

PRIVADO
H O L D I N G

BANCO
PRIVADO
P O R T U G U Ê S

2007



[Sons do *Mundo*]





[*h*armonia]

Assim se pautou o crescimento do Banco; de facto, a nossa expansão tricontinental fez-se de forma programada e ordenada, sem que em nenhum momento se compromettesse o projecto global.



7	Mensagem do Presidente do Conselho de Administração
10	Órgãos Sociais
13	Síntese do Histórico Financeiro
17	Actividade em 2007
61	Análise das Demonstrações Financeiras
82	Proposta de Aplicação de Resultados
83	Referências Finais
84	Informações Diversas
88	Demonstrações Financeiras – Actividade Consolidada
96	Anexos às Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
188	Demonstrações Financeiras – Actividade Individual
196	Anexos às Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
217	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal – Actividade Consolidada
218	Certificação Legal das Contas – Actividade Consolidada
221	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal – Actividade Individual
222	Certificação Legal das Contas – Actividade Individual

[Mensagem do p presidente]

O **Banco Privado** evidenciou em 2007 um desenvolvimento notável com as principais métricas de negócio, nomeadamente activos sob gestão e resultado líquido, a subirem a taxas superiores a 30%.

Um marco importante do exercício foi o desinvestimento final na sociedade Jerónimo Martins que permitiu aos seus investidores a concretização de importantes mais-valias e ao **Banco Privado** as respectivas comissões. Na sequência desta e de outras operações de *Private Equity* o **Banco Privado** foi considerado pelo segundo ano consecutivo pela *Euromoney* como o melhor Banco em Portugal nesta área.

Os excelentes resultados alcançados, não obstante, tiveram como panorama uma grave crise financeira internacional iniciada no chamado *sub-prime* e que arrastou todos os mercados financeiros, sendo bem possível que as ondas de choque aí originadas continuem com alguma duração. De todas as formas estamos confiantes no modelo de negócio desenvolvido e mantemos objectivos de crescimento muito ambiciosos para os anos próximos.

Um forte enfoque no negócio compaginou-se com um importante investimento no desenvolvimento dos nossos recursos humanos, da presença em novas geografias e no exercício da nossa Responsabilidade Social. Neste particular foram relevantes os Concertos da Artista Mariza, sobretudo em Espanha, e as exposições promovidas pela Ellipse Foundation quer no seu *Art Centre* de Cascais quer noutras localidades.

É, pois, com satisfação que apresento o Relatório e Contas relativo a 2007, agradecendo o empenho dos nossos Colaboradores, o apoio continuado dos nossos Accionistas e a confiança dos nossos Clientes. Esta conjunção de vontades é um inestimável património que me dá grande confiança quanto ao futuro.



João Oliveira Rendeiro
Presidente do Conselho de Administração



[fado]

Produto urbano e lisboeta por excelência, projecta a partir de meados do século XIX até aos nossos dias a expressão maior da musicalidade lusa, ao mesmo tempo popular e cosmopolita.



Conselho de Administração

João Oliveira Rendeiro *Presidente*
Paulo Guichard *Administrador Executivo*
Salvador Fezas Vital *Administrador Executivo*
Fernando Lima *Administrador Executivo*
Diogo Vaz Guedes *Administrador não Executivo*
Luiz Vasconcellos *Administrador não Executivo*
Manuel Rodriguez *Administrador não Executivo*

Conselho Fiscal

António Pinto Barbosa *Presidente*
João das Neves Martins *Membro Efectivo*
Deloitte & Associados *Membro Efectivo*

Assembleia Geral

José Miguel Júdice *Presidente*
Nuno de Brito Lopes *Vice Presidente*
Cristina Cardão *Secretária*

Conselho Consultivo

Francisco Pinto Balsemão *Presidente*
Stefano Saviotti *Vice Presidente*
António Gabriel Bastos *Vice Presidente*

Vogais
Alain Minc
Álvaro Pinto Correia
Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto
António Pires de Lima
Arnaldo Pinto
Carlos Jorge Tomás Ruivo
Enrique Centelles
Hareb Al-Darmaki
João de Deus Pinheiro
Joaquim António Flores Ferreira dos Santos
Joaquim Alberto Vieira Coimbra
Jorge Braga de Macedo
José António Gomes Leite
José Meireles da Costa Rodrigues
Maria José Nogueira Pinto
Nuno Viegas do Nascimento
Raul de Almeida Capela
Sílvio Henriques Cerveira

Conselho Consultivo/Espanha

Ricardo Martí Fluxá Presidente

Vogais

Marcelino Oreja Aguirre
Enrique Morera Guajardo
Cándido Velázquez-Gaztelu Ruiz
Sebastián Escarrer Jaume
Juan Villar Mir de Fuentes
Antonio Pérez González
Javier Salas Collantes
José Carlos Rodríguez San Pedro
Vicente Cotino Escrivá
Manuel Blanco Losada
Rafael Escuredo Rodríguez

Conselho Consultivo/Brasil

António Hermann Dias Menezes de Azevedo Presidente

Affonso Celso Pastore
Álvaro Coelho da Fonseca
António Alberto Gouvea Vieira
Eliane Lustosa
Horácio Lafer Piva
José Pio Borges
Marcílio Marques Moreira
Rubens António Barbosa

(Euro)

	1995*	1996*	1997*	1998*	1999*	2000*	2001*	2002*	2003*
Total Balanço	24.818.857	101.525.898	213.283.297	314.600.877	249.717.890	313.859.958	504.476.134	366.061.733	598.779.949
Produto Bancário ⁽¹⁾	1.094.876	3.389.546	7.589.873	10.120.300	14.162.623	17.997.765	21.381.281	22.834.499	23.076.469
Cash Flow Operacional ⁽²⁾	232.225	1.008.968	2.768.079	3.387.491	4.988.518	9.742.097	10.249.348	9.921.867	10.365.883
Res. Líquido	195.589	566.190	2.543.954	2.324.373	4.319.779	5.742.930	7.613.335	7.757.448	8.194.173
Dividendos	-	249.399	498.798	748.197	872.896	1.496.394	2.000.000	2.250.000	2.500.000
ROE	2,3%	4,2%	10,0%	10,1%	8,9%	8,0%	6,3%	5,9%	5,8%
Earn/share	0,13	0,16	0,53	0,61	0,64	0,45	0,08	0,07	0,07
Cost/Income ratio	66,2%	74,2%	67,0%	67,6%	66,0%	61,2%	54,9%	57,9%	63,4%
Capitais Próprios ⁽³⁾	8.624.216	18.879.500	23.947.287	25.782.863	51.306.352	83.174.549	135.111.018	140.868.466	144.463.702
	2004	2005	2006	2007					
Total Balanço	799.222.996	1.277.985.209	1.604.585.377	2.187.214.331					
Produto Bancário ⁽¹⁾	32.749.149	37.646.631	43.453.282	53.370.931					
Cash Flow Operacional ⁽²⁾	17.607.363	19.806.379	23.577.378	26.861.929					
Res. Líquido	10.049.748	14.078.828	18.181.606	24.407.124					
Dividendos	3.517.500	5.701.900	8.252.750	12.154.050					
ROE	5,0%	7,0%	9,0%	11,4%					
Earn/share	0,07	0,09	0,12	0,16					
Cost/Income ratio	50,9%	50,9%	48,5%	54,4%					
Capitais Próprios ⁽³⁾	202.065.214	213.231.502	218.090.854	256.191.104					

* Até à data de 10/96, a informação refere-se à Sociedade de Investimento. Desta data e até 12/93, refere-se ao Banco Privado.

(1) – Margem Financeira + Comissões Líquidas + Lucros Líquidos em operações financeiras

(2) – Produto Bancário - Gastos Gerais Administrativos - Custos com o Pessoal

(3) – A partir de 2006, inclui Acções Próprias (implementação IAS/IFRS); sem este efeito, valor comparativo seria 233.477.984 EUR em 2006



[flamenco]

Ícone incontornável, o bailado Flamenco ilustra universalmente um povo latino, alegre e apaixonado.



