comissões	7	(1 583)	(2 104)
Resultados de alienação de outros activos		310	1 803
Outros resultados de exploração	8	(33 317)	(18 275)
Proveitos operacionais		19 527 271	16 471 508
Custos com pessoal	9	1 248 338	1 177 644
Gastos gerais administrativos	10	1 868 390	1 769 255
Depreciações e amortizações	15 e 16	251 725	185 568
Provisões líquidas de reposições e anulações	19	-	(1 331 832)
Custos operacionais		3 368 453	1 800 635
Resultado antes de impostos		16 158 818	14 670 873
Impostos			
Correntes	20	151 970	95 510
Diferidos	20	-	84 210
Resultado líquido do exercício		16 006 848	14 491 153
Resultados por acção básicos (em euros)	11	6.81	6.17
Resultados por acção diluídos (em euros)	11	6.81	6.17

[Handwritten signature]

DR. RS *[Signature]*
 DR. AL *[Signature]*
 DR. JMS *[Signature]*
 DR. JMN *[Signature]*
 DR. FC *[Signature]*
 DR. PC *[Signature]*
 DR. EC *[Signature]*
 DR. PH *[Signature]*
 DR. AP *[Signature]*
 DR. OA *[Signature]*
 DR. CM *[Signature]*
 DR. PLC *[Signature]*
 DR. LV *[Signature]*

ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

Notas	31.12.2006	31.12.2005
Fluxos de caixa de actividades operacionais		
Juros e proveitos recebidos	173 504	129 512
Juros e custos pagos	(752)	(2 095)
Serviços e comissões recebidos	1 748 596	1 536 746
Serviços e comissões pagos	-	(558)
Pagamentos a fornecedores	(1 875 850)	(2 183 458)
Pagamentos a empregados	(1 098 896)	(736 002)
	<u>(1 053 398)</u>	<u>(1 255 855)</u>
<i>Variação nos activos e passivos operacionais:</i>		
Outros activos e passivos operacionais	(2 347 663)	(575 691)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros	(3 401 061)	(1 831 546)
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos	(157 129)	(247 537)
Fluxos de caixa das actividades operacionais	(3 558 190)	(2 079 083)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Dividendos recebidos	17 686 977	14 892 860
Aquisição de imobilizações	(639 864)	(114 060)
Alienação de imobilizações	935	2 107
Fluxos de caixa das actividades de investimento	17 048 048	14 780 907
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Dividendos pagos	(11 609 000)	(9 282 500)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	(11 609 000)	(9 282 500)
Variação líquida em caixa e seus equivalentes	1 880 858	3 419 324
Caixa e equivalentes no início do período	4 404 823	985 499
Caixa e equivalentes no fim do período	6 285 681	4 404 823
	<u>1 880 858</u>	<u>3 419 324</u>
Caixa e equivalentes engloba:		
Caixa	1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12 6 284 431	78 573
Aplicações de muito curto prazo	13 -	4 325 000
	<u>6 285 681</u>	<u>79 823</u>

Handwritten signature

DR. RS
 DE. ML
 DE. JMS
 DE. JAM
 DE. PC
 DE. PL
 DE. S
 DR. PH
 DR. AP
 DR. GA
 DR. CM
 DR. PLG
 DR. LV

Handwritten signatures and initials over the list of abbreviations.

ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

	Total do Capital Próprio	Capital	Outras Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido do Exercício	Dividendos Antecipados
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	47 011 187	11 750 000	29 281 868	11 971 819	(5 992 500)
Constituição de reserva livres	-	-	3 469 887	(3 469 887)	-
Alterações de justo valor	-	-	-	-	-
Distribuição accionista	(2 632 000)	-	(122 568)	(8 501 932)	5 992 500
Dividendos antecipados	(6 650 500)	-	-	-	(6 650 500)
Resultado líquido do exercício	14 491 153	-	-	14 491 153	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	52 219 840	11 750 000	32 629 187	14 491 153	(6 650 500)
Constituição de reserva livres	-	-	4 339 153	(4 339 153)	-
Distribuição accionista	(3 501 500)	-	-	(10 152 000)	6 650 500
Dividendos antecipados	(8 107 500)	-	-	-	(8 107 500)
Resultado líquido do exercício	16 006 848	-	-	16 006 848	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	56 617 688	11 750 000	36 968 340	16 006 848	(8 107 500)

Handwritten signature

DR. RS
 DR. MAL
 DR. JMS
 DR. JMH
 DR. E
 DR. LC
 DR. EC
 DR. PH
 DR. AP
 DR. PA
 DR. CA
 DR. PC
 DR. LV
 DR. EC

ESAF - ESPÍRITO SANTO ATIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2006	31.12.2005
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 850	1 850
Disponibilidades em outras instituições de crédito	13	54 182 823	5 903 783
Activos financeiros disponíveis para venda	15	489 716	651 630
Aplicações em instituições de crédito	14	4 002 830	42 606 099
Activos tangíveis	16	585 754	570 083
Activos intangíveis	17	360 890	87 915
Investimentos em associadas	18	5 137 000	3 649 000
Activos por impostos correntes		10 847	166 792
Activos por impostos diferidos	21	68 248	74 569
Outros activos	19	18 238 795	12 704 450
Total de Activo		83 078 753	66 416 171
Passivo			
Provisões	20	5 633 262	4 899 620
Passivos por impostos correntes		5 990 030	4 084 986
Passivos por impostos diferidos	21	130 989	115 172
Outros passivos	22	13 890 088	11 185 270
Total de Passivo		25 644 369	20 285 048
Capital Próprio			
Capital	23	11 750 000	11 750 000
Reservas de justo valor	23	(13 430)	(9 901)
Outras reservas e resultados transitados	23	30 882 439	20 718 677
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da empresa mãe		22 908 382	20 315 762
Dividendos antecipados		(8 107 500)	(6 650 500)
Total de capital próprio atribuível aos accionistas da empresa mãe		57 419 891	46 124 038
Interesses minoritários	23	14 493	7 085
Total de Capital Próprio		57 434 384	46 131 123
Total de Passivo e Capital Próprio		83 078 753	66 416 171

Handwritten signature

Dr. RS
 Dr. MB
 Dr. JMS
 Dr. JMA
 Dr. EC
 Dr. PC
 Dr. EC
 Dr. PH
 Dr. AP
 Dr. DA
 Dr. CM
 Dr. PEC
 Dr. LV

Handwritten signatures and stamps

ESAF - ESPÍRITO SANTO ATIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2006	31.12.2005
Juros e proveitos similares	6	1 100 070	873 732
Juros e custos similares	6	9 962	4 046
Margem financeira	6	1 090 108	869 686
Rendimentos de serviços e comissões	7	71 432 227	61 656 362
Encargos com serviços e comissões	7	(27 643 241)	(24 290 387)
Resultados de activos financeiros disponiveis para venda (líquido)		1	-
Resultados de reavaliação cambial		(141 022)	291 998
Resultados de alienação de outros activos		486	9 999
Outros resultados de exploração	8	(1 102 149)	9 368
Produto da actividade		43 636 410	38 547 026
Custos com pessoal	9	7 391 437	6 012 864
Gastos gerais administrativos	11	4 500 076	4 672 556
Depreciações e amortizações	16 e 17	282 694	297 644
Provisões líquidas de reposições e anulações	20	733 642	151 053
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações		-	(38)
Resultados de associadas (equivalência patrimonial)	18	1 488 000	477 500
Resultado antes de impostos e de interesses minoritários		32 216 561	27 890 447
Impostos			
Correntes	21	9 270 656	7 459 738
Diferidos	21	23 476	108 135
Resultado líquido do exercício		22 922 429	20 322 574
Atribuível aos accionistas da sociedade		22 908 382	20 315 762
Atribuível aos interesses minoritários	23	14 047	6 812
		22 922 429	20 322 574
Resultados por acção básicos (em euros)	12	9.75	8.65
Resultados por acção diluídos (em euros)	12	9.75	8.65

Handwritten signature

DR. RS
DR. ML
DR. JMS
DR. JMN
DR. EC
DR. PC
DR. EC
DR. PH
DR. AP
DR. DA
DR. CM
DR. PLC
DR. LV

Handwritten signatures and initials over the list of directors.

ESAF - ESPÍRITO SANTO ATIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005**

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2006	31.12.2005
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		970 903	835 133
Juros e custos pagos		(10 260)	(3 898)
Serviços e comissões recebidos		58 212 972	57 067 685
Serviços e comissões pagos		(19 350 158)	(23 509 470)
Recebimentos de clientes		9 393 042	5 527 138
Pagamentos a fornecedores		(6 932 030)	(9 171 377)
Pagamentos a empregados		(6 704 811)	(6 307 365)
		35 579 658	24 437 846
<i>Varição nos activos e passivos operacionais:</i>			
Outros activos e passivos operacionais		(6 151 326)	(810 051)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros		29 428 332	23 627 795
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos		(7 529 034)	(4 563 323)
Fluxos de caixa das actividades operacionais		21 899 298	19 064 472
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Aquisição de imobilizações		(639 864)	(114 060)
Alienação de imobilizações		1 035	4 341
Fluxos de caixa das actividades de investimento		(638 829)	(109 719)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Dividendos pagos		(11 615 649)	(9 289 155)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		(11 615 649)	(9 289 155)
Efeitos da alteração da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes		(953)	47 228
Varição líquida em caixa e seus equivalentes		9 643 867	9 712 826
Caixa e equivalentes no início do período		47 401 582	37 688 756
Caixa e equivalentes no fim do período		57 054 747	47 401 582
Caixa e equivalentes engloba:			
Caixa		1 850	1 850
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	54 132 061	5 903 783
Aplicações de muito curto prazo	13	2 920 836	41 495 949
		57 054 747	47 401 582

DR. RS
 DR. ML
 DR. JMS
 DR. JMN
 DR. FC
 DR. P.
 DR. EC
 DR. PH
 DR. AP
 DR. DA
 DR. CM
 DR. PLC
 DR. LV

ESAF ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCIEROS, S.A.

**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005**

(Montantes expressos em euros)

	Capital	Reservas de Justo Valor	Outras Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido do Exercício	Dividendos Antecipados	Capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa mãe	Interesses Minoritários	Total do Capital Próprio
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	11 750 000	-	17 440 795	11 908 981	(5 992 500)	35 107 276	6 920	35 114 196
Constituição de reservas	-	-	3 469 887	(3 469 887)	-	(9 901)	-	(9 901)
Alterações de justo valor	-	(9 901)	-	-	-	(2 632 000)	-	(2 632 000)
Distribuição accionista	-	-	(185 406)	(8 439 094)	5 992 500	(6 650 500)	-	(6 650 500)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	(6 650 500)	(6 599)	-	(6 599)
Outras reservas de consolidação	-	-	(6 599)	-	-	-	(6 647)	(6 647)
Variação de interesses minoritários	-	-	-	-	-	20 315 762	6 812	20 322 574
Resultado líquido do exercício	-	-	-	20 315 762	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	11 750 000	(9 901)	20 718 677	20 315 762	(6 650 500)	46 124 038	7 085	46 131 123
Constituição de reserva livres	-	-	4 339 024	(4 339 024)	-	-	-	-
Alterações de justo valor	-	(3 529)	-	-	-	(3 529)	-	(3 529)
Distribuição accionista	-	-	5 824 738	(15 976 738)	6 650 500	(3 501 500)	-	(3 501 500)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	(8 107 500)	(8 107 500)	-	(8 107 500)
Variação de interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	(6 639)	(6 639)
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da empresa mãe	-	-	-	22 908 382	-	22 908 382	14 047	22 922 429
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	11 750 000	(13 430)	30 882 439	22 908 382	(8 107 500)	57 419 891	14 493	57 434 384

[Handwritten signatures and initials over the table data]

[Handwritten signature]

ESAF – ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Montantes expressos em euros)

NOTA 1 – ACTIVIDADE E ESTRUTURA DO GRUPO

A ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (adiante designada por ESAF SGPS ou a Sociedade) foi constituída por escritura pública de 3 de Dezembro de 1992, sob a forma de sociedade anónima, tendo também por escritura pública de 16 de Abril de 1993 alterado o seu capital de 50 milhares de contos para 2 350 milhares de contos.

Em cumprimento com o Decreto-Lei nº 343/98, de 6 de Novembro, procedeu-se em 31 de Maio de 1999 à redenominação do capital social para 11 750 000 euros que, não alterando o número de acções emitidas, exigiu um ajustamento no capital de 28 249 euros, efectuado por incorporação de parte da reserva legal.

A Sociedade tem por objecto único a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta de exercício de actividades económicas, em conformidade com os Decretos-Lei nº 495/88 e nº 318/94, de 30 de Dezembro e 24 de Dezembro, respectivamente. Neste âmbito pode prestar serviços técnicos de administração e gestão às sociedades em que participe e pode adquirir participações em qualquer sociedade.

As empresas participadas pela ESAF SGPS têm por objecto genérico a gestão de fundos mobiliários nacionais e internacionais, imobiliários, de pensões, bem como a gestão personalizada discricionária de carteiras de investimento, por conta de terceiros e a prestação de serviços de consultoria e de gestão a sociedades nacionais e estrangeiras.

De acordo com o regime geral das instituições de crédito e sociedades financeiras, as sociedades gestoras de fundos de investimento, quer mobiliários quer imobiliários, e de patrimónios são classificadas como sociedades financeiras e estão sujeitas à supervisão do Banco de Portugal. Ao Instituto de Seguros de Portugal cabe a supervisão das sociedades gestoras de fundos de pensões. A ESAF SGPS, na qualidade de gestora de participações sociais, e enquanto detentora da maioria dos direitos de voto em uma ou mais sociedades financeiras encontra-se, de acordo com o referido regime geral, igualmente sujeita à supervisão do Banco de Portugal.

A ESAF SGPS é parte integrante do Grupo Banco Espírito Santo (ver Nota 22 e 23).

NOTA 2 – PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

2.1. Bases de apresentação

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro e do Aviso n.º 1/2005, do Banco de Portugal, as demonstrações financeiras da Sociedade passaram a ser preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), tal como definidas pelo Banco de Portugal, a partir do exercício de 2005.

As NCA traduzem-se na aplicação às demonstrações financeiras individuais das Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) tal como adoptadas na União Europeia, com excepção de algumas matérias reguladas pelo Banco de Portugal, como a imparidade do crédito a clientes e o tratamento contabilístico relativo ao reconhecimento em resultados transitados dos ajustamentos das responsabilidades por pensões de reforma e sobrevivência apuradas na transição.

Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”) e as interpretações emitidas pelo *Internacional Financial Reporting Interpretation Committee* (“IFRIC”), e pelos respectivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras individuais da ESAF SGPS agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 e foram preparadas de acordo com as NCA, as quais incluem os IFRS em vigor e que foram adoptados pela União Europeia até à data.

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com as NCA requer que a ESAF SGPS efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, activos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as actuais estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativos na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na Nota 3.

As demonstrações financeiras estão expressas em euros e foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, excepto no que se refere aos activos financeiros disponíveis para venda que se encontram registados ao justo valor.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 20 de Abril de 2007.

2.2. Investimentos em subsidiárias e associadas

Os investimentos em subsidiárias e associadas encontram-se registados ao custo de aquisição líquido de perdas por imparidade.

2.3. Activos financeiros disponíveis para venda

Classificação

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que: (i) a Sociedade tem intenção de manter por tempo indeterminado, (ii) são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial ou (iii) não se enquadram nas categorias de activos financeiros ao justo valor através dos resultados (que correspondem aos activos financeiros de negociação e aos activos financeiros designados no seu reconhecimento inicial como ao justo valor através de resultados) e investimentos detidos até à maturidade (que correspondem aos activos financeiros relativamente aos quais existe a intenção e a capacidade de deter até à maturidade).

Reconhecimento inicial, mensuração e desreconhecimento

Aquisições e alienações de activos financeiros disponíveis para venda, são reconhecidos na data da negociação ("*trade date*"), ou seja, na data em que o Grupo se compromete a adquirir ou alienar o activo.

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção.

Estes activos são desreconhecidos quando (i) expiram os direitos contratuais do Grupo ao recebimento dos seus fluxos de caixa, (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou (iii) não obstante retenha parte, mas não substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, o Grupo tenha transferido o controlo sobre os activos.

Mensuração subsequente

Os activos financeiros detidos para venda são registados ao justo valor sendo as respectivas variações reconhecidas em reservas, até que os activos sejam desreconhecidos ou seja identificada uma perda por imparidade, momento em que o valor acumulado dos ganhos e perdas potenciais registados em reservas é transferido para resultados. As variações cambiais associadas a estes activos são reconhecidas também em reservas, no caso de acções, e em resultados, no caso de instrumentos de dívida. Os juros, calculados à taxa de juro efectiva, e os dividendos são também reconhecidos na demonstração dos resultados.