Actividade em 2007

Evolução dos Mercados Financeiros

O comportamento dos mercados financeiros apresentou, em 2007, duas metades completamente distintas.

Na sequência do excelente comportamento no ano transacto, a facilidade no acesso a liquidez por parte dos agentes económicos fez com que os prémios de risco nas diferentes classes de activos fossem cada vez mais reduzido nos primeiros seis meses. Este ambiente de alguma euforia registou-se, apesar dos avisos por parte das autoridades monetárias (que referiram os perigos a que as diferentes economias poderiam encontrar-se sujeitas).

A situação esteve também na origem de dados macroeconómicos positivos (no início de 2007), revelando um comportamento positivo tanto da economia norte-americana, como europeia, e contribuiu para que, em termos globais, se continuassem a registar ritmos de crescimento económico significativos nas economias emergentes (com particular destaque para a China).

Ao longo dos primeiros meses do ano verificaram-se episódios esporádicos de desvalorizações diárias significativas nos mercados accionistas (sobretudo chineses) mas que foram rapidamente corrigidos, pelo que foram encarados pelos agentes económicos como situações pontuais.

Contudo, seria o mercado imobiliário norte-americano (que já vinha sendo apontado como potencial fonte de problemas graves por diferentes intervenientes no mercado), que despoletaria na segunda metade do ano uma situação de crise bastante profunda nos mercados.

A facilidade no acesso ao crédito por parte dos particulares (com níveis de taxa de juro relativamente baixas), bem como uma envolvente macroeconómica favorável (com particular destaque para o nível do emprego), e ainda o contributo muito positivo para o rendimento disponível (oferecido pelo comportamento dos mercados accionistas), estiveram na origem da subida de preços no mercado imobiliário nos Estados Unidos, bem como de outros bens (por força de uma elevada procura). Estes efeitos provocaram pressões inflacionistas combatidas com uma política monetária contraccionista. As perspectivas quanto à evolução desta última provocaram uma subida das taxas de juro mais longas, que tiveram como resultado aumentos significativos com os encargos dos particulares no crédito hipotecário obtido.

O aumento dos encargos fez com que a procura no mercado imobiliário se reduzisse, provocando a descida de preços e, consequentemente, dificuldades em fazer face aos pagamentos, dado que a venda se torna pouco rentável (sobretudo nos casos em que a capacidade de endividamento era pior e os empréstimos haviam sido concedidos com condições mais agressivas por parte das entidades financeiras).

Em termos simplistas, o aumento de crédito mal parado em muitas instituições de crédito e, sobretudo, a maior dificuldade em titularizar os créditos hipotecários concedidos (decorrente de um funcionamento dos mercados financeiros que passou a ser deficiente), levaram não só a dificuldades no acesso ao crédito por parte das próprias instituições, como também à constituição de provisões, afectando de forma dramática os resultados.

Paralelamente ao incremento de incerteza verificado no mercado, a falta de transparência sobre a exposição das Instituições a potenciais problemas (tanto por via de crédito directo como indirectamente por via de estruturas e derivados financeiros), levou a que o mercado monetário deixasse pura e simplesmente de funcionar de forma regular, mantendo as Instituições a liquidez de que dispunham, e sem a querer ceder a outras entidades (face à incerteza existente).

A ampliar este estado de insegurança, a divulgação das dificuldades da *Northern Rock* (e a necessidade de aumentos de capital por parte de algumas Instituições) tornou as instituições financeiras ainda mais prudentes e rigorosas, na concessão de créditos, dificultando a normalização do funcionamento dos mercados.

As autoridades monetárias actuaram de imediato, cedendo liquidez num volume anormalmente elevado, para que houvesse todo o incentivo a que os mercados monetários voltassem a funcionar, tendo mesmo a Reserva Federal reduzido as suas taxas directoras.

A situação tornou-se particularmente delicada devido aos efeitos globais combinados dos preços e da demografia. Tanto o preço do petróleo como o das *commodities* registaram apreciações decorrentes do crescimento económico global (e do desenvolvimento dos países emergentes), com o consequente aumento da procura por energia e recursos agrícolas. A barreira dos 100 dólares por barril de *Brent* foi quebrada recentemente e o ouro atingiu 900 dólares por onça, enquanto o arroz, milho, soja e outras *commodities* agrícolas se tornaram bastante mais caras, fazendo com que os números recentes de inflação na Europa e Estados Unidos estejam perto dos níveis mais elevados da última década. Este contexto torna complexa a acção das autoridades monetárias, uma vez que a adopção de políticas monetárias mais expansionistas, que agora se justificariam, podem dar origem a ainda maiores pressões inflacionistas no futuro.

A situação de enorme incerteza levou a um estreitamento muito significativo do mercado primário, tendo, sobretudo os bancos, procurado reforçar os seus capitais e liquidez através de novas emissões. Esta necessidade resulta sobretudo da existência de balanços bastante pressionados por operações de crédito de grande dimensão, tanto na área de fusões e aquisições, como de *leverage buy outs*, bem como na necessidade de incorporação no balanço de veículos especiais de investimento (SIV).

Apesar da envolvente negativa, com os *spreads* de crédito a alargarem significativamente na última parte do ano, o mercado de crédito registou níveis de *default* extremamente baixos. A Moody's aponta para taxas de *default* para a componente abaixo de *investment grade* de perto de 1%, a nível global, para os últimos 12 meses do ano.

Contudo, na fase final do ano foram divulgadas expectativas de um forte crescimento destes níveis para o ano de 2008.

Em termos accionistas, refira-se a *performance* positiva da bolsa norte-americana; de facto, apesar de um enquadramento negativo, foi possível às empresas manter margens elevadas (embora a fase final do ano tenha sido mais difícil e se anteveja uma redução substancial dos resultados em 2008). A ajuda às empresas mais globais proporcionada por um dólar fraco permitirá limitar este impacto negativo, tal como sucedeu já na parte final do ano.

As Áreas de Negócio

A actividade do Grupo, e mais concretamente ao nível do **Banco Privado** continua centrada no desenvolvimento do seu triângulo estratégico de negócio, já amplamente testado na sua eficácia: *Private Banking/Corporate Advisory/Private Equity*.

Private Banking

Particulares

O ano de 2007 foi caracterizado por um forte crescimento do volume de activos sob gestão e da captação de novos clientes. Assim, os objectivos traçados para o quadriénio no Plano Privado 2007 foram não só cumpridos como amplamente ultrapassados.

Este crescimento permitiu ao **Banco Privado** aumentar significativamente a quota de mercado em todo o território nacional e consolidar a sua imagem como um Banco de referência na área de *Private Banking*, reafirmando o seu carácter de instituição especializada e independente.

A procura permanente da prestação de um serviço de excelência, numa óptica de *global wealth management* (activos financeiros, arte, imobiliário, planeamento financeiro e seguros) tem permitido um elevado grau de satisfação e fidelização dos nossos Clientes, proporcionando a angariação de um elevado número de novos cliente na óptica de *member-get-member*.

A melhoria da articulação da área de *Private Banking* com as outras áreas do Grupo tem proporcionado ganhos de eficiência e a geração de negócios na vertente do *cross selling*. É de salientar, neste contexto, a interligação com a área de *Asset Management*, que tem contribuído para a criação de novas e inovadoras estratégias de investimento.

Por último (e como consequência do forte crescimento da actividade), foram reforçadas as equipas comerciais nas várias regiões com a finalidade de preparar o novo quadriénio (2008/11).

Institucionais

Durante o ano de 2007 foi feito um esforço bem sucedido para aumentar o número de clientes e aumentar os montantes sob gestão.

Mesmo num contexto de grande concorrência conseguimos um aumento de 18% nos montantes sob gestão no final de 2007 (nomeadamente no segundo semestre do ano) face ao final de 2006, tendo suplantado os nossos objectivos.

Neste contexto, saliente-se a colaboração desenvolvida com a rede de *Senior Advisers* do Banco, possuidora de uma alargada rede de contactos, constituindo por isso um canal privilegiado de acesso a um universo alargado de potenciais clientes.

O modelo de gestão comercial seguido permitiu um maior enfoque nos segmentos de clientes que procuram uma gestão de activos especializada, e que privilegiam uma relação de investimento mais duradoura.

Ao longo do ano de 2008 pretendemos manter a mesma agressividade comercial no sentido de manter não só os actuais Clientes, mas aumentar o seu envolvimento com o Banco, e conquistar novos clientes de modo a atingir os ambiciosos objectivos que nos propomos alcançar já no primeiro ano do Plano Quadrienal 2008-2011.

No próximo ano, a nossa actuação terá como mote não só o crescimento, mas também a diversificação da nossa oferta, tendo já identificado as estratégias de investimento que pretendemos lançar proximamente, as quais entendemos que melhor adequam as nossas capacidades às necessidades dos nossos Clientes.

Em 2007 desenvolvemos um importante esforço para o estabelecimento de parcerias com entidades nacionais e internacionais que nos facilitarão a entrada em alguns segmentos de mercado. Estas parcerias, que se encontram em processo de formalização, deverão trazer já resultados palpáveis durante 2008, sendo um importante factor para se atingirem os nossos objectivos de crescimento e diversificação.

África Austral

O ano de 2007 marcou estrategicamente a actividade de *Private Banking* no Continente Africano, tendo sido consolidada esta área de negócio (finalizando com sucesso os objectivos delineados para o quadriénio findo, para além da preparação, aos vários níveis, para o quadriénio seguinte).

Os objectivos anuais foram ultrapassados em recursos captados e em número de Clientes, tendo o saldo médio aumentado substancialmente nesta área de negócio. Assim, o quadriénio fechou com o objectivo plenamente atingido em termos de activos sob gestão.

Ao nível dos Recursos Humanos, conforme orçamentado para o ano corrente, a equipa da África Austral encontra-se formada em todas as áreas geográficas de negócio.

Relativamente aos recursos sob gestão, as opções tomadas em termos de aplicações financeiras e alocação dos mesmos vieram demonstrar uma significativa satisfação por parte dos nossos Clientes não-residentes.

Geograficamente, o triângulo estrategicamente definido entre Lisboa (Sede do **Banco Privado**), Luanda (*Private Banker*) e Johannesburg (Escritório de Representação), provou a sua funcionalidade no negócio, e foi apreciado pelos Clientes na sua relação com o Banco.

As deslocações assíduas por parte dos *Private Bankers* proporcionaram uma presença adequada no acompanhamento dos actuais Clientes do Banco, assim como potenciaram futuros negócios, em conformidade com o crescimento pretendido.

O próximo ano dará início a um novo quadriénio, com objectivos ambiciosos a todos os níveis, o que define a actividade comercial do **Banco Privado** para a área comercial da África Austral.

Sucursal em Espanha

Durante o ano de 2007, o modelo multi-escritório foi completado com a abertura do escritório de Vigo na Galiza, para continuar os ambiciosos projectos do Banco nessa zona de Espanha. Esta visão permite-nos analisar a actividade da Sucursal de um ponto de vista geográfico, verificando a actividade dos diferentes Escritórios, mas sem esquecer os importantes aspectos comuns entre eles.

Escritório de Madrid

O Escritório de Madrid manteve um elevado ritmo de actividade comercial, com múltiplos eventos e acções comerciais dirigidos ao seu segmento alvo de *Private Banking*. Isto permitiu ultrapassar, pela primeira vez, os ambiciosos objectivos de angariação nesta área, bem como obter importantes operações de assessoria a clientes privados que proporcionaram lucros substanciais para equilibrar as contas do Escritório. Todavia, é ainda necessário reforçar com novos *Private Bankers* a equipa comercial, para demonstrar a autêntica magnitude do mercado de Madrid e da zona centro, dado que foi ultrapassada a massa crítica necessária para ter um escritório consolidado.

Área de Institucionais

Salienta-se a criação desta área como extensão natural da área de *Private Banking*; operando também a partir de Madrid (e com o objectivo de angariação de clientes de tipo Institucional quer organismos públicos, como privados) e disponibilizando uma oferta própria adaptada ao perfil de cada segmento/cliente. Para este efeito, foi contratado um Director de Área que está a desenvolver, juntamente com a área de *Asset Management*, uma oferta específica (como a área de Investimento Socialmente Responsável) que foi apresentada num evento especial realizado no mês de Outubro.

Canal Indirecto

Foi desenvolvido durante o ano de 2007 um projecto de reestruturação desta área (juntamente com dois professores de IESE) para redimensionar a rede, melhorar a eficiência do canal tradicional e analisar as dificuldades de angariação de Agentes no projecto iniciado no ano anterior.

O resultado do trabalho foi muito interessante, com importantes colaborações não apenas na área dos canais de distribuição, mas ainda ao nível do marketing institucional, que terão lugar ao longo do exercício de 2008.

Marketing

Para além dos eventos de micro-marketing desenvolvidos pelos diferentes escritórios (entre os quais se destacam as brilhantes actuações de Mariza em Vigo e Sevilha), foram celebrados dois importantes eventos por ocasião das reuniões do Conselho Consultivo em Março (Sevilha) e Novembro (Madrid) respectivamente.

No primeiro deles, os nossos convidados foram o Sr. Emilio Lamo de Espinosa, Catedrático de Sociologia, que cativou a audiência com uma dissertação sobre a globalização e o papel da economia emergente num mundo global. Não menos impressionante foi desfrutar em Madrid da presença de um importante e activo investidor como Ram Bhavnani, que tivemos oportunidade de conhecer melhor graças a um interessante colóquio moderado pelo Professor Juan Roure no espaço da Bolsa de Madrid.

Finalmente, salientam-se algumas acções de marketing institucional para fomentar a imagem de marca em Espanha, como a divulgação do prémio *Euromoney* atribuído ao **Banco Privado** como o melhor Banco nas áreas de *Private Equity* e Imobiliário em Portugal, sendo, no entanto, necessária maior projecção para alcançar a notoriedade desejada.

Gestão de Activos

Embora o Grupo não possua ainda uma unidade de gestão de activos em Espanha, destaca-se a difusão atingida pelos três Fundos registados em Espanha (mas cuja gestão é feita pelos nossos especialistas em Portugal), designadamente o *Privado Iberian Opportunities*, que atraiu a atenção dos meios especializados pelos seus resultados (mesmo em tempos turbulentos como os vividos na segunda metade do exercício). Esperamos que entre em funcionamento durante o ano de 2008 a unidade de gestão local, devidamente aprovada pelos reguladores espanhóis.

Assessoria a Empresas

Nesta área, a actividade deu um salto qualitativo com a contratação de uma nova profissional para o escritório de Madrid; foi ainda criada a rede de *Sénior Advisers* para potenciar a atribuição de mandatos, fundamentalmente na área de M&A (quer local, quer *cross border*).

Escritório de Sevilha

Com dois anos de funcionamento, o escritório de Sevilha está a atingir os objectivos propostos, angariando novos clientes, tanto a nível institucional como particular (integrando, alguns deles, o corpo de Accionistas do Banco), o que reforça a nossa posição na Andaluzia. Além disso, durante 2007 iniciaram-se contactos nas províncias limítrofes (Cádiz, Córdoba e Málaga), com a obtenção de novos clientes.

Neste período foram iniciados vários projectos, tais como a criação de uma sociedade participada com *Inmobiliaria del Sur* (LUSANDAL) para desenvolver projectos imobiliários em Portugal e, ainda, a assinatura de acordos institucionais com diferentes organizações (entre elas a *Confederación de Empresarios de Andalucía* – CEA).