P
M
y

O justo valor dos activos financeiros cotados é o seu preço de compra corrente (“bid-price”). Na ausência de cotação, o Grupo estima o justo valor utilizando (i) metodologias de avaliação, tais como a utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado, técnicas de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções customizados de modo a reflectir as particularidades e circunstâncias do instrumento, e (ii) pressupostos de avaliação baseados em informações de mercado.

Os instrumentos financeiros para os quais não é possível mensurar com fiabilidade o justo valor são registados ao custo de aquisição.

Imparidade

Em conformidade com as NCA a Sociedade avalia regularmente se existe evidência objectiva de que um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, apresenta sinais de imparidade. Para os activos financeiros que apresentam sinais de imparidade, é determinado o respectivo valor recuperável, sendo as perdas por imparidade registadas por contrapartida de resultados.

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para os títulos cotados, uma desvalorização continuada ou de valor significativo na sua cotação, e (ii) para títulos não cotados, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

Quando existe evidência de imparidade nos activos financeiros disponíveis para venda, a perda potencial acumulada em reservas, correspondente à diferença entre o custo de aquisição e o justo valor actual, deduzida de qualquer perda de imparidade no activo anteriormente reconhecida em resultados, é transferida para resultados. Se num período subsequente o montante da perda de imparidade diminui, a perda de imparidade anteriormente reconhecida é revertida por contrapartida de resultados do exercício até à reposição do custo de aquisição se o aumento for objectivamente relacionado com um evento ocorrido após o reconhecimento da perda de imparidade, excepto no que se refere a acções ou outros instrumentos de capital, caso em que a reversão da imparidade é reconhecida em reservas.

2.4. Activos tangíveis

Os activos tangíveis da Sociedade encontram-se valorizados ao custo deduzido das respectivas amortizações acumuladas e perdas de imparidade. O custo inclui despesas que são directamente atribuíveis à aquisição dos bens.

Os custos subsequentes com os activos tangíveis serão reconhecidos apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros. Todas as despesas com a manutenção e reparação serão reconhecidas como custo, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As amortizações dos outros activos tangíveis são calculadas segundo o método das quotas constantes, às seguintes taxas de amortização que reflectem a vida útil esperada dos bens:

	<u>Número de Anos</u>
Beneficiação em edifícios arrendados	10
Equipamento informático	3
Instalações interiores	8 - 10
Mobiliário e material	4 - 10
Máquinas e ferramentas	4 - 8
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	5

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade, o IAS 36 exige que o seu valor recuperável seja estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração dos resultados.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

2.5. Activos intangíveis

Os custos incorridos com a aquisição, produção e desenvolvimento de *software* são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas necessárias à sua implementação. Estes custos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes activos a qual se situa entre 3 a 6 anos.

Os custos directamente relacionados com o desenvolvimento de aplicações informáticas pela Sociedade, sobre os quais seja expectável que venham a gerar benefícios económicos futuros para além de um exercício, são reconhecidos e registados como activos intangíveis. Estes custos incluem as despesas com empregados das empresas do Grupo especializados em informática enquanto tiverem directamente afectos ao projecto.

Todos os restantes encargos relacionados com os serviços informáticos são reconhecidos como custos quando incorridos.

2.6. Locações

A Sociedade classifica as operações de locação como locação operacional ou financeira, em função da sua substância e não da sua forma legal cumprindo os critérios definidos no IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidas para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

A ESAF SGPS em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 apenas detinha operações de locação operacional.

Os pagamentos efectuados pela ESAF SGPS com base nos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

2.7. Benefícios aos empregados

Remunerações variáveis aos empregados

As remunerações variáveis dos colaboradores são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

Outros custos com pessoal

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. Estes movimentos são registados na rubrica 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 quadro (ver Nota 9).

2.8. Impostos sobre lucros

A ESAF SGPS está sujeita ao regime fiscal consignado no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC).

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios.

Os impostos correntes são os que se espera que venham a ser pagos com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada ou substancialmente aprovada em cada jurisdição.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com excepção das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de activos e passivos que não afectem quer o lucro contabilístico quer o fiscal. Os impostos diferidos activos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

O cálculo do IRC foi apurado pela ESAF SGPS com base numa taxa nominal de imposto e derrama, num total de 27,5%, de acordo com a Lei 3-B/2000, de 4 de Abril e a Lei 30-G/2000, de 29 de Dezembro (ver Nota 20).

2.9. Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

2.10. Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de contratação, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

A Caixa e equivalentes de caixa excluem os depósitos de natureza obrigatória realizados junto de bancos centrais.

2.11. Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado e de activos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares ou juros e custos similares, utilizando o método da taxa efectiva. Os juros dos activos e dos passivos financeiros ao justo valor através dos resultados são também incluídos na rubrica de juros e proveitos similares ou juros e custos similares, respectivamente.

A taxa de juro efectiva é a taxa que desconta exactamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto, para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro. A taxa de juro efectiva é estabelecida no reconhecimento inicial dos activos e passivos financeiros e não é revista subsequentemente.

Para o cálculo da taxa de juro efectiva são estimados os fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando, no entanto, eventuais perdas de crédito futuras. O cálculo inclui as comissões que sejam parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios e descontos directamente relacionados com a transacção.

No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em juros e proveitos equiparados são determinados com base na taxa de juro utilizada na mensuração da perda por imparidade.

2.12. Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

Os rendimentos de serviços e comissões são reconhecidos da seguinte forma:

- Os rendimentos de serviços e comissões obtidos à medida que os serviços são prestados são reconhecidos em resultados no período a que se referem.
- Os rendimentos de serviços e comissões que são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro são registados em resultados pelo método da taxa de juro efectiva.

2.13. Reconhecimento de dividendos

Os rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando o direito de receber o seu pagamento é estabelecido.

2.14. Resultados por acção

Os resultados por acção básicos são calculados dividindo o lucro atribuível aos accionistas pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação, excluindo o número médio de acções próprias detidas pela ESAF SGPS.

Para o cálculo dos resultados por acção diluídos, o número médio ponderado de acções ordinárias em circulação é ajustado de forma a reflectir o efeito de todas as potenciais acções ordinárias diluidoras, como as resultantes de dívida convertível e de opções sobre acções próprias concedidas aos trabalhadores. O efeito da diluição traduz-se numa redução nos resultados por acção, resultante do pressuposto de que os instrumentos convertíveis são convertidos ou de que as opções concedidas são exercidas.

2.15. Normas ainda não adoptadas

Na Nota 24 são apresentadas as normas e interpretações ainda não adoptadas pela Sociedade.

NOTA 3 – PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS NA ELABORAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As NCA estabelecem uma série de tratamentos contabilísticos e requerem que o Conselho de Administração efectue julgamentos e faça estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são discutidas nesta nota com o objectivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados pela Sociedade e a sua divulgação. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela ESAF SGPS é apresentada na Nota 2 às demonstrações financeiras.

Considerando que em muitas situações existem alternativas ao tratamento contabilístico adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que as escolhas efectuadas são apropriadas e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e o resultado das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

3.1 Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

A ESAF SGPS determina que existe imparidade nos seus activos disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efectuado a Sociedade avalia entre outros factores a volatilidade normal no preço das acções.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas, poderá resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o consequente impacto nos resultados da Sociedade.

3.2 Impostos sobre os lucros

A Sociedade encontra-se sujeita ao pagamento de impostos sobre lucros. A determinação do montante global de impostos sobre os lucros requer determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação do valor final de imposto a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no exercício.

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que hajam correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

Handwritten initials and a checkmark.

NOTA 4 – REPORTE POR SEGMENTOS

Considerando que a ESAF SGPS não detém títulos de capital próprio ou de dívida que sejam negociados publicamente, à luz do parágrafo 3 do IAS 14, a ESAF SGPS não apresenta informação relativa aos segmentos.

NOTA 5 – MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	243 057	138 477
Juros e encargos similares		
Juros de recursos de bancos centrais e instituições de crédito	(330)	(2 212)
Outros	(415)	(6)
	<u>(745)</u>	<u>(2 218)</u>
	242 312	136 259

A margem financeira reflectida nas contas da ESAF SGPS resulta fundamentalmente da aplicação de capitais no Banco Espírito Santo.

NOTA 6 – RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Dividendos de empresas subsidiárias e associadas		
ESAF - ESFIM	4 414 614	3 450 525
ESAF - ESFII	3 272 370	-
ESAF - ESGP	5 000 000	3 800 000
ESAF - ESFP	-	1 391 559
ESAF - PI SGPS	5 000 000	6 250 783
	17 686 984	14 892 867

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Os custos e proveitos de serviços e comissões apresentam-se da seguinte forma:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Rendimentos de serviços e comissões		
Serviços de gestão às participadas	1 387 000	1 291 000
Outros serviços de gestão	245 565	169 958
	<u>1 632 565</u>	<u>1 460 958</u>
Encargos com serviços e comissões		
Por serviços bancários	(1 583)	(2 104)
	<u>1 630 982</u>	<u>1 458 854</u>

A rubrica rendimentos de serviços e comissões – serviço de gestão às participadas diz respeito, como o nome indica, a serviços técnicos de administração às empresas suas participadas.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	<u>27 129</u>	<u>18 556</u>
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	(60 193)	(36 360)
Outros impostos	(253)	(471)
	<u>(60 446)</u>	<u>(36 831)</u>
	<u>(33 317)</u>	<u>(18 275)</u>

Na rubrica outros rendimentos e receitas operacionais destacamos a recuperação de alguns custos prudentemente reconhecidos em exercícios anteriores, cuja despesa não se tornou efectiva.

NOTA 9 – CUSTOS COM O PESSOAL

O valor dos custos com pessoal decompõem-se da seguinte forma:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Remunerações aos órgãos sociais	500	-
Vencimentos e salários	684 451	734 039
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	318 000	212 000
Outros encargos sociais obrigatórios	201 487	200 943
Outros custos	43 900	30 662
	<u>1 248 338</u>	<u>1 177 644</u>

Durante o exercício não foram efectuados adiantamentos, concedidos créditos ou prestadas garantias a favor dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

No decurso do exercício de 2006 a ESAF SGPS teve em média 20 colaboradores (2005: 20); repartidos da seguinte forma:

	2006	2005
Quadros superiores	2	2
Quadros médios	15	15
Outros	3	3
	<u>20</u>	<u>20</u>

NOTA 10 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Cedência de recursos humanos	453 502	409 113
Rendas e alugueres	264 096	250 898
Conservação e reparação	183 334	162 979
Comunicações	89 348	104 078
Publicidade e edição de publicações	52 771	61 311
Deslocações e representação	47 582	48 010
Outros fornecimentos de terceiros	39 925	39 804
Água, energia e combustíveis	31 863	34 539
Seguros	22 410	22 095
Material de consumo corrente	19 188	19 341
Formação do pessoal	16 738	6 160
Serviços especializados:		
Consultores e auditores externos	263 326	320 884
Trabalho independente	35 813	90 334
Informática	209 904	88 295
Estudos e consultas	21 650	26 160
Limpeza	24 299	23 771
Segurança e vigilância	22 304	18 482
Outros serviços especializados	6 387	13 248
Encargos com acções de natureza cultural	62 110	28 402
Outros serviços de terceiros	1 840	1 351
	1 868 390	1 769 255

A rubrica Serviços especializados - Informática sofreu um substancial aumento devido a dois projectos ainda em curso (i) Sistema de Informação de Gestão e (ii) Contabilidade Analítica.

Os outros serviços especializados incluem entre outros, bancos de dados e serviços de informações.

P
BA
4

NOTA 11 – RESULTADOS POR ACÇÃO

Resultados por acção básicos

Os resultados básicos por acção são calculados efectuando a divisão do resultado líquido atribuível aos accionistas da ESAF SGPS pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação durante o período.

(Montantes expressos em euros)		
	31.12.2006	31.12.2005
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	16 006 848	14 491 153
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	6,81	6,17

Resultados por acção diluídos

Os resultados por acção diluídos são calculados ajustando o efeito de todas as potenciais acções ordinárias diluidoras a número médio ponderado de acções ordinárias em circulação e ao resultado líquido atribuível aos accionistas da ESAF SGPS.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a ESAF SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 12 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

(Montantes expressos em euros)		
	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo, S.A.	6 279 475	45 254
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	33 442	33 319
	6 312 917	78 573

O aumento significativo da rubrica de depósitos à ordem deve-se ao facto da ESAF SGPS ter deixado de efectuar aplicações a prazo após a fusão do Banco Internacional de Crédito, S.A. no Banco Espírito Santo, S.A. (ver Nota 13), passando a conta de depósitos à ordem a ser remunerada.

NOTA 13 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Aplicações em instituições de crédito no país		
Aplicações de muito curto prazo		
Banco Espírito Santo, S.A.	-	4 333 537
	-	4 333 537

Em 31 de Dezembro de 2005, os montantes relativos a aplicações de crédito no Banco Espírito Santo vencem juros à taxa de 2,1%.

A sociedade em 31 de Dezembro de 2006 não tem aplicações a prazo (ver Nota 12).

NOTA 14 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2006, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

(Montantes expressos em euros)

	Custo	Reserva de justo valor		Imparidade	Valor balanço
		Positiva	Negativa		
Acções					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Saldo a 31 de Dezembro de 2005	12 400	-	-	-	12 400
Acções					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
ES Seguros	2 667	-	-	-	2 667
BES - Vida, Companhia de Seguros, S.A.	1 900	-	-	-	1 900
Saldo a 31 de Dezembro de 2006	16 967	-	-	-	16 967

Os activos financeiros disponíveis para venda referem-se a (i) uma participação de 4% no capital social da Portucale, Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A. (ii) uma participação de 0,0033% no capital social da ES Seguros e (iii) uma participação de 0,0002% no capital social da BES – Vida, Companhia de Seguros, S.A.

NOTA 15 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2006 e 2005, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	111 067	111 067
	<u>111 067</u>	<u>111 067</u>
Equipamento		
Equipamento informático	851 750	887 243
Instalações interiores	588 417	546 354
Mobiliário e material	278 348	272 890
Máquinas e ferramentas	212 398	128 492
Material de transporte	39 079	39 079
Equipamento de segurança	14 034	14 034
	<u>1 984 026</u>	<u>1 888 092</u>
Depreciação acumulada	(1 533 769)	(1 474 999)
Saldo Líquido	561 324	524 160

Durante o exercício de 2005, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em euros)

	Imóveis	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Mobiliário e material	Máquinas, aparelhos e ferramentas	Material de transporte	Equipamento de Segurança	Outros activos tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	111 067	1 089 167	589 242	272 890	111 330	40 282	14 034	35 168	2 263 180
Adições	-	70 319	6 871	-	-	19 750	-	-	96 940
Abates/Vendas	-	(255 733)	(52 047)	-	(32 228)	(20 953)	-	-	(360 961)
Transferências	-	(16 510)	2 288	-	49 390	-	-	(35 168)	-
Saldo 31 de Dezembro de 2005	<u>111 067</u>	<u>887 243</u>	<u>546 354</u>	<u>272 890</u>	<u>128 492</u>	<u>39 079</u>	<u>14 034</u>	<u>-</u>	<u>1 999 159</u>
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	39 610	956 506	281 966	228 784	106 853	29 812	11 256	35 088	1 689 875
Depreciações do exercício	11 106	53 706	53 555	16 760	2 161	7 713	781	-	145 782
Abates/Vendas	-	(255 710)	(51 767)	-	(32 228)	(20 953)	-	-	(360 658)
Transferências	-	-	(14 223)	-	49 311	-	-	(35 088)	-
Saldo 31 de Dezembro de 2005	<u>50 716</u>	<u>754 502</u>	<u>269 531</u>	<u>245 544</u>	<u>126 097</u>	<u>16 572</u>	<u>12 037</u>	<u>-</u>	<u>1 474 999</u>
Saldo Líquido	60 351	132 741	276 823	27 346	2 395	22 507	1 997	-	524 160

Durante o exercício de 2006, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em euros)

	Imóveis	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Mobiliário e material	Máquinas, aparelhos e ferramentas	Material de transporte	Equipamento de Segurança	Outros activos tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	111 067	887 243	546 354	272 890	128 492	39 079	14 034	-	1 999 159
Adições	-	59 800	42 063	6 971	100 946	-	-	-	209 780
Abates/Vendas	-	(95 293)	-	(1 513)	(17 040)	-	-	-	(113 846)
Transferências	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo 31 de Dezembro de 2006	111 067	851 750	588 417	278 348	212 398	39 079	14 034	-	2 095 093
Amortizações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	50 716	754 502	269 531	245 544	126 097	16 572	12 037	-	1 474 999
Amortizações do exercício	11 107	68 963	56 320	9 838	16 217	9 770	331	-	172 546
Abates/Vendas	-	(95 293)	-	(1 443)	(17 040)	-	-	-	(113 776)
Saldo 31 de Dezembro de 2006	61 823	728 172	325 851	253 939	125 274	26 342	12 368	-	1 533 769
Saldo Líquido	49 244	123 578	262 566	24 409	87 124	12 737	1 666	-	561 324

NOTA 16 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2006 e 2005, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	874 185	690 924
Activos intangíveis em curso	158 405	-
Amortização acumulada	(694 483)	(615 304)
Saldo Líquido	338 107	75 620

Durante o exercício de 2005, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em euros)

	Sistemas de tratamento automático de dados
Custo de aquisição	
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	1 193 257
Adições	59 287
Abates/Vendas	(561 620)
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	690 924
Amortizações	
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	1 137 138
Amortizações do exercício	39 786
Abates/Vendas	(561 620)
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	615 304
Saldo Líquido	75 620

Durante o exercício de 2006, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em euros)

	Sistemas de tratamento automático de dados	Activos intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	690 924	-	690 924
Adições	176 021	165 645	341 666
Transferências	7 240	(7 240)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	874 185	158 405	1 032 590
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	615 304	-	615 304
Amortizações do exercício	79 179	-	79 179
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	694 483	-	694 483
Saldo Líquido	179 702	158 405	338 107

NOTA 17 – INVESTIMENTOS EM FILIAIS E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2006 os valores das participações detidas pela ESAF SGPS, no capital de outras empresas, são apresentados como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006			31.12.2005		
	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação
ESAF - E. S. Fundos Invest. Imobiliária, S.A.	500 000	100%	3 183 328	500 000	100%	3 183 328
ESAF - E. S. Fundos Invest. Mobiliário, S.A.	600 000	100%	6 305 406	600 000	100%	6 305 406
ESAF - E. S. Gestão Patrimónios, S.A.	125 000	100%	810 616	125 000	100%	810 616
ESAF - E. S. Fundos de Pensões, S.A.	200 000	100%	3 506 402	200 000	100%	3 506 402
ESAF - E. S. Part. Internacionais, SGPS, S.A.	10 000	100%	24 940	10 000	100%	24 940
Capital Mais - Assessoria Financeira, S.A.	10 000	100%	24 940	10 000	100%	24 940
E.S. Activos Financeiros S.A.	3 351 545	50%	33 515 456	3 351 545	50%	33 515 456
			47 371 088			47 371 088

Adicionalmente a ESAF SGPS detém uma participação de 49% no capital da ESIAM – Espírito Santo International Asset Management, Ltd, a qual se encontra totalmente provisionada.

NOTA 18 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica outros activos em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Devedores e outras aplicações		
Prestações acessórias de capital	2 661 088	2 389 302
Suprimentos	2 580 000	830 000
Sector público administrativo	-	-
Outros devedores diversos	959 597	862 227
	6 200 685	4 081 529
Proveitos a receber	75 424	19 214
Despesas com custo diferido	22 918	34 866
	6 299 027	4 135 609

A rubrica prestações acessórias de capital decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2006	31.12.2005
ESAF ESGP, SA	1 875 000	1 875 000
Portucale, SGFTC,SA	786 088	514 302
	2 661 088	2 389 302

De acordo com os Estatutos das Sociedades acima referidas, foram exigidas aos accionistas prestações acessórias de capital, de forma a dar cumprimento a rácios legais impostos pela Entidade Supervisora, o Banco de Portugal.

As prestações acessórias são passíveis de integrar os fundos próprios da sociedade, desde que a sua restituição apenas possa ter lugar quando a situação líquida da sociedade não se torne, por força de tal restituição, inferior à soma do capital e reserva legal. Tal restituição deverá ser previamente aprovada pelo Banco de Portugal e apenas ter lugar decorrido um prazo mínimo de 5 anos após a sua realização.

A rubrica Suprimentos inclui o montante de 830 000 euros respeitante a suprimentos concedidos pela ESAF SGPS à sua participada Capital Mais. De referir que este contrato não vence juros e que tem a duração mínima de um ano.

A rubrica Suprimentos inclui ainda o montante de 1 750 000 euros referente a suprimentos concedidos pela ESAF SGPS à sua participada E.S. Activos Financieros, S.A. De referir que este contrato vence juros à taxa Euribor a um ano acrescida de 0,50% e que tem a duração mínima de um ano.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, os valores a receber de outros devedores diversos referem-se quase na totalidade a saldos com entidades que integram o Grupo ESAF e o Grupo Banco Espírito Santo.

NOTA 19 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Provisões para outros riscos e encargos	3 347 100	3 347 100
Saldo Total	3 347 100	3 347 100

Handwritten initials and a checkmark.

A provisão para outros riscos e encargos tem como objectivo fazer face a perdas potenciais decorrentes do negócio da sociedade.

NOTA 20 – IMPOSTOS

A Sociedade está sujeito à tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente Derrama.

O cálculo do imposto corrente dos exercícios de 2006 e 2005 foi apurado pela Sociedade com base numa taxa nominal de imposto e derrama de cerca de 27,5%, de acordo com a Lei nº 107-B/2003, de 31 de Dezembro.

O cálculo do imposto diferido de 2005 foi apurado com base na taxa de 27,5%, por esta estar aprovada à data de balanço.

As declarações de autoliquidação, da ESAF SGPS relativas aos exercícios de 2004 e seguintes ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais durante um período de quatro anos. Assim, poderão vir a ter lugar eventuais liquidações adicionais de impostos devido essencialmente a diferentes interpretações da legislação fiscal. No entanto, é convicção da Administração do Banco que não ocorrerão liquidações adicionais de valor significativo no contexto das demonstrações financeiras.

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2006 e 2005 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Imposto corrente	151 970	95 510
Imposto diferido		
Prejuízos fiscais reportáveis	-	84 210
Total do imposto registado em resultados	151 970	179 720

A reconciliação da taxa de imposto pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Resultado antes de impostos	16 158 818	14 670 873
Taxa de imposto - 27,5%	4 443 675	4 034 490
Lucros regime fiscal privilegiado	561 141	605 277
Proveitos não tributados/Custos não dedutíveis	-	(366 254)
Eliminação Dupla Tributação de rendimentos distribuídos	(4 863 921)	(4 095 538)
Outros	11 075	1 745
Total	151 970	179 720

Handwritten initials and a checkmark.

NOTA 21 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Credores e outros recursos		
Credores por fornecimento de bens e serviços	124 337	222 567
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	318 000	212 000
IVA a pagar	19 549	38 266
Contribuições para a Segurança Social	14 879	12 066
IRS a entregar	8 450	7 890
	485 215	492 789
Custos a pagar		
Custos com pessoal	143 903	226 332
Outros custos a pagar	227 868	162 753
	371 771	389 085
	856 986	881 874

A rubrica de credores por fornecimentos de bens à data de 31 de Dezembro de 2006 inclui saldos com empresas do Grupo ESAF no montante de 39.284 euros (2005: 42.932 euros).

Com a adopção das NCA foi efectuado o reconhecimento no ano a que diz respeito da estimativa para a distribuição aos colaboradores que é efectuada no ano seguinte, depois de aprovadas as contas. Assim sendo, a 31 de Dezembro de 2006, o valor atrás referido ascende a 318.000 euros de acordo com decisão da Administração.

A rubrica Custos com pessoal inclui um montante de 101.203 euros (2005: 88.332 euros), referente à periodificação do subsídio de férias a pagar durante o exercício 2007.

NOTA 22 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital social da Sociedade encontra-se representado por 2.350 mil acções com um valor nominal de 5 euros cada, as quais se encontravam totalmente subscritas e realizadas pelos seguintes accionistas.

	% de Capital
Grupo Banco Espírito Santo	
Banco Espírito Santo, S.A.	70%
Banco Espírito Santo Investimento, S.A.	15%
Caisse Nationale de Crédit Agricole, S.A.	10%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	5%
	100%

Reserva Legal

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital. A legislação portuguesa aplicável ao sector bancário (Artigo 97º do Decreto-Lei nº 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.

As reservas de reavaliação e as outras reservas e resultados transitados podem ser analisadas como segue:

(Montantes expressos em euros)

	Reservas de reavaliação	Outras Reservas e Resultados Transitados		
	Reservas por impostos diferidos	Reserva Legal	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Res. Trans.
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	207 295	2 350 000	26 724 573	29 074 573
Impostos diferidos	(123 085)	-	-	-
Constituição/(Utilização) de Reservas	-	-	3 470 404	3 470 404
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	<u>84 210</u>	<u>2 350 000</u>	<u>30 194 977</u>	<u>32 544 977</u>
Impostos diferidos	(84 210)	-	84 210	84 210
Constituição/(Utilização) de Reservas	-	-	4 339 153	4 339 153
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	-	2 350 000	34 618 340	36 968 340

NOTA 23 – TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

O montante dos saldos em balanço, a receber e a pagar, das transacções com empresas participadas em mais de 20% e com empresas do Grupo Banco Espírito Santo, analisam-se como segue:

(Montantes expressos em euros)

	2006		2005	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	6 312 917	-	78 573
Aplicações em instituições de crédito	-	-	-	4 333 537
Outros Activos	3 658 800	1 800 561	824 640	27 796
	<u>3 658 800</u>	<u>8 113 478</u>	<u>824 640</u>	<u>4 439 906</u>
Passivo				
Outros Passivos	39 284	-	42 932	2 319
	<u>39 284</u>	<u>-</u>	<u>42 932</u>	<u>2 319</u>
Proveitos				
Juros e proveitos similares	-	243 057	-	138 477
Rendimentos de instrumentos de capital	17 686 984	-	14 892 867	-
Rendimentos de serviços e comissões	1 387 000	-	1 291 000	-
	<u>19 073 984</u>	<u>243 057</u>	<u>16 183 867</u>	<u>138 477</u>
Custos				
Juros e custos similares	-	330	-	2 212
Encargos com serviços e comissões	-	1 557	-	1 983
Custos com o pessoal	-	21 808	-	17 038
Gastos gerais administrativos	-	453 502	-	447 943
	<u>-</u>	<u>477 197</u>	<u>-</u>	<u>469 176</u>

NOTA 24 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas que ainda não entraram em vigor e que a Sociedade ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, são analisadas seguidamente:

IFRIC 8 – Âmbito da aplicação da IFRS 2

O International Financial Reporting Committee (IFRIC), emitiu em 12 de Janeiro de 2006 a IFRIC 8 Âmbito da aplicação do IFRS 2 e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que o IFRS 2 Pagamento com Base em Acções se aplica às situações em que a entidade efectua pagamentos com base em acções por um valor

aparentemente nulo ou residual. A IFRIC 8 explica que, se o benefício concedido aparenta ser menor que o justo valor do instrumento de capital atribuído ou das responsabilidades assumidas, esta situação indica, normalmente que outro benefício foi ou irá ser recebido pelo que se aplica o IFRS 2.

Esta IFRIC é mandatória e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Maio de 2006.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 8.

IFRIC 9 – Re-avaliação dos derivados embutidos

O International Financial Reporting Committee (IFRIC), emitiu em 12 de Março de 2006 a IFRIC 9 Re-avaliação dos derivados embutidos e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que o momento de reavaliação da separação dos derivados embutidos deverá ser apenas quando existirem alterações aos próprios contratos.

Esta IFRIC é mandatória e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Junho de 2006.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 9.

IFRIC 10 – Reporte Financeiro Interino e Imparidade

O International Financial Reporting Committee (IFRIC) emitiu em 20 de Julho de 2006 a IFRIC 10 Reporte financeiro intercalar e imparidade e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007.

Esta IFRIC proíbe a reversão das perdas por imparidade reconhecidas nos períodos interinos anteriores, relativamente a Goodwill, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo.

Esta IFRIC é mandatória para exercícios a partir de 2007 e a sua aplicação será prospectiva para Goodwill, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo, a partir da data primeira data de adopção do IAS 36 e IAS 39 pela primeira vez.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 10.

P
M
4

IFRIC 11 – IFRS 2 – Transacções com Treasury shares e Grupo

O International Financial Reporting Committee (IFRIC) emitiu em 2 de Novembro de 2006 a IFRIC 11 IFRS 2 – Transacções com Treasury shares e Grupo e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007. Esta IFRIC aborda dois assuntos distintos:

1. a) Contratos onde uma entidade atribui aos seus empregados direitos a instrumentos de capital, e terá que optar em pagar em acções próprias ou terá que adquirir instrumentos de capital de outra entidade para satisfazer a suas obrigações perante os seus colaboradores;

1. b) Contratos onde aos colaboradores de uma entidade são atribuídos direitos a instrumentos de capital dessa entidade.

2. Contratos de pagamento com acções próprias que envolvem duas ou mais entidades do mesmo Grupo.

Esta IFRIC é mandatória para exercícios a partir de 1 de Janeiro de 2007.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto com a adopção da IFRIC 11.

IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações e emenda ao IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em 18 de Agosto de 2005 o IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações e adenda complementar ao IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras.

O IFRS 7 introduz novos requisitos destinados a melhorar a informação divulgada nas demonstrações financeiras sobre os instrumentos financeiros e substitui o IAS 30 Divulgações nas Demonstrações Financeiras de Bancos e de Instituições Financeiras Similares e alguns dos requisitos do IAS 32 Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação. A emenda ao IAS 1 introduz novos requisitos em matéria de divulgação relativamente à estrutura de capital das entidades.

Esta norma é de aplicação mandatória para exercícios a partir de 1 de Janeiro de 2007.

Decorrente da adopção do IFRS 7, os impactos esperados serão essencialmente ao nível das divulgações a efectuar no que se refere aos instrumentos financeiros.

IFRS 8 – Segmentos operacionais

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em 30 de Novembro de 2006 o IFRS 8 Segmentos operacionais e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007.

O IFRS 8 Segmentos operacionais define a apresentação da informação sobre segmentos operacionais de uma entidade e também sobre serviços e produtos, áreas geográficas onde a entidade opera e os seus maiores clientes. Esta norma especifica como uma entidade deverá reportar a sua informação nas demonstrações financeiras anuais, e como consequência alterará o IAS 34 Reporte financeiro interino, no que respeita à informação a ser seleccionada para reporte financeiro interino. Uma entidade terá também que fazer uma descrição sobre a informação apresentada por segmento nomeadamente resultados e operações, assim como uma breve descrição de como os segmentos são construídos.

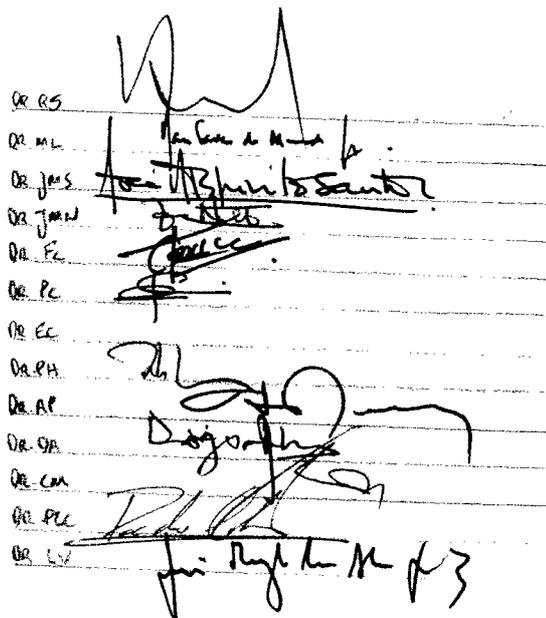
Esta norma é de aplicação mandatória para exercícios a começar ou a partir de 1 de Janeiro de 2009.

A Sociedade encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

O Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração



DR. RS
DR. ML
DR. JMS
DR. JMS
DR. FE
DR. PC
DR. EC
DR. PH
DR. AP
DR. DA
DR. CM
DR. PCC
DR. L

ESAF – ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Montantes expressos em euros)

NOTA 1 – ACTIVIDADE E ESTRUTURA DO GRUPO

A ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (adiante designada por ESAF - SGPS ou a Sociedade) foi constituída por escritura pública de 3 de Dezembro de 1992, sob a forma de sociedade anónima, tendo também por escritura pública de 16 de Abril de 1993 alterado o seu capital de 50 milhares de contos para 2 350 milhares de contos.

Em cumprimento com o Decreto-Lei nº 343/98, de 6 de Novembro, procedeu-se em 31 de Maio de 1999 à redenominação do capital social para 11 750 000 euros que, não alterando o número de acções emitidas, exigiu um ajustamento no capital de 28 249 euros, efectuado por incorporação de parte da reserva legal.