Durante este ano, o escritório ampliou os seus quadros e as suas instalações, para poder continuar a crescer não só dentro da área de *Private Banking*, bem como nas outras áreas de negócio do Banco.

Entre as actividades desenvolvidas nos últimos meses, destaca-se a realização de um seminário sobre o Investimento em Portugal que, por ocasião do Conselho Consultivo do **Banco Privado Português**, teve lugar na Fundação Antares Foro no fim do mês de Março, tendo sido encerrado pelo Exmo. Dr. Manuel Pinho, Ministro da Economia e Inovação de Portugal. Este evento contou com a presença de múltiplas personalidades da Sociedade Civil Andaluza que participaram na conferência proferida pelo Sr. Emílio Lamo de Espinosa.

O ano terminou com o concerto de Natal da fadista Mariza, ao qual assistiram cerca de 800 personalidades do mundo social e empresarial.

Escritório de Valência

Após a abertura do Escritório em Dezembro de 2006, a actuação do **Banco Privado Português** na zona do Levante destacou-se pela intensa actividade comercial desenvolvida pelos seus *Private Bankers* e pela realização de eventos dirigidos a potenciais clientes.

Além disso, o triângulo estratégico de negócio que oferecemos (*Private Banking*, *Corporate Advisory* e *Private Equity*), permite-nos proporcionar um grande valor acrescentado e incrementar o conhecimento e prestígio da marca **Banco Privado** na região.

Para 2008 esperamos obter resultados de grande nível graças ao trabalho de *cross-selling* realizado durante 2007, para além da sempre necessária colaboração dos membros do Conselho Consultivo, assim como da realização de um evento de primeiro nível como será certamente o Concerto de Mariza. Adicionalmente, no ano de 2007 foram celebrados acordos e parcerias importantes com Instituições de relevo na Comunidade Valenciana, como a *Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros* e a *Câmara de Comercio* de Valência.

Escritório de Vigo

A abertura do Escritório de Vigo, no primeiro semestre de 2007, tem vindo a consolidar a presença de **Banco Privado** na Comunidade Galega.

A actividade comercial desenvolvida durante este período foi muito satisfatória, tendo sido ultrapassados os objectivos de angariação inicialmente previstos. O trabalho realizado tem-se reflectido, quer no aumento do volume de negócio, quer num conhecimento mais amplo do Banco, junto do segmento ao qual nos dirigimos.

Actualmente, a Equipa da Galiza é composta por um Director Sénior, um Comercial e uma Colaboradora de apoio, encontrando-se prevista, para meados do ano, a incorporação de um novo membro na área comercial. Além disso, são aproveitadas as sinergias com os Departamentos de *Corporate* e Imobiliário, trabalhando conjuntamente com eles em diversos projectos.

Relativamente aos eventos, cabe destacar o Concerto de Mariza realizado em Maio por ocasião da inauguração do Escritório de Vigo. O evento saldou-se por um enorme êxito, contando com uma assistência de mais de 600 pessoas, entre as quais se encontravam várias personalidades sociais e políticas, além de conhecidos empresários galegos.

Brasil

O ano de 2007 foi positivo para o Escritório de Representação do **Banco Privado** em São Paulo, no Brasil, com a concretização de importantes negócios e maior consolidação da marca no país.

Neste ano, o escritório contou com a colaboração directa de origemação de negócios imobiliários no país através de uma directoria local.

Além disso, o escritório consolidou a sua actuação no segmento de particulares na cidade de São Paulo, com a identificação e prospecção de novos clientes, e deu um passo importante para o interior do estado, nomeadamente nas cidades de Campinas e Ribeirão Preto.

Finalmente, a área de Fusões e Aquisições conseguiu o seu primeiro mandato, o qual deverá ter o *closing* no primeiro trimestre do ano de 2008.

O aumento do volume de negócios tem permitido uma maior utilização da estratégia de *cross selling* entre as áreas de actuação.

Corporate Advisory

O ano de 2007 caracterizou-se por uma maior focalização da actividade do departamento na assessoria a operações de M&A (aquisições e processos de venda de empresas), em detrimento de prestações de serviços de outra natureza (avaliações, estudos sectoriais e outros).

De assinalar a qualidade das operações angariadas, em processos envolvendo empresas líderes nos seus sectores de actividade e/ou área de intervenção geográfica.

No sentido de incrementar o nível de *deal flow* atingido nos anos anteriores, foi reforçada a equipa existente de *Senior Advisers*, envolvendo personalidades com ampla experiência no mundo empresarial e relevante *network* de contactos, o que se reflectiu não só numa maior capacidade de intervenção, mas também deixa antever boas perspectivas para a actividade de originação a desenvolver ao longo de 2008.

Entre os vários desafios que se colocam ao *Corporate* para 2008, destaca-se o aprofundamento e sistematização da actividade de *cross selling* com os canais existentes de *Private Banking* e Privado Seguros, a dinamização da actual rede de *Senior Advisers*, e o *closing* esperado de várias operações muito relevantes (em execução no final de 2007).

Private Equity

O ano de 2007 foi especialmente positivo para a área de *Private Equity*, tendo fechado com um valor de mercado dos activos sob gestão de cerca de € 994 milhões. As estruturas financeiras nos veículos foram particularmente sensíveis aos movimentos nos mercados globais de capitais e, acompanhando estas tendências, promoveu-se não só a criação de novos veículos (Privado Financeiras e Kendal II) mas também, o fecho de veículos existentes (veículos Jerónimo Martins) e aumentos de capital em veículos existentes (Liminorke). Foi também criado um veículo de investimento em fundos de fundos de *Private Equity* (*Global Private Equity Selection – GPES*).

SPV's

Jerónimo Martins (*Ashurst Management e Zenith*)

2007 foi o ano de desinvestimento nos veículos Jerónimo Martins, com a respectiva distribuição dos *net proceeds* aos accionistas. O investimento global teve uma duração de 6,2 anos (Abril de 2001 a Julho de 2007) tendo-se obtido uma TIR média líquida de aproximadamente 34%.

Os veículos *Ashurst* (*Strand, Multiplus e Fitron*), com uma duração de 6,2 anos (Abril de 2001 a Julho de 2007) proporcionaram aos seus accionistas uma TIR média líquida de aproximadamente 35%. O veículo *Zenith*, com uma duração de 3 anos (Julho de 2004 a Julho de 2007), proporcionou aos seus accionistas uma TIR média líquida de aproximadamente 28%.

O processo de desinvestimento foi realizado em duas fases, com grande sucesso em ambas. Em Fevereiro teve lugar o desinvestimento de 15% do capital da Jerónimo Martins mediante uma operação de *ABB* (*Accelerated Book-Building*) e *Private Placement*, mediante mandato atribuído ao BPI. Em Julho teve lugar a segunda e última fase, tendo sido colocado no mercado internacional 3,37% do capital da Jerónimo Martins através de um *ABB*, mediante mandato atribuído ao JP Morgan.

Kendall Develops

Criado para investir em operadoras de concessões rodoviárias, o veículo *Kendall Develops* teve, em 2007, um ano de grande destaque, tendo sido alcançada uma posição qualificada de 5% no capital da Brisa – Autoestradas de Portugal, S.A.

Lançado em Novembro de 2005, o veículo conta com € 100 milhões em capital, e linhas de crédito no valor de € 202,5 milhões.

O veículo manteve a sua posição de 5% no capital da OHL Brasil, e reforçou a posição na Brisa de 3% para 5% do capital, mediante a utilização da quase totalidade das linhas de crédito contratadas, sendo actualmente um dos 5 maiores accionistas (em conjunto com o Grupo Mello, Abertis, Babcock & Brown e Cinveste). A posição de 5% na Brisa permite-nos uma influência significativa no desenho actual e futuro da estrutura accionista.