A Sociedade tem por objecto único a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta de exercício de actividades económicas, em conformidade com os Decretos-Lei nº 495/88 e nº 318/94, de 30 de Dezembro e 24 de Dezembro, respectivamente. Neste âmbito pode prestar serviços técnicos de administração e gestão às sociedades em que participe e pode adquirir participações em qualquer sociedade.

As empresas participadas pela ESAF - SGPS têm por objecto genérico a gestão de fundos mobiliários nacionais e internacionais, imobiliários, de pensões, bem como a gestão personalizada discricionária de carteiras de investimento, por conta de terceiros e a prestação de serviços de consultoria e de gestão a sociedades nacionais e estrangeiras.

De acordo com o regime geral das instituições de crédito e sociedades financeiras, as sociedades gestoras de fundos de investimento, quer mobiliários quer imobiliários, e de patrimónios são classificadas como sociedades financeiras e estão sujeitas à supervisão do Banco de Portugal. Ao Instituto de Seguros de Portugal cabe a supervisão das sociedades gestoras de fundos de pensões. A ESAF - SGPS, na qualidade de gestora de participações sociais, e enquanto detentora da maioria dos direitos de voto em uma ou mais sociedades financeiras encontra-se, de acordo com o referido regime geral, igualmente sujeita à supervisão do Banco de Portugal.

A ESAF – SGPS é parte integrante do Grupo Banco Espírito Santo (ver Nota 23).

A estrutura do grupo de empresas nas quais a ESAF - SGPS detém uma participação directa ou indirecta, superior ou igual a 20%, ou sobre as quais exerce controlo ou influência significativa na sua gestão, e que foram incluídas no perímetro de consolidação, apresenta-se como segue:

A **ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (ESAF - ESFII)** foi constituída em 24 de Março de 1992 com sede em Lisboa e tem como objecto social a gestão de fundos de investimento imobiliário. A ESAF – ESFII tem um capital de 2 500 000 euros totalmente detido pela ESAF SGPS, sendo por isso consolidada pelo método integral.

A **ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (ESAF - ESFIM)**, sociedade gestora de fundos de investimento mobiliário, foi constituída em 23 de Julho de 1987 com sede em Lisboa, e tem um capital de 3 000 000 euros totalmente subscrito pela ESAF SGPS, sendo por isso incluída nas contas consolidadas desta Sociedade pelo método integral.

A **ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. (ESAF - ESGP)** constituída em 23 de Abril de 1987, tem por objecto a gestão discricionária de activos, por conta de terceiros, com um capital de 625 000 euros detido na sua totalidade pela ESAF SGPS. A ESAF – ESGP encontra-se sediada em Lisboa e é incluída nas contas consolidadas da ESAF SGPS pelo método integral.

A **ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A. (ESAF - ESFP)**, foi constituída em 28 de Agosto de 1989, com sede em Lisboa e um capital de 1 000 000 euros, detido a 100% pela ESAF SGPS e tem como objecto social a gestão de fundos de pensões. A ESAF – ESFP é incluída nas contas consolidadas da ESAF SGPS pelo método integral.

A **Capital Mais – Assessoria Financeira, S.A. (Capital Mais)** foi constituída em 18 de Novembro de 1998, com sede em Lisboa e tem por objecto a prestação de serviços de assessoria de investimentos e consultoria económica e financeira. O capital subscrito e inteiramente realizado de 50 000 euros é totalmente detido pela ESAF SGPS, sendo por isso a Capital Mais consolidada pelo método integral.

A **ESAF – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A. (ESAF – ESPI)**, é uma sociedade gestora de participações sociais, constituída em 25 de Junho de 1996 como sociedade por quotas, com sede na Zona Franca da Madeira. Em 22 de Dezembro de 1997 a sociedade foi transformada em sociedade anónima. O capital subscrito e realizado de 50 000 euros é totalmente detido pela ESAF SGPS, sendo por isso a ESAF – ESPI consolidada pelo método integral.

A **Espírito Santo Activos Financieros, S.A. (ESAF, S.A.)** - com um capital integralmente subscrito e realizado no montante de 66 888 680 euros, é uma sociedade “holding” de direito Espanhol, que resulta da fusão por absorção e alteração de nome entre a Espírito Santo Inversiones, S.A. (ESISA) constituída em 16 de Março de 1988 e a Gescapital Gestión de Patrimónios, S.A. Esta operação foi realizada a 27 de Julho de 2002. A ESISA era detida a 50% pela ESAF SGPS desde Março de 2000 e a Gescapital Gestión de Patrimónios era detida a 100% pela ESISA. Em 2 de Outubro de 2002, a ESAF, S.A. adquiriu à ESAF - SGPS e ao BESSA a totalidade do capital da Espírito Santo Pensiones, S.A., sociedade gestora de fundos de pensões, passando assim a deter a 100% as duas empresas gestoras de activos do Grupo BES em Espanha: a Espírito Santo Gestión, SGIIIC, S.A. (sociedade gestora de instituições de investimento colectivo) e a Espírito Santo Pensiones, SGFP, S.A. (sociedade gestora de fundos de pensões). Em 31 de Dezembro de 2006 a ESAF – SGPS detinha 50% do capital social da ESAF, S.A., incluindo as demonstrações financeiras dessa Sociedade as suas contas consolidadas, pelo método da equivalência patrimonial.

A ESAF – International Management, S.A. (ESAF - IM), é uma sociedade de direito Luxemburguês, constituída em Fevereiro de 1995, com um capital integralmente subscrito e realizado no montante de 123 947 euros. Esta Sociedade dedica-se à gestão de fundos de investimento mobiliário internacionais sendo detida pela ESAF – ESPI em 99,8%, pelo que, é consolidada pelo método integral.

A ESAF – International Distributors Associates, Ltd. (ESAF - IDA), é uma sociedade sediada nas British Virgin Islands constituída em 11 de Abril de 2001, com um capital de 50 000 USD integralmente subscrito e realizado pela ESAF – ESPI (100%). Esta sociedade dedica-se à distribuição de fundos internacionais, junto de clientes institucionais. Esta Sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método integral.

A ESIAM – Espírito Santo International Asset Management, Ltd. (ESIAM) foi constituída no final de 1998, com um capital de 10 000 USD detido em 49% pela ESAF – ESPI. A sociedade sediada nas British Virgin Islands, detém uma participação numa sociedade cuja actividade principal é a gestão de fundos de pensões em Angola. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

NOTA 2 – FUNDOS E ACTIVOS GERIDOS

As subsidiárias da ESAF SGPS tinham em 31 de Dezembro de 2006 os seguintes Fundos e Activos sob gestão:

Fundos de Investimento Mobiliário

- Em Portugal

Fundos de Acções	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos de Fundos	Fundos de Poupança	Fundos Mistos	Fundos Flexíveis	Fundos Especial Investimento
*Espírito Santo Acções Europa	*Espírito Santo Renda Mensal	*Espírito Santo Curto Prazo	*Espírito Santo Gestão Activa	* BIC Plano Particular de Reforma (BIC PPRE)	*Espírito Santo Invest f5	*Espírito Santo Estratégia Activa	*Espírito Santo Alpha 3
*Espírito Santo Mercados Emergentes	*Espírito Santo Capitalização	*Espírito Santo Monetário	*Espírito Santo Top Ranking	*Espírito Santo Poupança Acções (PPA)	*Espírito Santo Invest 40	*Espírito Santo Estratégia Activa II	
*Espírito Santo Portugal Acções	*Espírito Santo Obrigações Global		*Espírito Santo Opção Dinâmica		*Espírito Santo Portfólio Dinâmico	*Espírito Santo Brasil	
*Espírito Santo Acções Global	*Espírito Santo Obrigações Europa		*Espírito Santo Opção Conservadora				
*Espírito Santo Acções América	*Espírito Santo Renda Trimestral		*Espírito Santo Opção Moderada				
*Espírito Santo Invest 90	*Espírito Santo Capitalização Dinâmica						

À data do balanço, os activos (líquidos) sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliário geridos pela ESAF – ESFIM ascendiam a cerca de 3 473 milhões de euros (2005: 3 543 milhões de euros).

- **Internacionais**

A subsidiária da Sociedade com sede no Luxemburgo (ESAF International Management, S.A.) gere dois "Fonds Commun de Placement", com a designação de "Espírito Santo Fund" e "Global Active Allocation", tendo este último sido constituído no final do exercício de 2004. O montante total de activos (líquidos) sob gestão ascendia, em 31 de Dezembro de 2006, a 650 milhões de euros (2005: 559 milhões de euros).

Através da participada ESAF, S.A. em Espanha, o Grupo ESAF, em 31 de Dezembro de 2006, tem ainda sob gestão 40 fundos mobiliários, sediados em Espanha, geridos pela Espírito Santo Gestión num total de 1 428 milhões de euros (2005: 1 264 milhões de euros) de activos (líquidos).

Fundos de Investimento Imobiliário

Actualmente, a ESAF – ESFII administra (i) um Fundo de Investimento Imobiliário Aberto denominado por Gespatrimónio Rendimento (GPR), cujo valor em 31 de Dezembro de 2006 era de 1 292 519 384 euros (2005: 1 413 928 432 euros), e (ii) vinte Fundos de Investimento Imobiliário Fechados designados por Prestige Property, E.S. Reconversão Urbana I e E.S. Reconversão Urbana II, Rendifundo, Imogeris, Imovalor, Imoivens, Imoarruda, MGE, Fundiárea, Fundocantial, Guebar, Fundimof, Edifundo, Arrábida, Five Stars, E.S. Alta Vista, Imovedras, Palácio e Imperial que à data de 31 de Dezembro de 2006 tinham o valor global de 195 290 607 euros.

Fundos de Pensões

À data de 31 de Dezembro de 2006, o valor total dos fundos de pensões sediados em Portugal, sob a gestão da ESAF – ESFP ascendia a 2 375 milhões de euros (2005: 2 006 milhões de euros), dos quais 2 075 milhões de euros (2005: 1 846 milhões euros) se referem a Fundos de entidades relacionadas com o Grupo Banco Espírito Santo.

A partir de 13 de Dezembro de 2002, a ESAF – ESFP passou a ter de garantir o capital, no fundo PPR/E Vintage, cujo valor em 31 de Dezembro de 2006 ascendia a 4 927 025 euros (2005: 4 691 642 euros).

De salientar que, com excepção deste fundo, nenhum dos restantes fundos de pensões geridos por esta sociedade garante um rendimento mínimo.

No que respeita a Espanha, a E.S. Pensiones com referência ao final do exercício de 2006, detinha montantes sob gestão que totalizavam 103 milhões de euros (2005: 85 milhões de euros).

Gestão de Patrimónios

A actividade de gestão discricionária de activos, de particulares e institucionais, desenvolvida pela ESAF – ESGP, ascendia em 31 de Dezembro de 2006 a 3 738 milhões de euros (2005: 2 518 milhões de euros). Em Espanha a mesma actividade, na ESAF, S.A., tem sob gestão em 31 de Dezembro de 2006, 634 milhões de euros (2005: 534 milhões de euros).

Adicionalmente, o Grupo, através da ESAF - ESGP, presta ainda serviços de assessoria financeira a três entidades distintas, uma delas pertencente ao Espírito Santo Financial Group relativamente a um conjunto de activos (líquidos) que em 31 de Dezembro de 2006 ascendiam a 3 241 milhões de euros (2005: 3 158 milhões de euros), a segunda a uma SICAV ("Société d'Investissement a Capital Variable") sediada no Luxemburgo cujos activos sob gestão em 31 de Dezembro de 2006 eram de 521 milhões de euros (2005: 454 milhões de euros) e a terceira a um fundo de pensões cujo volume sob gestão era de 1 849 milhões de euros.

NOTA 3 – BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

3.1 Bases de apresentação

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro e do Aviso n.º 1/2005, do Banco de Portugal, as demonstrações financeiras consolidadas da ESAF - SGPS são preparadas de acordo com as Normas de Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adoptadas na União Europeia, a partir do exercício de 2005.

Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB") e as interpretações emitidas pelo *Internacional Financial Reporting Interpretation Committee* ("IFRIC"), e pelos respectivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras consolidadas da sociedade agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 e foram preparadas de acordo com os IFRS em vigor e que foram adoptados pela União Europeia até à data. As políticas contabilísticas utilizadas pelo Grupo na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2006 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras com referência a 31 de Dezembro de 2005.

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com os IFRS requer que a ESAF – SGPS efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, activos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as actuais estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativos na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na Nota 4.

As demonstrações financeiras estão expressas em euros e foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, excepto no que se refere aos activos financeiros disponíveis para venda que se encontram registados ao justo valor.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 20 de Abril de 2007.

3.2 Princípios de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas agora apresentadas reflectem os activos, passivos e resultados da ESAF – SGPS e das suas subsidiárias e os resultados atribuíveis ao Grupo referentes às participações financeiras em empresas associadas.

As políticas contabilísticas foram aplicadas de forma consistente por todas as empresas do Grupo, relativamente a todos os períodos cobertos por estas demonstrações financeiras consolidadas.

Subsidiárias

São classificadas como subsidiárias as empresas sobre as quais o Grupo exerce controlo. Controlo normalmente é presumido quando o Grupo detém o poder de exercer a maioria dos direitos de voto. Poderá ainda existir controlo quando o Grupo detém o poder, directa ou indirectamente, de gerir a política financeira e operacional de determinada empresa de forma a obter benefícios das suas actividades, mesmo que a percentagem que detém sobre os seus capitais próprios seja inferior a 50%. As empresas subsidiárias são consolidadas integralmente desde o momento em que o Grupo assume o controlo sobre as suas actividades até ao momento em que esse controlo cessa.

Quando as perdas acumuladas de uma subsidiária excedem o interesse minoritário no capital próprio dessa subsidiária, tal excesso é atribuível ao Grupo na medida em que for incorrido. Subsequentes lucros obtidos, por tal subsidiária são reconhecidos como proveitos do Grupo até que as perdas previamente absorvidas sejam recuperadas.

Associadas

São classificadas como associadas todas as empresas sobre as quais o Grupo detém o poder de exercer influência significativa sobre as suas políticas financeiras e operacionais, embora não detenha o seu controlo. Normalmente é presumido que o Grupo exerce influência significativa quando detém o poder de exercer mais de 20% dos direitos de voto da associada. Mesmo quando os direitos de voto sejam inferiores a 20%, poderá o Grupo exercer influência significativa através da participação na gestão da associada ou na composição dos Conselhos de Administração com poderes executivos. Os investimentos em associadas são consolidados pelo método da equivalência patrimonial, desde o momento em que o Grupo adquire a influência significativa até ao momento em que a mesma termina.

P
DA
4

Quando o valor das perdas acumuladas incorridas por uma associada e atribuíveis o Grupo iguala ou excede o valor contabilístico da participação e de quaisquer outros interesses de médio e longo prazo nessa associada, o método da equivalência patrimonial é interrompido, excepto se a Sociedade tiver a obrigação legal ou construtiva de reconhecer essas perdas ou tiver realizado pagamentos em nome da associada.

Goodwill

O *goodwill* resultante das aquisições ocorridas até 1 de Janeiro de 2004 encontra-se deduzido aos capitais próprios, conforme opção permitida pelo IFRS1, adoptada pela Sociedade na data da transição.

O Grupo regista as aquisições de empresas subsidiárias e associadas ocorridas após 1 de Janeiro de 2004 pelo método da compra. O custo de aquisição equivale ao justo valor determinado à data da compra, dos activos e instrumentos de capital cedidos e passivos incorridos ou assumidos, adicionado dos custos directamente atribuíveis à aquisição.

O *goodwill* representa a diferença entre o custo de aquisição da participação assim determinado e o justo valor atribuível dos activos líquidos adquiridos.

O *goodwill* positivo é registado no activo pelo seu valor de custo e não é amortizado, de acordo com o IFRS 3 – Concentrações de Actividades Empresariais. No caso de investimentos em associadas, o *goodwill* está incluído no respectivo valor de balanço determinado com base no método da equivalência patrimonial. O *goodwill* negativo é reconhecido directamente em resultados no período em que a aquisição ocorre.

O valor recuperável do *goodwill* registado no activo é revisto anualmente, independentemente da existência de sinais de imparidade. As eventuais perdas de imparidade determinadas são reconhecidas na demonstração dos resultados.

Transcrição de demonstrações financeiras em moeda estrangeira

As demonstrações financeiras de cada uma das subsidiárias e associadas são preparadas na sua moeda funcional, definida como a moeda da economia onde essas subsidiárias e associadas operam. As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo são preparadas em euros, que é a moeda funcional da ESAF - SGPS.