Refira-se que o veículo optou por descontinuar a política de protecção cambial para as suas posições em reais, uma vez que se considera que, no médio prazo, o BRL deverá ser uma moeda estável face ao EUR, dada a situação macroeconómica sólida do Brasil (apesar de poder ter oscilações de curto prazo).

Liminorke

Criado em Novembro de 2006 para investir em empresas energéticas, o veículo *Liminorke* teve em 2007 um ano particularmente activo, quer em termos de investimento, quer em termos de *performance*.

Em termos de investimento, houve um reforço significativo nas três sociedades que o veículo já detinha no final de 2006: na Galp Energia, foi aumentada a posição de 0,7% para 0,9% do capital; na Enagás o investimento realizado permitiu ao veículo passar de uma posição de 0,25% para 2% do capital; na Red Eléctrica de España (REE), aumentando a posição de 0,16% para 1% do capital.

Finalmente, e já em Dezembro de 2007, o veículo participou com êxito na tranche internacional de investidores institucionais da Oferta Pública de Venda (IPO) da espanhola Iberdrola Renovables, que é a empresa líder mundial em energias renováveis (com destaque para a energia eólica), estando presente, entre outros, nos 3 grandes mercados geográficos em termos de energia renovável, actual e/ou potencial: Espanha, Reino Unido e Estados Unidos.

Refira-se que esta é a empresa com maior capacidade instalada (7.300 MW) e *pipeline* (41.200 MW) para os próximos anos, tendo uma equipa de gestão de excelência amplamente reconhecida pelo mercado (quer em termos financeiros, quer em termos empresariais).

Para a realização deste avultado volume de investimentos, procedeu-se a um aumento de capital de € 60 milhões em Junho de 2007, ficando desta forma o veículo capitalizado em € 130 milhões. Este financiamento (via aumento de capital) foi complementado com a contratação de linhas de crédito de cerca de € 115 milhões.

O investimento na Iberdrola Renovables veio reforçar o papel do **Banco Privado** (através da *Liminorke*) como *player* financeiro de referência no mercado ibérico de energia, presente nas diversas áreas chave (transmissão de gás e electricidade; produção, exploração e distribuição de petróleo e energias renováveis).

Finalmente, cabe destacar a *performance* da Galp Energia, tendo iniciado o ano nos € 6,91 e encerrado o período em € 18,39 (ou seja uma valorização de cerca de 166%).

Privado Financeiras

Criado em Março de 2007, o veículo Privado Financeiras tem por objectivo realizar investimentos no sector financeiro.

O veículo angariou, junto de um conjunto de investidores, € 100 milhões de capital. Posteriormente, e após a decisão de tomada de uma participação de referência no capital do Millennium BCP, foi negociado junto do Banco JP Morgan um financiamento via *Equity SWAP* de até € 200 milhões. Com estes recursos, foi possível adquirir 2,4% do capital do Millennium BCP.

A Privado Financeiras detinha todos os direitos económicos sobre as acções do Millennium BCP detidas via o *Equity SWAP*, mas a propriedade legal sobre as mesmas era do JP Morgan, detendo entre outros, os direitos de voto. O JP Morgan concedeu, sempre que solicitado, procuração à Privado Financeiras para votar nas Assembleias Gerais do Millennium BCP.

No entanto, foi decidido converter o *Equity SWAP* em contrato de crédito (*Non-Recourse Equity Financing*), também com o JP Morgan, mantendo a Privado Financeiras todas as condições económicas negociadas no âmbito do *Equity SWAP*, mas passando a deter a propriedade plena das acções do Millennium BCP. Esta operação de liquidação física do *Equity SWAP*, celebrado com o JP Morgan através da conversão do mesmo num contrato de crédito com penhor de acções, foi comunicada pela Privado Financeiras ao mercado no dia 30 de Novembro, assim como o facto da participação detida no capital do Millennium BCP ser nesta data de 2,3%.

Kendal II

Criado em Outubro de 2007, o veículo *Kendal II* tem por objectivo realizar investimentos e, potencialmente, assumir responsabilidades na gestão não-executiva de empresas de concessões (rodoviárias, gestão de portos, aeroportos, concessões de água, etc.) e empresas com actividades relacionadas com infra-estruturas.

Tendo por base as características estratégicas, operacionais e financeiras destas empresas (e um conjunto de pressupostos sobre algumas variáveis chave neste sector), o veículo angariou, junto de um conjunto de investidores privados e institucionais, € 70 milhões de capital que, posteriormente, serão potenciados com o recurso a dívida externa.

O seu primeiro investimento foi a participação na operação pública de venda (IPO) do capital da Hamburger Hafen und Logistik AG (HHLA), empresa que detém a concessão de 3 dos 4 terminais do Porto de Hamburgo. Em volume de contentores, o Porto de Hamburgo é o 2º maior da Europa e a HHLA é a 10ª maior empresa a nível mundial, tendo operado em 2006 mais de 6 milhões de contentores (TEU). Existe uma crescente procura na utilização de terminais de contentores nos portos em todo o mundo, e prevê-se uma falta de capacidade dos portos europeus em 2011, com a procura a superar a oferta em 40% na região de influência do Porto de Hamburgo.

Foi também realizado um investimento de 2% no capital da Mota-Engil, que é um dos principais grupos concessionários portugueses, tendo uma presença muito relevante no sector da construção, concessão de auto-estradas e de portos.

Global Private Equity Selection (GPES)

Criado em Março de 2007, este veículo conta com cerca de 20 investidores (*very high net-worth individuals*, instituições e empresas) e recebeu compromissos de € 25 milhões, 25% acima do objectivo inicial.

O GPES realizou investimentos em fundos da HarbourVest Partners, Lehman Brothers Funds of Funds e Collier Capital, casas de elevada reputação internacional e com um invejável *track-record* de criação de valor.

Historicamente os fundos de fundos têm apresentado, (das formas de exposição ao negócio de *Private Equity*), a melhor relação risco/retorno. Este tipo de estratégias tem um baixo coeficiente de correlação com os activos tradicionais (acções e obrigações) pelo que a sua introdução permite otimizar o *portfolio* dos investidores.

O veículo GPES chamou € 5,5 milhões desde o seu início até 31 de Dezembro de 2007, correspondendo este valor a 22% dos compromissos; no período em análise, efectuaram-se distribuições de capital no valor de 2,16% do capital chamado.

Neste primeiro ano de actividade, todos os fundos subjacentes apresentaram indicadores de *performance* muito positivos (atendendo à juventude do veículo). Para além de uma demonstrada capacidade de investir os montantes captados, destaca-se o facto de terem já ocorrido distribuições de capital, pelo que o ritmo e a qualidade dos investimentos realizados indicia um bom desempenho futuro.

Imobiliário

O ano de 2007 confirmou o posicionamento estratégico do **Banco Privado** no negócio de *Private Equity* imobiliário, dando ênfase à sua actividade de gestão activa dos projectos imobiliários como forma de potenciar o valor dos investimentos. A gestão activa dos projectos imobiliários tem implícito um *deal making* agressivo nas aquisições, uma escolha criteriosa das equipas envolvidas nos projectos, a definição do conceito e do *mix* do produto, a gestão e acompanhamento das aprovações e a definição das estratégias de vendas. Em suma: um papel liderante nas actividades mais intensivas na criação de valor nesta área de investimento.

Desenvolvimento dos projectos, durante 2007

Resort Integrado de Golfe – Vila do Bispo

Este projecto, que tem como mercado alvo, o turismo residencial com origem no Norte da Europa (principalmente no Reino Unido e Irlanda), evoluiu de acordo com o previsto, sendo de destacar os seguintes factos:

- (i) constituição de uma equipa de projecto muito qualificada, combinando consultores e projectistas portugueses e internacionais, com provada experiência nos seus campos de actuação;
- (ii) elaboração do *master plan* do *Resort*;
- (iii) aquisição de lotes adicionais de terreno;
- (iv) uma abordagem inovadora no campo energético.