As demonstrações financeiras das empresas do Grupo cuja moeda funcional difere do euro são transcritas para euros de acordo com os seguintes critérios:

- Os activos e passivos são convertidos à taxa de câmbio da data do balanço;
- Os proveitos e custos são convertidos com base na aplicação de taxas de câmbio aproximadas das taxas reais nas datas das transacções;

- As diferenças cambiais são registadas em capitais próprios. Na data de alienação da empresa, estas diferenças são reconhecidas em resultados como parte integrante do ganho ou perda resultante da alienação.

Saldos e transacções eliminadas na consolidação

Saldos e transacções entre empresas do Grupo, incluindo quaisquer ganhos ou perdas não realizadas resultantes de operações intragrupo, são eliminados no processo de consolidação, excepto nos casos em que as perdas não realizadas indiciam a existência de imparidade que deva ser reconhecida nas contas consolidadas.

Ganhos não realizados resultantes de transacções com entidades associadas são eliminados na proporção da participação do Grupo nas mesmas. Perdas não realizadas são também eliminadas, mas apenas nas situações em que as mesmas não indiciem existência de imparidade.

3.3 Activos financeiros disponíveis para venda

Classificação

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que: (i) a Sociedade tem intenção de manter por tempo indeterminado, (ii) são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial ou (iii) não se enquadram nas categorias de activos financeiros ao justo valor através dos resultados (que correspondem aos activos financeiros de negociação e aos activos financeiros designados no seu reconhecimento inicial como ao justo valor através de resultados) e investimentos detidos até à maturidade (que correspondem aos activos financeiros relativamente aos quais existe a intenção e a capacidade de deter até à maturidade).

Reconhecimento inicial, mensuração e desreconhecimento

Aquisições e alienações de activos financeiros disponíveis para venda, são reconhecidos na data da negociação (“*trade date*”), ou seja, na data em que o Grupo se compromete a adquirir ou alienar o activo.

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção.

Estes activos são desreconhecidos quando (i) expiram os direitos contratuais do Grupo ao recebimento dos seus fluxos de caixa, (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou (iii) não obstante retenha parte, mas não substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, o Grupo tenha transferido o controlo sobre os activos.

Mensuração subsequente

Os activos financeiros detidos para venda são registados ao justo valor sendo as respectivas variações reconhecidas em reservas, até que os activos sejam desreconhecidos ou seja identificada uma perda por imparidade, momento em que o valor acumulado dos ganhos e perdas potenciais registados em reservas é transferido para resultados. As variações cambiais associadas a estes activos são reconhecidas também em reservas, no caso de acções, e em resultados, no caso de instrumentos de dívida. Os juros, calculados à taxa de juro efectiva, e os dividendos são também reconhecidos na demonstração dos resultados.

O justo valor dos activos financeiros cotados é o seu preço de compra corrente (“bid-price”). Na ausência de cotação, o Grupo estima o justo valor utilizando (i) metodologias de avaliação, tais como a utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado, técnicas de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções customizados de modo a reflectir as particularidades e circunstâncias do instrumento, e (ii) pressupostos de avaliação baseados em informações de mercado.

Os instrumentos financeiros para os quais não é possível mensurar com fiabilidade o justo valor são registados ao custo de aquisição.

Imparidade

O Grupo avalia regularmente se existe evidência objectiva de que um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, apresenta sinais de imparidade. Para os activos financeiros que apresentam sinais de imparidade, é determinado o respectivo valor recuperável, sendo as perdas por imparidade registadas por contrapartida de resultados.

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para os títulos cotados, uma desvalorização continuada ou de valor significativo na sua cotação, e (ii) para títulos não cotados, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

Quando existe evidência de imparidade nos activos financeiros disponíveis para venda, a perda potencial acumulada em reservas, correspondente à diferença entre o custo de aquisição e o justo valor actual, deduzida de qualquer perda de imparidade no activo anteriormente reconhecida em resultados, é transferida para resultados. Se num período subsequente o montante da perda de imparidade diminui, a perda de imparidade anteriormente reconhecida é revertida por contrapartida de resultados do exercício até à reposição do custo de aquisição se o aumento for objectivamente relacionado com um evento ocorrido após o reconhecimento da perda de imparidade, excepto no que se refere a acções ou outros instrumentos de capital, caso em que a reversão da imparidade é reconhecida em reservas.

P
DA
7

3.4 Operações em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas à taxa de câmbio em vigor na data da transacção. Os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As diferenças cambiais resultantes desta conversão são reconhecidas em resultados.

Os activos e passivos não monetários registados ao custo histórico, expressos em moeda estrangeira, são convertidos à taxa de câmbio à data da transacção. Activos e passivos não monetários expressos em moeda estrangeira registados ao justo valor são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado. As diferenças cambiais resultantes são reconhecidas em resultados, excepto no que diz respeito às diferenças relacionadas com acções classificadas como activos financeiros disponíveis para venda as quais são registadas em reservas.

3.5 Instrumentos de capital

Um instrumento é classificado como instrumento de capital quando não existe uma obrigação contratual da sua liquidação ser efectuada mediante a entrega de dinheiro ou de outro activo financeiro, independentemente da sua forma legal, evidenciando um interesse residual nos activos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos.

Custos directamente atribuíveis à emissão de instrumentos de capital são registados por contrapartida do capital próprio como uma dedução ao valor da emissão. Valores pagos e recebidos pelas compras e vendas de instrumentos de capital são registados no capital próprio, líquidos dos custos de transacção.

As distribuições efectuadas por conta de instrumentos de capital são deduzidas ao capital próprio como dividendos quando declaradas.

3.6 Activos tangíveis

Os activos tangíveis do Grupo encontram-se valorizados ao custo deduzido das respectivas amortizações acumuladas e perdas de imparidade.

Os custos subsequentes com os activos tangíveis serão reconhecidos apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros. Todas as despesas com a manutenção e reparação serão reconhecidas como custo, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As amortizações dos outros activos tangíveis são calculadas segundo o método das quotas constantes, às seguintes taxas de amortização que reflectem a vida útil esperada dos bens:

	<u>Número de Anos</u>
Beneficiação em edifícios arrendados	10
Mobiliário e material	4 – 10
Equipamento informático	3
Instalações interiores	8 – 10
Máquinas e ferramentas	4 – 8
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	5
Outros activos tangíveis	8

Handwritten notes: a circled 'P', a signature, and the number '4'.

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade, o IAS 36 exige que o seu valor recuperável seja estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração dos resultados.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

3.7 Activos intangíveis

Os custos incorridos com a aquisição, produção e desenvolvimento de *software* são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas necessárias à sua implementação. Estes custos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes activos a qual se situa entre 3 a 6 anos.

Os custos directamente relacionados com o desenvolvimento de aplicações informáticas pela Sociedade, sobre os quais seja expectável que venham a gerar benefícios económicos futuros para além de um exercício, são reconhecidos e registados como activos intangíveis. Estes custos incluem as despesas com empregados das empresas do Grupo especializados em informática enquanto tiverem directamente afectos aos projectos.

Todos os restantes encargos relacionados com os serviços informáticos são reconhecidos como custos quando incorridos.

3.8 Locações

A ESAF – SGPS e as suas subsidiárias classificam as operações de locação como locação operacional ou financeira, em função da sua substância e não da sua forma legal cumprindo os critérios definidos no IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidas para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

Ⓟ
PA
7

A ESAF SGPS em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 apenas detinha operações de locação operacional.

Os pagamentos efectuados pela ESAF SGPS com base nos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

3.9 Benefícios aos empregados

Pensões

Face às responsabilidades assumidas no âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, a ESAF – ESFII e a ESAF - ESFIM aderiram aos fundos de pensões abertos Multireforma e Multireforma Plus com vista à cobertura das responsabilidades com pensões de reforma por velhice, invalidez e sobrevivência relativamente à totalidade do seu pessoal (ver Nota 10).

Os fundos de pensões abertos Espírito Santo Multireforma e o Espírito Santo Multireforma Plus são ambos geridos pela ESAF- Espírito Santo Fundo de Pensões, S.A., uma entidade em relação de grupo.

Os planos de pensões existentes na ESAF – ESFII e na ESAF - ESFIM, correspondem a planos de benefícios definidos, uma vez que estabelecem os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais factores como sejam a idade, anos de serviço e retribuição.

As responsabilidades da ESAF – ESFII e ESAF - ESFIM com pensões de reforma são calculadas anualmente, na data de fecho de contas, por peritos, individualmente para cada plano, com base no Método da Unidade de Crédito Projectada, sendo sujeitas a uma revisão por actuários independentes. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de empresas de rating elevado, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

Os ganhos e perdas actuariais apurados anualmente, resultantes (i) das diferenças entre os pressupostos actuariais e financeiros utilizados e os valores efectivamente verificados e (ii) das alterações de pressupostos actuariais, 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 diferidos 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 imputados a resultados durante um período que não pode exceder a média da vida de serviços remanescente dos trabalhadores abrangidos pelo plano. A ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM decidiram amortizar os desvios actuariais durante um período de 15 anos. Os ganhos e perdas actuariais acumulados que se situem dentro do referido limite, não são reconhecidos em resultados.

Anualmente, as Sociedades reconhecem como um custo, nas suas demonstrações de resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o custo dos juros, (iii) o rendimento esperado dos activos do fundo, (iv) uma porção dos ganhos e perdas actuariais determinada com base no referido método do corredor e (v) o efeito das reformas antecipadas, o qual inclui a amortização antecipada dos ganhos e perdas actuariais associadas.

A ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM efectuem contribuições para o fundo por forma a assegurar a solvência do mesmo, sendo os níveis mínimos fixados como segue:

- o financiamento integral no final de cada exercício das responsabilidades actuariais por pensões em pagamento;
- o financiamento a um nível mínimo de 95% do valor actuarial das responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.

Benefícios de saúde

Aos trabalhadores da ESAF – ESFII e ESAF – ESFIM é assegurada a assistência médica por um Serviço de Assistência Médico-Social. O Serviço de Assistência Médico-Social – SAMS – constitui uma entidade autónoma e é gerido pelo Sindicato respectivo.

O SAMS proporciona, aos seus beneficiários, serviços e/ou participações em despesas no domínio de assistência médica, meios auxiliares de diagnóstico, medicamentos, internamentos hospitalares e intervenções cirúrgicas, de acordo com as suas disponibilidades financeiras e regulamentação interna.

Constituem contribuições obrigatórias para os SAMS, a cargo da Sociedade, a verba correspondente a 6,5% do total das retribuições efectivas dos trabalhadores no activo, incluindo, entre outras, o subsídio de férias e o subsídio de Natal.

O direito a estes benefícios só é concedido aos trabalhadores que estiverem ao serviço da Sociedade até à idade da reforma ou que cumprirem os anos mínimos obrigatórios de serviço.

O cálculo e registo das obrigações da ESAF – ESFII e da ESAF – ESFIM com benefícios de saúde atribuíveis aos trabalhadores na idade da reforma são efectuados de forma semelhante às responsabilidades com pensões.

Prémios por antiguidade

No âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, as Sociedades ESAF – ESFII e ESAF - ESFIM assumiram o compromisso de pagar aos seus trabalhadores, quando estes completam 15, 25 e 30 anos ao seu serviço, prémios por antiguidade de valor correspondente a uma, duas ou três vezes, respectivamente, o salário mensal recebido à data de pagamento destes prémios.

À data da passagem à situação de invalidez ou invalidez presumível, o trabalhador tem direito a um prémio de antiguidade de valor proporcional àquele de que beneficiaria se continuasse ao serviço até reunir os pressupostos do escalão seguinte.

Os prémios por antiguidade são contabilizados pela ESAF – ESFII e pela ESAF - ESFIM de acordo com o IAS 19, como outros benefícios de longo prazo a empregados.

O valor das responsabilidades da Sociedade com estes prémios por antiguidade é estimado anualmente, à data do balanço, por peritos com base no Método da Unidade de Crédito Projectada. Os pressupostos actuariais utilizados baseiam-se em expectativas de futuros aumentos salariais e tábuas de mortalidade. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de empresas de *rating* elevado, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das responsabilidades calculadas.

Anualmente, o aumento da responsabilidade com prémios de antiguidade, incluindo ganhos e perdas actuariais e custos de serviços passados, é reconhecido em resultados.

Remunerações variáveis aos empregados

As remunerações variáveis dos colaboradores são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

Outros custos com pessoal

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. Estes movimentos são registados na rubrica 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 (ver Nota 9).

P
M
4

3.10 Impostos sobre lucros

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com excepção, do *goodwill* não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de activos e passivos que não afectem quer o lucro contabilístico quer o fiscal e de diferenças relacionadas com investimento em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro. Os impostos diferidos activos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

Os impostos correntes são os que se espera que venham a ser pagos com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada ou substancialmente aprovada em cada jurisdição.

A ESAF SGPS, bem como as suas subsidiárias e participadas com sede em Portugal, estão sujeitas ao regime fiscal consignado no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC).

Com as alterações introduzidas ao CIRC pelo Decreto-lei nº 366/98 de 23 de Novembro, os resultados do exercício das sociedades sujeitas a um regime fiscal mais favorável detidas pela ESAF - ESPI, por esta se encontrar sujeita a um regime especial de tributação, passaram a ser tributadas por imputação directa aos resultados da empresa mãe, a ESAF - SGPS.

O cálculo do IRC foi apurado pela ESAF SGPS e suas subsidiárias com base numa taxa nominal de imposto e derrama, num total de 27,5%, de acordo com a Lei 3-B/2000, de 4 de Abril e a Lei 30-G/2000, de 29 de Dezembro (ver Nota 21).

3.11 Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

3.12 Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de contratação, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

A caixa e equivalentes de caixa excluem os depósitos de natureza obrigatória realizados junto de bancos centrais.

3.13 Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado e de activos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares ou juros e custos similares, utilizando o método da taxa efectiva. Os juros dos activos e dos passivos financeiros ao justo valor através dos resultados são também incluídos na rubrica de juros e proveitos similares ou juros e custos similares, respectivamente.

A taxa de juro efectiva é a taxa que desconta exactamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto, para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro. A taxa de juro efectiva é estabelecida no reconhecimento inicial dos activos e passivos financeiros e não é revista subsequentemente.

Para o cálculo da taxa de juro efectiva são estimados os fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando, no entanto, eventuais perdas de crédito futuras. O cálculo inclui as comissões que sejam parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios e descontos directamente relacionados com a transacção.

No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em juros e proveitos equiparados são determinados com base na taxa de juro utilizada na mensuração da perda por imparidade.

3.14 Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

Os rendimentos de serviços e comissões são reconhecidos da seguinte forma:

- Os rendimentos de serviços e comissões obtidos à medida que os serviços são prestados são reconhecidos em resultados no período a que se referem.
- Os rendimentos de serviços e comissões que são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro são registados em resultados pelo método da taxa de juro efectiva.

3.15 Reconhecimento de dividendos

Os rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando o direito de receber o seu pagamento é estabelecido.

3.16 Resultados por acção

Os resultados por acção básicos são calculados dividindo o lucro atribuível aos accionistas pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação, excluindo o número médio de acções próprias detidas pela ESAF SGPS.

Para o cálculo dos resultados por acção diluídos, o número médio ponderado de acções ordinárias em circulação é ajustado de forma a reflectir o efeito de todas as potenciais acções ordinárias diluidoras, como as resultantes de dívida convertível e de opções sobre acções próprias concedidas aos trabalhadores. O efeito da diluição traduz-se numa redução nos resultados por acção, resultante do pressuposto de que os instrumentos convertíveis são convertidos ou de que as opções concedidas são exercidas.

3.17 Normas ainda não adoptadas

Na Nota 28 são apresentadas as normas e interpretações ainda não adoptadas pela Sociedade.

NOTA 4 – PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS NA ELABORAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os IFRS estabelecem uma série de tratamentos contabilísticos e requerem que o Conselho de Administração efectue julgamentos e faça estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são discutidas nesta nota com o objectivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados pela Sociedade e a sua divulgação. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela ESAF – SGPS e pelas suas subsidiárias é apresentada na Nota 3 às demonstrações financeiras.

Considerando que em muitas situações existem alternativas ao tratamento contabilístico adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que as escolhas efectuadas são apropriadas e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e o resultado das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

4.1 Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

A ESAF – SGPS e suas subsidiárias determinam que existe imparidade nos seus activos disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efectuado, a Sociedade avalia entre outros factores, a volatilidade normal dos preços das acções.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas, poderá resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o conseqüente impacto nos resultados da Sociedade.

4.2 Pensões e outros benefícios a empregados

A determinação das responsabilidades por pensões de reforma requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projecções actuariais, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que podem ter impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões.

Alterações a estes pressupostos poderiam ter um impacto significativo nos valores determinados.

4.3 Impostos sobre os lucros

A ESAF – SGPS e suas subsidiárias encontram-se sujeitas ao pagamento de impostos sobre lucros. A determinação do montante global de impostos sobre os lucros requer determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação do valor final de imposto a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no exercício.

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que hajam correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

NOTA 5 – REPORTE POR SEGMENTOS

Considerando que a ESAF SGPS não detém títulos de capital próprio ou de dívida que sejam negociados publicamente, à luz do parágrafo 3 do IAS 14, a ESAF – SGPS e suas subsidiárias não apresenta informação relativa aos segmentos.

NOTA 6 – MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Juros e proveitos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	1 033 963	852 826
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	16 498	20 906
Juros devedores e outras aplicações	49 609	-
	<u>1 100 070</u>	<u>873 732</u>
Juros e custos similares		
Juros de recursos de bancos centrais e instituições de crédito	(8 044)	(4 040)
Outros	(1 918)	(6)
	<u>(9 962)</u>	<u>(4 046)</u>
	1 090 108	869 686

A margem financeira reflectida nas contas da ESAF – SGPS e das suas participadas resulta fundamentalmente da aplicação de capitais a muito curto prazo no Banco Espírito Santo, S.A. e depósitos a prazo no Banco Espírito Santo dos Açores, S.A. (ver Nota 14).

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Os custos e proveitos de serviços e comissões apresentam-se da seguinte forma:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Rendimentos de serviços e comissões		
Comissões de Gestão		
*de fundos de investimento mobiliário	34 395 651	24 125 650
*de fundos de investimento imobiliário	14 511 758	14 392 579
*de carteiras de clientes particulares e institucionais	11 768 317	11 310 674
*de fundos e pensões	4 422 415	4 075 318
*de serviços de gestão às participadas	245 565	169 958
Outras comissões	3 354 275	2 720 617
	<u>68 697 981</u>	<u>56 794 796</u>
Comissões de emissão de unidade de participação		
*de fundos de investimento mobiliário	1 431 061	3 299 714
*de fundos de investimento imobiliário	219 349	504 064
*de fundos e pensões	67 223	11 948
	<u>1 717 633</u>	<u>3 815 726</u>
Comissões de resgate de unidade de participação		
*de fundos de investimento mobiliário	663 895	780 047
*de fundos de investimento imobiliário	344 664	256 086
*de fundos e pensões	8 054	9 707
	<u>1 016 613</u>	<u>1 045 840</u>
	<u>71 432 227</u>	<u>61 656 362</u>
Encargos com serviços e comissões		
Despesas com a distribuição e comercialização das unidades de participação	(27 526 057)	(24 142 483)
Por serviços bancários	(23 756)	(18 128)
Por garantias bancárias prestadas	(93 428)	(129 776)
	<u>(27 643 241)</u>	<u>(24 290 387)</u>
	<u>43 788 986</u>	<u>37 365 975</u>

Relativamente ao Grupo ESAF além dos serviços prestados aos Fundos sob gestão (Mobiliários, Imobiliários e de Pensões) a que correspondem comissões de gestão cobradas, o Grupo presta ainda serviços de gestão financeira dos fundos de pensões e fundos autónomos afectos aos produtos vida da BES-Vida, Companhia de Seguros S.A., assim como serviços de gestão discricionária de fundos de terceiros (ver Nota 2). Em 2006, todos os serviços prestados pelo Grupo ESAF referidos acima, ascenderam em termos consolidados a 71 186 662 euros (2005: 61 486 403 euros).

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	698 649	533 912
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	(1 546 369)	(279 098)
Outros impostos	(254 429)	(245 446)
	<u>(1 800 798)</u>	<u>(524 544)</u>
	(1 102 149)	9 368

A rubrica de outros rendimentos e receitas operacionais inclui o valor de 353 084 euros (2005: 317 651 euros) referente ao ajuste das comissões de gestão e performance dos fundos Caravela, geridos pela ESAF – ESGP relativo ao último trimestre de 2005 por apenas ter sido conhecido durante o exercício de 2006.

Do saldo apresentado na rubrica de outros encargos e gastos operacionais, destacamos (i) 225 539 euros e 24 501 euros referentes ao pagamento de imposto e juros compensatórios, respectivamente, pela ESAF – ESGP, relativos à não retenção de imposto na fonte a não residentes, durante o exercício de 2003, (ii) o valor de 500 000 euros de uma multa aplicada pela CMVM à ESAF – ESFII em resultado de vários processos de contra-ordenação do Fundo Gespatrimónio Rendimento.

A rubrica de outros impostos, inclui o valor anual das taxas de supervisão pagas à CMVM no montante de 240 991 euros (2005: 240 991 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM O PESSOAL

O valor dos custos com pessoal decompõem-se da seguinte forma:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Remunerações dos órgãos sociais	16 968	16 468
Vencimentos e salários	4 070 857	3 550 125
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 875 000	1 250 000
Outros encargos sociais obrigatórios	695 747	731 603
Custos com pensões de reforma	508 642	421 222
Outros custos	224 223	43 446
	7 391 437	6 012 864

Durante o exercício não foram efectuados adiantamentos, concedidos créditos ou prestadas garantias a favor dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

No decurso do exercício de 2006 a ESAF – SGPS e suas subsidiárias tiveram em média 100 colaboradores (2005: 98); repartidos da seguinte forma:

	2006	2005
Quadros superiores	26	23
Quadros médios	59	60
Outros	15	15
	100	98

NOTA 10 – BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

Pensões de reforma e benefícios de saúde

Em conformidade com o Acordo Colectivo de Trabalho celebrado com os sindicatos e vigente para o sector bancário, a ESAF - ESFII e a ESAF – ESFIM assumiram o compromisso de conceder aos seus empregados, ou às suas famílias, prestações pecuniárias a título de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência. Estas prestações consistem numa percentagem, crescente em função do número de anos de serviço do empregado, aplicada à tabela salarial negociada anualmente para o pessoal no activo.

Em 31 de Dezembro de 2006, o valor do fundo de pensões da ESAF – ESFII e da ESAF – ESFIM ascendia a 1 994 444 euros e a 5 817 310 euros (2005: 1 627 795 euros e 5 011 983 euros), respectivamente, e englobava 39 e 16 participantes (2005: 39 e 18), respectivamente, sendo que estes participantes são na totalidade pessoal no activo não existindo reformados ou pensionistas.

O valor do fundo de pensões é representado por unidades de participação dos Fundos Espírito Santo Multireforma e Espírito Santo Multireforma Plus (fundos de pensões abertos), os quais à data de 31 de Dezembro de 2006, tinham um Valor Líquido Global de 44 950 080 euros e de 2 588 679 euros (2005: 28 487 273 euros e 1 415 213 euros), respectivamente e incluíam na sua carteira como activos, os seguintes fundos geridos por entidades pertencentes ao mesmo grupo:

Descrição	% da carteira do E.S.	
	Multireforma	E.S. Multireforma Plus
E.S. Emerg markets	0,98%	4,53%
E. S. Global Bond	2,50%	6,66%
E.S. Global Equity	3,03%	8,91%
E.S. Global Enhanced	-	8,92%
E.S. America Growth	-	1,11%
E.S. ABS Opportunity	3,27%	1,80%
Caravela Defensive	2,38%	2,22%
Caravela Balanced	2,89%	2,66%
Caravela Agressiva	2,37%	2,22%
E. S. European Equity	-	2,23%
E. S. Euro Bond	5,10%	-

2
3
4

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2006 foram:

	Pressupostos actuariais		Verificados			
	2006	2005	ESAF - ESFII		ESAF - ESFIM	
			2006	2005	2006	2005
Tábua de Mortalidade :						
Homens	TV 73/77 - 1ano	TV 73/77 - 1ano				
Mulheres	TV 88/90	TV 88/90				
Tábua de Invalidez	Suisse Re 2001	Suisse Re 2001				
Taxa de evolução salarial	2,75%	2,75%	4,20%	6,60%	2,10%	4,50%
Taxa de rendimento do fundo	4,75%	4,75%	5,46%	5,74%	5,46%	5,74%
Taxa de crescimento das pensões	1,75%	1,75%				
Taxa técnica do juro	4,75%	4,75%				

No cálculo das responsabilidades foi utilizado o método da unidade de crédito projectada.

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2006:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(1 872 717)	(5 462 262)	(121 727)	(355 047)	(1 994 444)	(5 817 309)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	1 872 717	5 462 262	121 727	355 047	1 994 444	5 817 309
Excesso / défice de cobertura	-	-	-	-	-	-
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	492 103	1 829 491	34 162	80 386	526 265	1 909 877
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	492 103	1 829 491	34 162	80 386	526 265	1 909 877

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2005:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(1 625 537)	(5 003 754)	(105 660)	(325 244)	(1 731 197)	(5 328 998)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	1 627 795	5 011 983	-	-	1 627 795	5 011 983
Excesso / défice de cobertura	2 258	8 229	(105 660)	(325 244)	(103 402)	(317 015)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	496 528	1 755 220	33 801	85 458	530 329	1 840 678
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	498 786	1 763 449	(71 859)	(239 786)	426 927	1 523 663

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2006 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	1 625 537	5 003 754	105 660	325 244	1 731 197	5 328 998
Custo do serviço corrente	127 529	243 888	8 289	15 852	135 818	259 740
Custo dos juros	77 213	237 678	5 019	15 449	82 232	253 127
Contribuições dos participantes	13 059	686	849	45	13 908	731
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros	29 379	(23 744)	1 910	(1 543)	31 289	(25 287)
Responsabilidades em 31 de Dezembro	1 872 717	5 462 262	121 727	355 047	1 994 444	5 817 309

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2005 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	1 118 072	4 185 867	69 982	261 617	1 188 054	4 447 484
Custo do serviço corrente	81 706	209 132	6 111	13 684	87 817	222 816
Custo dos juros	58 699	219 758	3 674	13 735	62 373	233 493
Contribuições dos participantes	12 314	1 398	-	-	12 314	1 398
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros	354 746	387 599	25 893	36 208	380 639	423 807
Responsabilidades em 31 de Dezembro	1 625 537	5 003 754	105 660	325 244	1 731 197	5 328 998

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2006, pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	1 627 795	5 011 983	-	-	1 627 795	5 011 983
Rendimento real do fundo	93 853	69 287	-	-	93 853	69 287
Contribuições da Sociedade	138 010	380 307	120 878	355 002	258 888	735 309
Contribuições dos empregados	13 059	686	849	45	13 908	731
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	1 872 717	5 462 263	121 727	355 047	1 994 444	5 817 310

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2005, pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	962 421	3 654 613	-	-	962 421	3 654 613
Rendimento real do fundo	60 782	223 897	-	-	60 782	223 897
Contribuições da Sociedade	592 278	1 132 074	-	-	592 278	1 132 074
Contribuições dos empregados	12 314	1 399	-	-	12 314	1 399
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	1 627 795	5 011 983	-	-	1 627 795	5 011 983

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2006 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	496 528	1 755 220	33 801	85 458	530 329	1 840 678
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	17 840	157 928	1 910	(1 543)	19 750	156 385
Amortização do exercício	(22 265)	(83 656)	(1 549)	(3 529)	(23 814)	(87 185)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	492 103	1 829 492	34 162	80 386	526 265	1 909 878
Dos quais:						
Dentro do corredor	187 272	546 226	12 173	35 505	199 444	581 731
Fora do corredor	304 831	1 283 266	21 989	44 881	326 821	1 328 147

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2005 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	150 356	1 456 800	7 908	50 899	158 264	1 507 699
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	348 803	367 634	25 893	36 208	374 696	403 842
Amortização do exercício	(2 631)	(69 214)	-	(1 849)	(2 631)	(70 863)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	496 528	1 755 220	33 801	85 458	530 329	1 840 678
Dos quais:						
Dentro do corredor	162 554	500 372	10 566	32 524	173 120	632 896
Fora do corredor	333 974	1 254 848	23 235	52 934	357 210	1 307 782

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2006 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
(Activos)/ passivos em 1 de Janeiro	(2 256)	(8 228)	105 660	325 244	103 402	317 016
Ganhos e perdas actuarias das responsabilidades	29 379	(23 744)	1 910	(1 543)	31 289	(25 287)
Ganhos e perdas actuariais dos fundos	(11 539)	181 673	-	-	(11 539)	181 673
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	127 529	243 888	8 289	15 852	135 818	259 740
- Custo dos juros	77 213	237 678	5 019	15 449	82 232	253 127
- Rendimento esperado do fundo	(82 314)	(250 960)	-	-	(82 314)	(250 960)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	(138 010)	(380 307)	(120 878)	(355 002)	(258 888)	(735 309)
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	-	-	-	-	-	-

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2006 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
(Activos)/ passivos em 1 de Janeiro	155 651	531 254	69 982	261 616	225 633	792 870
Ganhos e perdas actuarias das responsabilidades	354 746	387 599	25 893	36 208	380 639	423 807
Ganhos e perdas actuariais dos fundos	(5 943)	(19 965)	-	-	(5 943)	(19 965)
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	81 706	209 131	6 111	13 684	87 817	222 815
- Custo dos juros	58 699	219 758	3 674	13 736	62 373	233 494
- Rendimento esperado do fundo	(54 839)	(203 931)	-	-	(54 839)	(203 931)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	(592 278)	(1 132 074)	-	-	(592 278)	(1 132 074)
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	(2 258)	(8 228)	105 660	325 244	103 402	317 016

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006 com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser decompostos como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Custo do serviço corrente	127 529	243 888	8 289	15 852	135 818	259 740
Custo dos juros	77 213	237 678	5 019	15 449	82 232	253 127
Rendimento esperado do fundo	(82 314)	(250 960)	-	-	(82 314)	(250 960)
Amortização do exercício	22 265	83 656	1 549	3 529	23 814	87 185
Custos do exercício	144 693	314 262	14 857	34 830	159 550	349 092

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser decompostos como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Custo do serviço corrente	81 706	209 131	6 111	13 684	87 817	222 815
Custo dos juros	58 699	219 758	3 674	13 735	62 373	233 493
Rendimento esperado do fundo	(54 839)	(203 931)	-	-	(54 839)	(203 931)
Amortização do exercício	2 631	69 214	-	1 649	2 631	70 863
Custos do exercício	88 197	294 172	9 785	29 068	97 982	323 240

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2006 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	498 786	1 763 446	(71 859)	(239 786)	426 927	1 523 661
Custo do exercício	(144 693)	(314 262)	(14 857)	(34 830)	(159 550)	(349 092)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	138 010	380 307	120 878	355 002	258 888	735 309
Em 31 de Dezembro	492 103	1 829 491	34 162	80 386	526 265	1 909 878

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2005 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	(5 295)	925 544	(62 074)	(210 718)	(67 369)	714 826
Custo do exercício	(88 197)	(294 172)	(9 785)	(29 068)	(97 982)	(323 240)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	592 278	1 132 074	-	-	592 278	1 132 074
Em 31 de Dezembro	498 786	1 763 446	(71 859)	(239 786)	426 927	1 523 660

NOTA 11 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Cedência de recursos humanos	481 660	409 113
Rendas e alugueres	442 840	427 622
Publicidade e edição de publicações	336 837	703 719
Conservação e reparação	326 964	177 928
Serviços de gestão às participadas	235 830	209 820
Deslocações e representação	178 105	170 770
Comunicações	114 535	124 844
Material de consumo corrente	73 134	74 540
Encargos com acções de natureza cultural	62 110	28 402
Outros fornecimentos de terceiros	60 699	56 921
Água, energia e combustíveis	54 648	54 751
Formação do pessoal	50 694	29 610
Seguros	28 922	27 406
Serviços especializados:		
Consultores e auditores externos	532 887	741 619
Informática	529 093	301 352
Informações	487 334	633 269
Trabalho independente	224 071	234 554
Segurança e vigilância	88 008	80 730
Banco de dados	72 155	68 411
Estudos e consultas	34 536	37 396
Limpeza	29 111	28 459
Outros serviços especializados	20 640	35 389
Outros serviços de terceiros	35 263	15 931
	4 500 076	4 672 556

R
A
4

O montante de 235 830 euros registado na rubrica de Serviços de gestão às participadas, reflecte o imposto suportado pela ESAF – ESFII e ESAF – ESFIM, entidades cuja actividade principal é isenta de IVA, em transacções com a ESAF - SGPS ao abrigo do contrato de prestação de serviços existente entre esta sociedade e as suas participadas (ver Nota 26).