O conceito do *Resort* Integrado de Golfe ficou concluído durante o ano de 2007 e o seu desenho, embora numa fase preliminar, deixa antever um empreendimento que ficará alinhado no topo do Algarve e da Europa do Mediterrâneo. A exploração dessa potencialidade implicou a necessidade de aquisição de novas parcelas de terreno, aumentando o perímetro dos 280 ha inicialmente previstos para cerca de 320 ha.

Finalmente, a instituição do Regime PIN+, veio abrir uma via para a aprovação mais célere do projecto, sem prejuízo da satisfação dos requisitos territoriais e do ambiente.

Mixed-Use scheme – Faro

O ano de 2007 permitiu a consolidação do conceito imobiliário a desenvolver no terreno localizado no Vale da Amoreira, Faro. O conceito de *Mixed-Use Development*, que foi projectado para este terreno, compreenderá diversos usos: Centro Comercial, Habitação, Hospital Privado, Serviços (Residências Assistidas, Hotelaria e outros). O empreendimento incluirá ainda o futuro parque da cidade de Faro, a expensas dos promotores.

Durante o exercício de 2007, foi constituída a equipa de urbanistas e seleccionado o arquitecto responsável pelo desenho do parque da cidade. A escolha recaiu sobre uma equipa constituída pelos melhores urbanistas portugueses, que contribuirão decisivamente para imprimir uma imagem de elevada qualidade ao projecto, tornando-o numa referência (não apenas na cidade de Faro, como também em todo o Algarve).

Ainda durante o ano de 2007, foi constituído um fundo de investimento imobiliário fechado de subscrição particular (fundo IMOGHARB), o qual passará a ser o veículo de investimento neste projecto.

A gestão activa do **Banco Privado** neste projecto, implicou igualmente a selecção criteriosa dos compradores/promotores imobiliários que irão desenvolver os projectos individuais, tendo-se optado por operadores com uma imagem sólida no mercado, cujos *standards* de qualidade aumentam ainda mais a imagem de qualidade global de todo o empreendimento. Importa referir que o lote para a construção do centro comercial foi atribuído à Chamartín Imobiliária.

Durante o ano de 2008, deverá ficar concluída a elaboração do Plano de Urbanização.

Outros veículos de *Private Equity* Imobiliário

CTEMA Property Fund

Este veículo de investimento (que inclui três projectos localizados em zonas *prime*: dois na Avenida da Liberdade, em Lisboa, e um na margem do rio Douro, com frente de rio e vista para o mar, no Porto), iniciará o seu período de desinvestimento durante o ano de 2008.

Relativamente aos dois projectos localizados na cidade de Lisboa, antevê-se a realização de mais valias significativas com a alienação dos imóveis.

Relativamente ao projecto localizado na cidade do Porto realizaram-se durante o ano de 2007, as obras de contenção da escarpa e iniciaram-se os trabalhos de betonagem da laje do primeiro andar, prevendo-se que a totalidade da obra de construção fique concluída no final do ano 2009. A comercialização do empreendimento está a decorrer de acordo com o previsto.

Ceará Investment Fund

Durante o ano de 2007, o *Ceará Fund* avançou com o seu maior projecto denominado *Aquiraz Riviera*, um *Resort* de Praia e Golfe, localizado a 28 km do Aeroporto Internacional de Fortaleza.

Este projecto, ancorado no conceito de *tropical chic*, tem uma extensão de cerca de 300 ha e uma frente de mar de 1.800 metros e pretende ser um dos maiores empreendimentos turísticos e hoteleiros da América Latina. O projecto prevê a construção de hotéis, SPA, campo de golfe, academia de ténis, centro hípico, *village mall*, (inclui lojas comerciais, restaurantes e centro de convenções), 640 lotes de moradias turísticas e 800 apartamentos.

Em Junho de 2007, realizou-se o lançamento da primeira pedra que deu início à construção do *Aquiraz Riviera*.

Lusandal, S.A.

A *joint venture* criada, em finais do ano 2006, com a Imobiliária del Sur, iniciou a sua actividade plena durante o ano de 2007, com a constituição de uma equipa de gestão que tem como objectivo orientar a sua actuação para a busca de oportunidades no segmento de promoção imobiliária residencial, em Lisboa e no Algarve.

Perspectivas para o quadriénio 2008/2011

No próximo quadriénio (2008/2011), o **Banco Privado** deverá:

- Concluir o desinvestimento do veículo *CTEMA Property Fund*;
- Desenvolver os projectos de Faro e de Vila do Bispo, de acordo com os respectivos *Business Plans*, dado que ambos apresentam elevada capacidade de retorno; e
- Continuar a apostar no binómio (i) projectos de grande escala e de elevado potencial de geração de lucros e (ii) projectos de menor escala localizados em zonas *prime*.

Ellipse Foundation

Durante o ano de 2007, o **Banco Privado** acompanhou o desenvolvimento da actividade da *Ellipse Foundation*, a qual esteve centrada sobretudo na dinamização da Colecção em termos da sua projecção junto do público:

- Art Centre:
 - Exposições temporárias integradas na grande exposição anual (*Open House*): *Alice* de Robert Wilson (Mar-Set'07) e *Costa da Caparica 1989* de Hedi Slimane (Maio – Set'07)
 - Inauguração em 16 de Novembro de 2007 da exposição *Come, come, come into my world*, comissariada por Andrew Renton
 - Visitas guiadas
 - Ateliers de crianças
- Realização de uma grande mostra da Colecção em Coimbra (CAV – *Centro de Artes Visuais*), comissariada por Delfim Sardo.
- Início da colaboração com Curadores externos, nomeadamente no âmbito da organização das exposições do CAV e da exposição *Come, come, come into my world*

A Colecção continuou a ser reforçada com a representação de novos artistas e o incremento do acervo de artistas já representados, de acordo com a política de investimento anteriormente delineada.

No final do ano, a Colecção Ellipse era constituída por 783 obras de 161 artistas.

A Colecção incorporava obras de arte representativas de várias técnicas de relevo na arte contemporânea, sendo de realçar o peso da fotografia.

Fotografia	50%
Vídeo e Filme	9%
Escultura e Instalação	18%
Pintura	8%
Desenho	15%

Dos investimentos realizados em 2007 resulta um reforço ao nível dos artistas *Mid Career* (61% do total de artistas representados), verificando-se ainda uma presença significativa quer de artistas consagrados (19%) quer de artistas emergentes (20%).

Privado Seguros

No âmbito da estratégia de gestão global do património dos seus Clientes, o Grupo arrancou formalmente com uma nova área de negócio no âmbito da corretagem e consultoria de seguros. Mantendo os mesmos princípios da actividade bancária – independência e especialização – esta actividade disponibiliza aos Clientes um serviço adicional no âmbito da gestão de riscos associados aos seus activos.

O compromisso perante os Clientes tem como vectores principais a abrangência de actuação em todo o mercado segurador, a optimização do binómio preço/coberturas e o serviço de excelência.

Ao longo de 2007, a Privado Seguros apostou no desenvolvimento de ferramentas de serviço, na implementação de canais comerciais potenciadores do crescimento orgânico e assumiu uma estratégia de implantação no mercado nacional que passará por aquisições enquadradas nos seus segmentos alvo de mercado. A aquisição de uma carteira de seguros de crédito foi o primeiro passo na concretização do plano, potenciando não só o crescimento do negócio, como também a aquisição de *know-how* numa área especializada da gestão de carteiras de seguros de empresas.

As parcerias com entidades associativas foram igualmente identificadas como veículo de crescimento. A constituição de uma mediadora de seguros em parceria com a ANTRAL (Associação Nacional dos Transportadores Rodoviários em Automóveis Ligeiros) é um dos projectos que deverá ser concluído em 2008. O mercado potencial para esta unidade de negócio, embora fragmentado, é muito elevado.

Outro projecto para 2008, ainda no âmbito das parcerias, tem a ver com a futura sociedade de corretagem de seguros a constituir com a AIMMAP – Associação dos Industriais Metalúrgicos, Metalomecânicos e Afins de Portugal.

A expansão da actividade de corretagem de seguros constitui uma aposta estratégica do Grupo no seu plano quadrienal 2008-2011.

Gestão de Activos Financeiros de Terceiros

Retorno Relativo

O ano de 2007 constituiu um enorme desafio para a equipa de gestão de activos com a volatilidade no mercado a subir significativamente e o mercado de acções a registar momentos de *stress* bastante acentuados.

Depois de um primeiro semestre ainda a beneficiar do final do *bull market*, o segundo semestre de 2007 foi bastante complicado, com os índices a perderem grande parte da *performance* até aí acumulada. O ano terminou com ganhos modestos nas principais bolsas mundiais, com a Europa a subir 6.8%, e os EUA a subir em apenas 3.5%. Excepção feita para Portugal que subiu 16.2% e para os mercados emergentes, que pelo quinto ano consecutivo lideram as subidas das bolsas mundiais com ganhos em média superiores a 30%.

A nossa filosofia de investimento permitiu-nos obter bons resultados, com praticamente todas as nossas estratégias a fazerem *outperformance* ao *benchmark* (com excepção apenas do North America Selection, com menos 0.4% que o S&P). Quando comparados com a concorrência, destacam-se igualmente pela positiva, o que nos satisfaz e motiva para continuar a procurar as melhores alternativas de investimento.

As duas estratégias de investimento alternativo tiveram um grande ano, com *performances* muito boas (a excederem os *benchmarks*) e igualmente de grande parte da oferta na indústria alternativa. Afirmam-se assim, nesta conjuntura mais difícil, como uma óptima solução de investimento para quem procura rentabilidade, mas se quer resguardar de riscos excessivos.

Em relação às perspectivas para 2008, o desafio será a obtenção de *performance* num ambiente que prevemos de elevada volatilidade, onde a gestão do risco assumirá por certo uma maior preponderância. Este cenário será mais provável pelo menos para o primeiro semestre do ano, uma vez que existe grande expectativa em relação aos seguintes pontos:

- A extensão do abrandamento da economia americana;
- O impacto que esse abrandamento terá nas economias mundiais, na Europa e em particular nas economias Ibéricas;
- O efeito da crise *sub-prime* nos resultados dos bancos;
- O impacto nas economias da contracção da concessão de crédito por parte dos bancos.

Continuamos a acreditar que estamos perante um abrandamento económico e que este ciclo será mais curto do que os recentes ciclos, por esforço quer do FED (que deverá cortar as taxas agressivamente), quer do governo americano (que tudo fará para evitar uma recessão com eleições presidenciais em Novembro de 2008). Assim, acreditamos que a volatilidade de mercado nos criará oportunidades de investimento que deveremos aproveitar.

Gestão de Activos Financeiros de Terceiros

Retorno Absoluto

O ano de 2007 tornou-se novamente um desafio para esta área de gestão de activos financeiros do **Banco Privado**. De facto, a subida (previsível) das taxas de juro em termos globais implicava a desvalorização dos activos de taxa fixa, ao mesmo tempo que a apetência pelo risco (transportada dos anos anteriores) fazia com que os prémios pelo mesmo resultassem reduzidos (não permitindo oferecer retornos particularmente interessantes). Por estes motivos, esperava-se uma redução ou, quando muito, uma manutenção dos montantes sob gestão, dado o desempenho muito positivo que registavam as outras classes de activos.

A evolução dos mercados financeiros veio, contudo, alterar substancialmente o cenário que era antevisto, mas que de alguma forma se concretizou ao longo da primeira metade de 2007. A incerteza gerada nos investidores relativamente à exposição de algumas instituições a certas estruturas financeiras com maior risco, bem como as necessidades de liquidez que se fizeram sentir nos sistemas financeiros na segunda metade de 2007, tornaram mais atractivos os investimentos em instrumentos de taxa fixa e seus derivados (o que acabou por permitir mais um ano de crescimento dos montantes sob gestão da área).

O Banco manteve (e promoveu), a situação de concorrência interna no lançamento de estruturas financeiras que simultaneamente permitam a optimização dos retornos dos clientes e sejam ajustadas à situação dos mercados financeiros. Esta situação tem permitido não só o desenvolvimento de competências profissionais mas também da notoriedade do Banco, que são pontos estratégicos num quadro de maior concorrência (e que se espera seja aumentado ao longo de 2008).

Refira-se que os retornos atractivos proporcionados tiveram a sua origem principalmente nos seguintes factores: na maturidade muito curta dos activos financeiros detidos; na gestão activa de produtos derivados ligados a instrumentos de rendimento fixo (pouco exigentes no que concerne à utilização de capital) e ainda no extremo rigor na qualidade de crédito dos activos adquiridos.

Face ao aumento dos montantes sob gestão, o Banco tem definido um plano detalhado de ampliação das suas equipas de gestão. Sendo importante que a dimensão das equipas de gestão seja garantia de um acompanhamento adequado das carteiras sob gestão, a preocupação central na contratação de recursos humanos do Banco centra-se: na manutenção e aumento da qualidade dos colaboradores; no reforço da cultura existente na área de gestão de activos (que permita a criação de um ambiente de desenvolvimento profissional dos colaboradores); e na contribuição dos colaboradores para a continuação da estratégia de inovação financeira (e criação de valor acrescentado significativo) nesta área.

Gestão de Activos Financeiros Próprios

Rendimento Fixo

A gestão de activos de rendimento fixo, ao longo de 2007, teve como preocupações fundamentais a qualidade de crédito da carteira, a manutenção de um risco de taxa de juro extremamente limitado e um recurso muito limitado a capitais do Banco. Esta situação justificou-se pela elevada incerteza quanto aos níveis dos prémios de risco (que se afiguravam muito baixos), bem como de alguns receios de abrandamento do crescimento a nível global (o que se viria a confirmar na segunda metade do ano).

As posições estiveram centradas em activos de taxa variável e/ou maturidade muito curta, com liquidez razoável, com o objectivo de limitar os riscos decorrentes de evoluções negativas na qualidade de crédito dos diferentes emitentes e/ou estruturas financeiras, e, simultaneamente, minorar os efeitos de ocorrência de quaisquer eventos pontuais adversos.

Neste enquadramento, foi possível beneficiar de um *carry* positivo, com um risco de taxa de juro reduzido, fazendo recurso de financiamento através da entrega (como colateral) das posições longas assumidas.

Face à incerteza e volatilidade que caracterizaram grande parte de 2007, decidiu-se, em sede de gestão de risco, limitar o *trading* na componente de taxa fixa, pelo que este não teve este ano uma expressão significativa.

Mercado Cambial

A evolução dos mercados cambiais ao longo do ano ficou assinalada pela continuada depreciação do dólar norte-americano face ao euro e pelo desfazer do chamado *carry trade* na sequência da volatilidade e incerteza registados nos mercados financeiros.

A expectativa de um claro abrandamento do crescimento económico nos Estados Unidos no final do ano gerou expectativas de ainda mais cortes por parte das autoridades monetárias, fazendo com que a tendência de depreciação do dólar possa ser continuada (pelo menos na primeira metade de 2008).

O bom desempenho das economias asiáticas permitiu também a apreciação destas moedas, embora não numa amplitude que ponha em causa o crescimento das exportações destes países para a Europa e Estados Unidos, pelo que a apreciação moderada e gradual destas moedas deverá ter continuidade (apesar dos recorrentes rumores de diversificação das reservas destes países e dos do Médio Oriente).

Para além do importante volume de operações com origem em clientes (a qual deverá ganhar peso nos próximos anos como resultado do desenvolvimento do processo de internacionalização do Banco), foram assumidas posições de *trading* de muito curto prazo, com restrições relevantes no que toca ao controle de risco, tanto em ienes como em dólares norte-americanos, tendo sido obtidos bons resultados nas mesmas.