NOTA 12 – RESULTADOS POR ACÇÃO

Resultados por acção básicos

Os resultados básicos por acção são calculados efectuando a divisão do resultado líquido atribuível aos accionistas da ESAF – SGPS pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação durante o período.

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	22 908 382	20 315 762
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	9,75	8,65

Resultados por acção diluídos

Os resultados por acção diluídos são calculados ajustando o efeito de todas as potenciais acções ordinárias diluidoras a número médio ponderado de acções ordinárias em circulação e ao resultado líquido atribuível aos accionistas da ESAF – SGPS.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a ESAF – SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 13 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo, S.A.	46 710 662	2 446 438
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	33 442	33 319
Kredietbank Luxembourg (KBL)	7 438 719	3 424 026
	7 472 161	3 457 345
	54 182 823	5 903 783

O aumento significativo da rubrica de depósitos à ordem deve-se ao facto da ESAF – SGPS e suas subsidiárias terem deixado de efectuar aplicações a prazo após a fusão do Banco Internacional de Crédito, S.A. no Banco Espírito Santo, S.A. (ver Nota 14), passando a conta de depósitos à ordem a ser remunerada.

P
 [Handwritten signature]

NOTA 14 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Aplicações em instituições de crédito no país		
Aplicações de muito curto prazo		
Banco Espírito Santo, S.A.	2 926 080	41 556 041
Depósitos a prazo		
Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.	1 076 750	1 050 058
	4 002 830	42 606 099

As aplicações em instituições de crédito no país no Banco Espírito Santo, S.A, vencem juros à taxa de 3,36% em 31 de Dezembro de 2006 (2005: 2,1%). Os depósitos a prazo no Banco Espírito Santo dos Açores, S.A. vencem juros à taxa de 2,65% em 31 de Dezembro de 2006 (2005: 2,4%).

O escalonamento das aplicações em instituições de crédito por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2006 e de 2005, é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Até 3 meses	2 926 080	41 556 041
De 3 meses a um ano	1 076 750	1 050 058
	4 002 830	42 606 099

NOTA 15 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2006, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

C
4

(Montantes expressos em Euros)

	Custo amortizado	Reserva de justo valor		Imparidade ^(a)	Valor balanço
		Positiva	Negativa		
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	652 511	-	(13 657)	-	638 854
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 495	-	-	13 119	376
Saldo a 31 de Dezembro de 2005	678 406	-	(13 657)	13 119	651 630
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	490 897	-	(18 524)	-	472 373
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	8 119	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2006	516 359	-	(18 524)	8 119	489 716

(a) – A imparidade corresponde às menos valias potenciais com os instrumentos de capital em carteira reconhecidas em resultados, conforme política contabilística descrita na nota 3.3.

Do montante apresentado em obrigações e outros títulos de rendimento fixo o total de 260 915 euros (2005: 189 476) encontra-se a garantir o Sistema de Indemnização aos Investidores, de acordo com o Decreto-Lei n.º 222/99 de 22 de Junho e Regulamento n.º 2 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de 20 de Janeiro de 2000 (ver Nota 24).

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda são apresentados como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Saldo no início do período	13 119	13 157
Dotações	-	-
Reversões	-	(38)
Utilizações	(5 000)	-
Saldo no final do período	8 119	13 119

A 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o escalonamento dos Activos financeiros disponíveis para venda por prazos de vencimento é como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
De 3 meses a um ano	193 144	436 931
De um ano a cinco anos	279 229	201 923
Duração indeterminada	17 343	12 776
	489 716	651 630

NOTA 16 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2006 e 2005, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	202 162	202 162
Equipamento		
Mobiliário e material	1 089 159	1 090 306
Equipamento informático	898 788	936 125
Instalações interiores	712 540	553 045
Máquinas e ferramentas	349 819	307 411
Material de transporte	76 440	76 440
Equipamento de segurança	16 359	14 203
Outros activos tangíveis	23 885	143 473
	3 166 990	3 121 003
Depreciação acumulada	(2 783 398)	(2 753 082)
Saldo Líquido	585 754	570 083

Durante o exercício de 2005, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Imóveis	Mobiliário e material	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Máquinas e ferramentas	Material de Transporte	Equipamento de segurança	Outros Activos Tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	202 162	1 090 306	1 253 430	662 986	293 969	160 580	14 203	183 258	3 860 894
Adições	-	-	70 319	6 871	-	19 750	-	-	96 940
Abates/Vendas	-	-	(371 114)	(103 635)	(51 413)	(103 890)	-	(4 617)	(634 669)
Transferências	-	-	(16 510)	(13 177)	64 855	-	-	(35 168)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	202 162	1 090 306	936 125	553 045	307 411	76 440	14 203	143 473	3 323 165
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	91 230	989 199	1 118 949	354 423	288 296	139 174	11 425	177 342	3 170 040
Depreciações do exercício	20 215	64 463	55 527	54 238	3 283	13 011	781	5 791	217 309
Abates/Vendas	-	-	(371 091)	(103 266)	(51 403)	(103 890)	-	(4 617)	(634 267)
Transferências	-	-	-	(29 173)	64 261	-	-	(35 088)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	111 445	1 053 662	803 385	276 222	304 439	48 295	12 206	143 428	2 753 082
Saldo Líquido	90 717	36 644	132 740	276 823	2 972	28 145	1 997	45	570 083

Durante o exercício de 2006, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	Imóveis	Mobiliário e material	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Máquinas e ferramentas	Material de Transporte	Equipamento de segurança	Outros Activos Tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	202 162	1 090 306	936 125	553 045	307 411	76 440	14 203	143 473	3 323 165
Adições	-	6 971	59 800	42 063	100 947	-	-	-	209 781
Abates/Vendas	-	(8 118)	(97 137)	-	(58 539)	-	-	-	(163 794)
Transferências	-	-	-	117 432	-	-	2 156	(119 588)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	202 162	1 089 159	898 788	712 540	349 819	76 440	16 359	23 885	3 369 152
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	111 445	1 053 662	803 385	276 222	304 439	48 295	12 206	143 428	2 753 082
Depreciações do exercício	20 217	17 146	68 962	56 351	16 415	14 602	345	-	194 038
Abates/Vendas	-	(8 048)	(97 137)	-	(58 537)	-	-	-	(163 722)
Transferências	-	-	-	117 401	-	-	2 142	(119 543)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	131 662	1 062 760	775 210	449 974	262 317	62 897	14 693	23 885	2 783 398
Saldo Líquido	70 500	26 399	123 578	262 566	87 502	13 543	1 666	-	585 754

NOTA 17 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2006 e 2005, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	1 035 294	832 068
Outros	889	889
	<u>1 036 183</u>	<u>832 957</u>
Activos intangíveis em curso	158 405	-
Amortizações acumuladas	(833 698)	(745 042)
Saldo Líquido	360 890	87 915

Durante o exercício de 2005, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em Euros)			
	Sistemas de tratamento automático de dados	Outros	Activos intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	1 609 105	1 363	-	1 610 468
Adições	72 961	-	-	72 961
Abates/Vendas	(849 998)	(474)	-	(850 472)
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	<u>832 068</u>	<u>889</u>	<u>-</u>	<u>832 957</u>
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	1 513 929	1 250	-	1 515 179
Amortizações do exercício	80 237	98	-	80 335
Abates/Vendas	(849 998)	(474)	-	(850 472)
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	<u>744 168</u>	<u>874</u>	<u>-</u>	<u>745 042</u>
Saldo Líquido	87 900	15	-	87 915

Durante o exercício de 2006, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Sistemas de tratamento automático de dados	Outros	Activos intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	832 068	889	-	832 957
Adições	195 986	-	165 645	361 631
Transferências	7 240	-	(7 240)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	1 035 294	889	158 405	1 194 588
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	744 168	874	-	745 042
Amortizações do exercício	88 641	15	-	88 656
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	832 809	889	-	833 698
Saldo Líquido	202 485	-	158 405	360 890

NOTA 18 – INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

A rubrica investimentos em associadas decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Capital Próprio		Resultado Líquido Exercício		% detida	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
E.S. Activos Financieros, S.A.	7 299 000	6 343 000	2 976 000	955 000	50%	50%
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	(114 841)	(145 226)	(2 033)	(3 132)	49%	49%

	Custo de Aquisição		Valor de Balanço		RLE Apropriado	
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
E.S. Activos Financieros, S.A.	33 515 456	33 515 456	5 137 000	3 649 000	1 488 000	477 500
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	4 200	4 200	-	-	-	-
	33 519 656	33 519 656	5 137 000	3 649 000	1 488 000	477 500

O movimento da rubrica de Investimentos em associadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	2006	2005
Saldo em 1 de Janeiro	3 649 000	3 142 500
Resultados de participações em associadas	1 488 000	477 500
Outros movimentos	-	29 000
Saldo em 31 de Dezembro	5 137 000	3 649 000

NOTA 19 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica outros activos em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Devedores e outras aplicações		
Imposto retido na fonte	857 491	1 334 202
Prestações acessórias de capital	786 088	514 302
Suprimentos	1 956 454	230 482
IVA a recuperar	7 319	9 535
Outros devedores diversos	4 917 860	4 223 341
	<u>8 525 212</u>	<u>6 311 862</u>
Perdas por imparidade para devedores e outras aplicações	(3 230 328)	(3 254 356)
	<u>5 294 884</u>	<u>3 057 506</u>
Proveitos a receber		
Comissões de gestão	8 579 871	4 503 737
Outros proveitos a receber	1 715 475	2 761 572
	<u>10 295 346</u>	<u>7 265 309</u>
Despesas com custo diferido	86 703	113 527
Outras contas de regularização	125 720	5 873
Pensões de reforma (ver Nota 10)	2 436 142	2 262 235
	<u>18 238 795</u>	<u>12 704 450</u>

O saldo relativo a imposto retido na fonte no valor de 857 491 euros (2005: 1 334 202 euros) é relativo a transacções de unidades de participação dos fundos geridos pela ESAF – ESFIM e ESAF - ESFII de acordo com o nº 4 do artigo 22 do Estatuto dos Benefícios Fiscais, e detidos por entidades isentas, durante o exercício de 2006. 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.

Em Abril de 2006 aquando do apuramento de imposto a entregar pelos fundos geridos pela ESAF - ESFIM e pela ESAF – ESFII foram abatidos os montantes de 935 110 euros e 28 814 euros respectivamente, constantes em balanço no final do exercício de 2005.

As prestações acessórias de capital foram concedidas à Portucale, Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A., na qual a ESAF SGPS detém uma participação de 4%. Esta participação encontra-se registada na carteira de activos financeiros disponíveis para venda.

A rubrica suprimentos no montante de 1 956 454 euros (2005: 230 482 euros), refere-se (i) a um empréstimo concedido pela ESAF – ESPI à ESIAM, no valor de 206 454 euros (2005: 230 482 euros), sem data de reembolso prevista e não remunerado, que se encontra totalmente provisionado dada a precária situação financeira da empresa e (ii) a suprimentos concedidos pela ESAF SGPS à sua participada E.S. Activos Financieros, S.A, no montante de 1 750 000 euros, os quais vencem juros à taxa Euribor a um ano acrescida de 0,50%, tendo a duração mínima de um ano.

A rubrica de outros devedores diversos inclui (i) o valor de 2 188 729 euros (2005: 2 188 729 euros) relativo a despesas suportadas pela ESAF - ESFII por conta do Fundo Gespatrimónio Rendimento, o qual se encontra totalmente provisionado, (ii) bem como um saldo de 835 145 euros referente a uma dívida de cobrança duvidosa constante do balanço da Capital Mais. Este saldo refere-se a um acordo entre aquela sociedade e a ESAF relativo a uma transacção da qual resultou uma acção fiscal com probabilidade de resultados adverso, tendo por isso a Administração da mencionada sociedade decidido a constituição de uma provisão para o referido saldo.

Handwritten initials and a checkmark.

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade em outros activos são apresentados como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Saldo no início do período	3 254 356	3 223 492
Varição cambial e outros	(24 028)	30 864
Saldo no final do período	3 230 328	3 254 356

Os proveitos a receber, dizem respeito essencialmente a comissões de gestão dos fundos geridos pela ESAF – SGPS e as suas subsidiárias.

NOTA 20 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2006	31.12.2005
Provisões para outros riscos e encargos	4 829 985	4 829 985
Outras Provisões	803 277	69 635
Saldo Total	5 633 262	4 899 620

A provisão para outros riscos e encargos foi constituída para fazer face a riscos decorrentes da actividade normal das empresas do Grupo.

O movimento verificado na rubrica de provisões durante os exercícos findos em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Provisões para outros riscos e encargos	Outras Provisões	Total
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	4 829 985	69 635	4 899 620
Dotações	-	733 642	733 642
Reversões	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	4 829 985	803 277	5 633 262

Handwritten initials and a checkmark.

A provisão para outros riscos e encargos tem como objectivo fazer face a perdas potenciais decorrentes do negócio da sociedade.

NOTA 21 – IMPOSTOS

A ESAF SGPS e as suas subsidiárias estão sujeitas a tributação individual em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa de 25% e correspondente derrama.

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 4 exercícos subsequentes (ou 6 no caso de se apurar prejuízo fiscal).

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2006 e 2005 podem ser analisados como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Activos por impostos diferidos	68 248	74 569
Passivos por impostos diferidos	130 989	115 172
Saldo Líquido de impostos diferidos	(62 741)	(40 603)

O activo por impostos diferidos surge fundamentalmente no seguimento (i) da menos valia potencial dos activos financeiros disponíveis para venda (ver Nota 15) a qual origina um imposto diferido activo de 5 094 euros (2005: 3 756 euros), (ii) da contabilização dos encargos com prémios de antiguidade, que originam um imposto diferido activo de 110 227 euros (2005: 155 055 euros) e (iii) do reconhecimento de prejuízos fiscais o que originou um imposto diferido activo no valor de 14 733 euros. Da contabilização da responsabilidade com pensões de reforma surge um passivo por impostos diferidos no montante de 192 795 euros (2005: 192 794 euros).

O movimento do imposto diferido de balanço em 2006 e 2005 explica-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006		31.12.2005	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Activos financeiros disponíveis para venda	-	5 094	-	3 756
Prémios de antiguidade	(17 425)	-	14 284	-
Prejuízos fiscais reportáveis	(6 051)	-	(95 017)	-
Outros	-	-	(27 402)	-
	(23 476)	5 094	(108 135)	3 756

Handwritten initials and a checkmark.

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2006 e 2005 explica-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Imposto corrente	9 270 656	7 459 738
Imposto diferido		
Origem e reversão de diferenças temporárias	17 425	13 118
Prejuízos fiscais reportáveis	6 051	95 017
	23 476	108 135
Total do imposto registado em resultados	9 294 132	7 567 873

A reconciliação da taxa de imposto pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Resultado antes de impostos	32 216 561	27 890 447
Taxa de imposto aplicável 27,5%		
Imposto sobre o rendimento esperado	8 859 554	7 669 873
Custos não dedutíveis	598 541	22 000
Diferença de taxa	229 184	157 348
Proveitos não tributados	(409 200)	(131 313)
Outros	16 053	(150 035)
	9 294 132	7 567 873

NOTA 22 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Credores e outros recursos		
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 875 000	1 250 000
Iva a pagar	202 179	38 266
Contribuições para a Segurança Social	60 552	12 066
IRS a entregar	72 715	7 890
Credores diversos	576 552	514 535
	2 786 998	1 822 757
Custos a pagar		
Comissões a pagar	8 297 184	6 424 128
Prémios por antiguidade	553 913	563 835
Outros custos a pagar	2 191 644	2 062 905
	11 042 741	9 050 868
Outras contas de regularização	60 349	-
Responsabilidades totais - fundos de pensões (ver Nota 10)	-	311 645
	13 890 088	11 185 270

Com a adopção dos IFRS foi efectuado o reconhecimento no ano a que diz respeito da estimativa para a distribuição aos colaboradores que é efectuada no ano seguinte, depois de aprovadas as contas. Assim sendo, a 31 de Dezembro de 2006, o valor atrás referido ascende a 1 875 000 euros (2005: 1 250 000 euros) de acordo com decisão da Administração.

Os montantes apresentados na rubrica comissões a pagar, incluem despesas de comercialização e distribuição a pagar às entidades comercializadoras dos fundos geridos pela ESAF – ESFIM e ESAF – ESFII das quais se destacam, o Banco Espírito Santo, S.A. e o Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.

A rubrica prémios de antiguidade no montante de 553 913 euros em 31 de Dezembro de 2006 (2005: 563 835 euros) refere-se à especialização de valores a pagar aos colaboradores de acordo com o ACT para o sector bancário em vigor, ficando assim reflectido o custo no exercício a que diz respeito de acordo com a evolução da antiguidade dos referidos trabalhadores. Este valor irá sendo acrescido à medida que as responsabilidades forem sendo maiores e sofrerá uma diminuição sempre que for pago um prémio de antiguidade, ou diminuam as responsabilidades por saída do colaborador.

A rubrica outros custos a pagar regista essencialmente estimativas com serviços prestados decorrentes da actividade do Grupo, bem como a periodificação do subsídio de férias, a pagar durante o exercício de 2007.

NOTA 23 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital social da Sociedade encontra-se representado por 2 350 mil acções com um valor nominal de 5 euros cada, as quais se encontravam totalmente subscritas e realizadas pelos seguintes accionistas.

	% de Capital
Grupo Banco Espírito Santo	
Banco Espírito Santo, S.A.	70%
Banco Espírito Santo Investimento, S.A.	15%
Caisse Nationale de Crédit Agricole, S.A.	10%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	5%
	100%

Durante o exercício de 2006 não se procedeu a qualquer emissão ou reembolso de acções representativas do capital social.

Reserva Legal

Em conformidade com o Artigo 295º do Código das Sociedades Comerciais o montante de reserva legal da ESAF SGPS e das suas participadas locais, ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A., Capital Mais – Assessoria Financeira, S.A., e ESAF – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A., é anualmente creditada em pelo menos 5% do lucro líquido anual, até que este represente a quinta parte do capital. Para as restantes participadas, ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., ESAF – Espírito Santo Fundo de Investimento Imobiliário, S.A. e ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. e, segundo a legislação vigente para o sector bancário (Artigo 97º do Decreto Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro), a reserva legal é anualmente creditada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital.

A reserva legal só pode ser utilizada para aumentar o capital ou para absorver prejuízos acumulados.

Reservas de justo valor

As reservas de justo valor representam as mais e menos valias potenciais relativas à carteira de investimentos disponíveis para venda, líquidas da imparidade reconhecida em resultados no exercício e/ou em exercícios anteriores. O valor desta reserva é apresentado líquido de imposto diferido.

As reservas de reavaliação e as outras reservas e resultados transitados podem ser analisadas como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Reserva de justo valor			Outras Reservas e Resultados Transitados		
	Activos financeiros disponíveis p/ venda	Reservas por impostos diferidos	Total Reserva de justo valor	Reserva Legal	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Res. Trans.
Saldo em 1 de Janeiro de 2005	-	-	-	3 903 954	13 536 841	17 440 795
Constituição de reservas	-	-	-	441 868	3 028 019	3 469 887
Variações de justo valor (liquidas de imposto)	(13 657)	3 756	(9 901)	-	-	-
Distribuição accionista	-	-	-	-	(185 406)	(185 406)
Outras reservas de consolidação	-	-	-	-	(6 599)	(6 599)
Saldo em 31 de Dezembro de 2005	(13 657)	3 756	(9 901)	4 345 822	16 372 855	20 718 677
Constituição de reservas	-	-	-	906 665	3 432 359	4 339 024
Variações de justo valor (liquidas de imposto)	(4 887)	1 338	(3 529)	-	-	-
Distribuição accionista	-	-	-	-	5 824 738	5 824 738
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	(18 524)	5 094	(13 430)	5 252 487	25 629 952	30 882 439

Interesses minoritários

O detalhe da rubrica de Interesses minoritários por subsidiária é como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006		31.12.2005	
	Balanco	Resultados	Balanco	Resultados
ESAF - Internacional Management, S.A.	14 493	14 047	7 085	6 812

NOTA 24 – PASSIVOS CONTINGENTES E COMPROMISSOS

A 31 de Dezembro de 2006 e 2005, existiam os seguintes saldos relativos a contas extrapatrimoniais:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2006	31.12.2005
Passivos e avales prestados		
Garantias e avales prestados	7 689 948	8 242 742
Activos dados em garantia	260 915	189 476
	7 950 863	8 432 218
Compromissos		
Compromissos irrevogáveis	592 222	417 456
	8 543 085	8 849 674

A rubrica Garantias e avales diz respeito a garantias prestadas pela ESAF – ESFII relacionadas com obras de infra-estruturas várias dos imóveis detidos pelo Fundo Gespatrimónio Rendimento e, cuja responsabilidade na prestação de garantias, cabe à Sociedade Gestora.

P
BA
4

Ao abrigo do Sistema de Indemnização aos Investidores, a ESAF – ESGP tem registado nas suas contas extrapatrimoniais, em 31 de Dezembro de 2006, na rubrica Compromissos irrevogáveis no montante de 592 222 euros (2005: 417 456 euros). Estas responsabilidades encontram-se parcialmente cobertas, de acordo com o definido naquele sistema, por títulos da carteira própria dados em garantia no valor de 260 915 euros (2005: 189 476 euros) (ver Nota 15).

NOTA 25 – CONSOLIDAÇÃO

As demonstrações financeiras da ESAF – SGPS e das suas subsidiárias são consolidadas pelo Banco Espírito Santo, S.A. (BES), com sede social na Avenida da Liberdade, 195, em Lisboa, o qual detém 70% do capital da Sociedade (ver Nota 23).

NOTA 26 – TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o montante dos saldos em balanço, a receber e a pagar, das transações com empresas participadas em mais de 20% e com empresas do Grupo Banco Espírito Santo, bem como os respectivos custos e proveitos reconhecidos no período em questão analisam-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	2006		2005	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	46 744 104	-	2 479 757
Aplicações em instituições de crédito	-	2 147 254	-	40 172 680
Outros activos	-	1 936 732	-	399 604
	-	50 828 090	-	43 052 041
Passivo				
Outros passivos	-	7 885 956	-	6 005 454
	-	7 885 956	-	6 005 454
Proveitos				
Juros e rendimentos similares	-	1 068 182	-	850 669
Rendimentos de serviços e comissões	-	174 434	-	3 205 545
	-	1 242 616	-	4 056 214
Custos				
Juros e encargos similares	-	8 044	-	3 969
Encargos com serviços e comissões	-	24 288 917	-	21 668 060
Custos com o pessoal	-	117 671	-	99 461
Gastos gerais administrativos	235 830	838 082	209 820	667 727
	235 830	25 252 714	209 820	22 439 217

NOTA 27 – GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

Tendo em conta a natureza da actividade da Sociedade Gestora, em termos de política de gestão dos riscos, é apresentada a seguinte informação qualitativa.

Os riscos incorridos pela Sociedade Gestora são essencialmente de natureza Legal e Operacional, concretamente no que respeita a aspectos regulamentares. Os restantes riscos (risco de crédito, liquidez, contraparte e taxa de juro), situam-se na esfera de actividade dos fundos/carteiras geridos pela Sociedade.

P
M
Y

As funções de Compliance, Risco e Auditoria Interna são asseguradas pelo Departamento de Compliance, Risco e Auditoria Interna.

O Departamento é responsável pelas funções de supervisão e controlo das actividades de intermediação financeira exercida pela Sociedade Gestora, prestando informação ao Conselho de Administração sobre quaisquer situações detectadas, sendo o seu principal objectivo aprofundar o controlo e monitorização dos riscos associados às actividades da Sociedade Gestora.

NOTA 28 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas que ainda não entraram em vigor e que a Sociedade ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, são analisadas seguidamente:

IFRIC 8 – Âmbito da aplicação da IFRS 2

O International Financial Reporting Committee (IFRIC), emitiu em 12 de Janeiro de 2006 a IFRIC 8 Âmbito da aplicação do IFRS 2 e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que o IFRS 2 Pagamento com Base em Acções se aplica às situações em que a entidade efectua pagamentos com base em acções por um valor aparentemente nulo ou residual. A IFRIC 8 explica que, se o benefício concedido aparenta ser menor que o justo valor do instrumento de capital atribuído ou das responsabilidades assumidas, esta situação indica, normalmente que outro benefício foi ou irá ser recebido pelo que se aplica o IFRS 2.

Esta IFRIC é mandatória e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Maio de 2006.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 8.

IFRIC 9 – Re-avaliação dos derivados embutidos

O International Financial Reporting Committee (IFRIC), emitiu em 12 de Março de 2006 a IFRIC 9 Re-avaliação dos derivados embutidos e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que o momento de reavaliação da separação dos derivados embutidos deverá ser apenas quando existirem alterações aos próprios contratos.

Esta IFRIC é mandatária e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Junho de 2006.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 9.

IFRIC 10 – Reporte Financeiro Interino e Imparidade

O International Financial Reporting Committee (IFRIC) emitiu em 20 de Julho de 2006 a IFRIC 10 Reporte financeiro intercalar e imparidade e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007.

Esta IFRIC proíbe a reversão das perdas por imparidade reconhecidas nos períodos interinos anteriores, relativamente a Goodwill, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo.

Esta IFRIC é mandatária para exercícios a partir de 2007 e a sua aplicação será prospectiva para Goodwill, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo, a partir da data primeira data de adopção do IAS 36 e IAS 39 pela primeira vez.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção da IFRIC 10.

IFRIC 11 – IFRS 2 – Transacções com Treasury shares e Grupo

O International Financial Reporting Committee (IFRIC) emitiu em 2 de Novembro de 2006 a IFRIC 11 IFRS 2 – Transacções com Treasury shares e Grupo e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007. Esta IFRIC aborda dois assuntos distintos:

1. a) Contratos onde uma entidade atribui aos seus empregados direitos a instrumentos de capital, e terá que optar em pagar em acções próprias ou terá que adquirir instrumentos de capital de outra entidade para satisfazer a suas obrigações perante os seus colaboradores;

1. b) Contratos onde aos colaboradores de uma entidade são atribuídos direitos a instrumentos de capital dessa entidade.

2. Contratos de pagamento com acções próprias que envolvem duas ou mais entidades do mesmo Grupo.

Esta IFRIC é mandatária para exercícios a partir de 1 de Janeiro de 2007.

A Sociedade não espera vir a ter nenhum impacto com a adopção da IFRIC 11.

IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações e emenda ao IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em 18 de Agosto de 2005 o IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações e adenda complementar ao IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras.

O IFRS 7 introduz novos requisitos destinados a melhorar a informação divulgada nas demonstrações financeiras sobre os instrumentos financeiros e substitui o IAS 30 Divulgações nas Demonstrações Financeiras de Bancos e de Instituições Financeiras Similares e alguns dos requisitos do IAS 32 Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação. A emenda ao IAS 1 introduz novos requisitos em matéria de divulgação relativamente à estrutura de capital das entidades.

Esta norma é de aplicação mandatória para exercícios a partir de 1 de Janeiro de 2007.

Decorrente da adopção do IFRS 7, os impactos esperados serão essencialmente ao nível das divulgações a efectuar no que se refere aos instrumentos financeiros.

IFRS 8 – Segmentos operacionais

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em 30 de Novembro de 2006 o IFRS 8 Segmentos operacionais e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007.

O IFRS 8 Segmentos operacionais define a apresentação da informação sobre segmentos operacionais de uma entidade e também sobre serviços e produtos, áreas geográficas onde a entidade opera e os seus maiores clientes. Esta norma específica como uma entidade deverá reportar a sua informação nas demonstrações financeiras anuais, e como consequência alterará o IAS 34 Reporte financeiro interino, no que respeita à informação a ser seleccionada para reporte financeiro interino. Uma entidade terá também que fazer uma descrição sobre a informação apresentada por segmento nomeadamente resultados e operações, assim como uma breve descrição de como os segmentos são construídos.

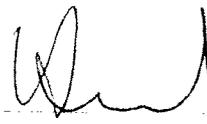
Esta norma é de aplicação mandatória para exercícios a começar ou a partir de 1 de Janeiro de 2009.

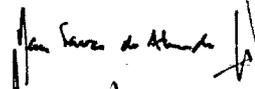
A Sociedade encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

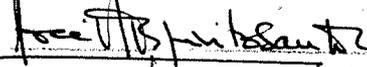
O Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração

DR. RS 

DR. ML 

DR. JMS 

DR. JMAJ 

DR. FC 

DR. EC 

DR. PH 

DR. AP 

DR. DA 

DR. CM 

DR. PLC 

DR. LV 

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

RELATIVOS AO EXERCÍCIO DE 2006

Exmos. Senhores Accionistas da
ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.

Nos termos da legislação em vigor, apresentamos o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos o nosso parecer sobre o Relatório de gestão e as Demonstrações financeiras individuais e consolidadas apresentadas pelo Conselho de Administração da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006.

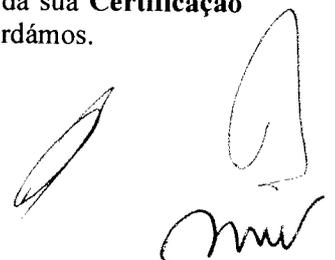
No exercício de 2006, o Conselho Fiscal acompanhou regularmente, nos termos legais e estatutários, a gestão e evolução dos negócios da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.** Tomou também conhecimento dos actos de gestão da Administração da Sociedade, e ainda verificou os registos contabilísticos e os correspondentes documentos de suporte, em base de amostragem.

Como trabalho de fim de exercício procedemos à verificação da correcção, tanto das contas individuais da Sociedade, como das suas contas consolidadas, compreendendo, as primeiras, o Balanço em 31 de Dezembro de 2006, as Demonstrações dos resultados, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo nessa data e as respectivas Notas explicativas e, as segundas, o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2006, as Demonstrações consolidadas dos resultados, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio para o exercício então findo, e as respectivas Notas explicativas.

Verificámos igualmente que os critérios valorimétricos adoptados na preparação das contas individuais estão de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA) tal como definidas pelo Banco de Portugal e que os critérios adoptados na preparação das contas consolidadas seguem os princípios contabilísticos estabelecidos nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adoptadas na União Europeia.

Do Conselho de Administração e seus representantes obtivemos as informações e os esclarecimentos solicitados, o que nesta oportunidade agradecemos.

Ainda, apreciamos o **Relatório Anual sobre a Fiscalização Efectuada**, referindo tanto as contas individuais como as consolidadas, elaborado pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, e tomámos conhecimento da sua **Certificação Legal das Contas Individuais** e da sua **Certificação Legal das Contas Consolidadas**, ambas sem reservas, e com cujos teores concordámos.



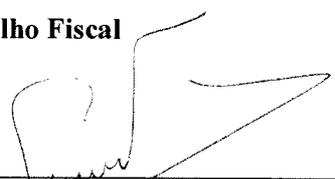
Analisámos o Relatório de gestão do Conselho de Administração, o qual esclarece da actividade da Sociedade no exercício, tanto numa óptica individual como consolidada, e satisfaz os requisitos legais e estatutários.

Em conformidade com o exposto, somos de parecer que a Assembleia Geral da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.** aprove:

- a) O Relatório de gestão e as Contas sociais da Sociedade, tanto individuais como consolidadas, em 31 de Dezembro de 2006;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado Relatório de gestão;
- c) A gestão exercida pelo Conselho de Administração em 2006.

Lisboa, 24 de Abril de 2007

O Conselho Fiscal



Dr. José Manuel Macedo Pereira
(Presidente)



CAISSE NATIONALE CRÉDIT AGRICOLE
representada por António Maria Pereira
(Vogal Efectivo)



KPMG & Associados, SROC, S.A.
Representada por,
Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida
(ROC n.º 967)



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2006 (que evidencia um total de 60.906.531 euros e um total de capital próprio de 56.617.688 euros, incluindo um resultado líquido de 16.006.848 euros), as Demonstrações dos resultados, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas definidas pelo Banco de Portugal, as quais têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) em vigor tal como adoptadas na União Europeia, com excepção das matérias definidas nos nºs 2º e 3º do Aviso nº 1/2005 e no nº 2º do Aviso nº 4/2005 do Banco de Portugal (“NCA’s”), que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; e
 - c) 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.

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 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; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. 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 Activos Financeiros, SGPS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2006, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA) conforme definidas pelo Banco de Portugal.

Lisboa, 24 de Abril de 2007

**KPMG & Associados – Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Representada por



Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida
(ROC n.º 967)



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2006 (que evidencia um total de 83.078.753 euros e um total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade de 57.419.891 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade de 22.908.382 euros), as Demonstrações consolidadas dos resultados, dos fluxos de caixa e das alterações no capital próprio do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das Sociedades incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; e
 - c) 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.

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 o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação de as demonstrações financeiras das sociedades incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;
 - 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; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

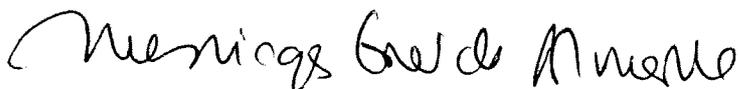
Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2006, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia.

Lisboa, 24 de Abril de 2007

**KPMG & Associados – Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**

Representada por



Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida
(ROC n.º 967)