Paralelamente, os resultados obtidos foram reforçados pelo facto de algumas opções (transitadas do ano anterior), terem chegado à sua maturidade, gerando um resultado muito positivo.

Prevê-se que em 2008 se registre um aumento significativo da volatilidade que permita a obtenção de resultados bastante positivos nesta área.

Funding & Liquidity

O **Banco Privado Português** tornou a apresentar um perfil estruturalmente aplicador de fundos, o qual foi este ano reforçado não só pelo aumento dos activos sob gestão registado ao longo do ano, como também pelo facto de as maturidades dos activos detidos serem bastante curtas. A situação do Banco relativamente a este ponto foi particularmente relevante, para ultrapassar com grande conforto a situação de elevada incerteza vivida nos mercados financeiros na segunda metade do ano.

Foi ainda dada continuidade à estratégia de diversificação de contrapartes em diferentes áreas de negócio, que permite não só a redução dos riscos de concentração, como de alguma forma permite aumentar as garantias do acesso a liquidez quando necessário.

A situação de *stress* vivida na segunda metade de 2007 nos mercados monetários interbancários obrigou a cuidados redobrados por parte da gestão de risco do Banco, tendo-se aumentado o escrutínio nas operações de cedência de fundos pelo Banco.

Marketing Operacional de Asset Management

O Marketing Operacional de *Asset Management* continuou em 2007 a sua missão de estreitar a ligação entre os departamentos de Gestão de Activos e *Private Banking*, com o objectivo de cruzar o melhor possível as visões do primeiro com as necessidades do segundo.

O ano foi marcado pelo lançamento de novas estratégias de investimento, quer no Retorno Absoluto, quer no Retorno Relativo. Em ambas as áreas as novas estratégias foram pioneiras e inovadoras no panorama de gestão de activos em Portugal e, como tal, requereram um esforço adicional de acompanhamento da área comercial, quer na formação, quer na transmissão das vantagens das estratégias aos Clientes.

Ao mesmo tempo, continuaram a ser desenvolvidos esforços para o desenvolvimento da actividade fora de Portugal, nomeadamente colaborando na apresentação do pedido de autorização de uma gestora de activos em Espanha. Foram igualmente criadas ofertas específicas para os mercados mais centrados em dólares, como o Brasil e a África Austral.

Por fim, o departamento participou também na promoção dos veículos de *Private Equity*, participando em apresentações e reuniões com investidores no âmbito das três operações levadas a cabo em 2007.

Mas a maior fatia do tempo foi investida no acompanhamento dos Clientes, nomeadamente na divulgação da visão do Banco sobre os mercados financeiros e aconselhamento quanto ao posicionamento dos investimentos. Ao longo do ano, foram feitos mais de 30 mini-seminários com Clientes, consultores e *Private Bankers*, um pouco por todo o país, envolvendo também os quatro escritórios de Espanha.

O crescimento do Banco em 2007 e as perspectivas para os tempos mais próximos asseguram que 2008 será novamente um ano pleno de actividade.

As Áreas de Apoio ao Negócio

O desenvolvimento dos negócios do Grupo tem que ser apoiado numa máquina eficiente, que proporcione um serviço ao Cliente idealmente sem falhas e de grande qualidade percebida.

Sistemas

Terminado o quadriénio 2004-2007, e tendo o **Banco Privado Português** confirmado as suas expectativas de crescimento, a Direcção de Sistemas, a par com as restantes Direcções do Banco, vê cumpridos, igualmente, os objectivos a que se propôs.

Todavia, o novo plano estratégico do Banco para o próximo quadriénio, mantém uma genuína ambição de crescimento, suportada no *track record* atingido. Desta forma, o desafio proposto à Direcção de Sistemas será igual ao esforço de crescimento a que o Banco se propõe. Consciente deste facto, a actividade da Direcção ao longo de 2007 pautou-se pelo cumprimento dos seus objectivos, mas igualmente dotando o Banco dos meios que serão a base da sua actividade futura de suporte ao negócio.

A intervenção da Direcção junto dos operadores de comunicações (e o trabalho desenvolvido em conjunto), dotou o Banco de uma infra-estrutura de comunicações sustentável, segura, de ampla largura de banda, multi-serviços e, em todas as suas vertentes, inovadora como o prova o recente *Case Study* desenvolvido pelo operador de comunicações parceiro neste projecto.

As comunicações integradas, concluídas no final de 2007, suportam o negócio pelo facto de permitirem numa mesma infra-estrutura a utilização de Dados, Voz e Vídeo entre todos os escritórios do Banco, nas diversas plataformas geográficas, na qual serão futuramente instalados outros serviços fazendo uso de aplicações colaborativas.

No seguimento da implementação da nova rede de comunicações integrada, a Direcção identificou e iniciou a implementação de um projecto de Tele-Presença de Alta Definição a concluir em Janeiro de 2008, que dotará o Banco de um meio de contacto personalizado entre todos os seus escritórios, que não só diminuirá o número de deslocações, mas sobretudo permitirá uma aproximação dos colaboradores das diferentes áreas a uma cultura comum ao **Banco Privado**, de participação activa no negócio e vida do Banco.

Este meio será ainda facilitador do contacto com Clientes que disponham de meios próprios para interagir com este sistema ou que, de outra forma, se desloquem a qualquer dos nossos escritórios, a partir do qual poderão interagir com os nossos especialistas em investimento, residentes noutro ponto geográfico. O suporte à actividade Internacional do Banco beneficiará seriamente desta proximidade tecnológica dada a qualidade da comunicação estabelecida.

Ao longo de 2007 outros projectos foram igualmente implementados já com a intenção de continuidade no próximo quadriénio.

A identificação e implementação do Projecto Privado Seguros, dotando esta área de negócio com uma aplicação conceituada e líder no mercado Português (que entrará em produção total em Janeiro de 2008) é outro dos marcos do trabalho desenvolvido pela Direcção em conjunto com os colaboradores directamente envolvidos nesta área de negócio.

A Direcção de Sistemas foi igualmente co-responsável, desta vez em colaboração com a Direcção de Operações, pela identificação e implementação de um projecto para consolidação de informação financeira fazendo uso de uma aplicação CPM inovadora no mercado, tendo originado mais um *Case Study* promovido pelo fornecedor, baseado não somente na tecnologia inovadora, mas igualmente no sucesso do projecto (tendo em conta a sua rápida e atempada conclusão). Este mesmo *software* irá suportar outras aplicações, estando já prevista a implementação de um novo projecto para controlo orçamental a acontecer em 2008.

Anualmente a Direcção de Sistemas tem vindo a modernizar e aumentar o parque de equipamentos, tendo sido possível melhorar constantemente os equipamentos distribuídos a colaboradores, os servidores de suporte a aplicações, o equipamento de armazenamento centralizado de dados e os equipamentos de segurança.

No campo da segurança, a Direcção tem optado por realizar auditorias efectuadas por empresas especializadas e, no seu seguimento, implementar mecanismos e/ou equipamentos para colmatar as possíveis falhas encontradas (o que aconteceu igualmente no ano 2007).

No capítulo da gestão e controlo da actividade da Direcção de Sistemas, dando resposta às solicitações cada vez maiores das entidades reguladoras (quer nacionais quer internacionais), a Direcção desenvolveu já um conjunto de políticas organizadas segundo as melhores praticas internacionais e completará em 2008 este conjunto de documentação para orientação da sua actividade.

Ainda no âmbito da organização da Direcção, foi criado o departamento de *HelpDesk* e implementada uma solução de *software* de controlo da sua actividade. O sucesso com que o fizemos, à partida validado pelas reacções que fomos obtendo dos diferentes colaboradores, será formalmente mensurado no início de 2008 com as conclusões dos inquéritos de satisfação aos colaboradores/utilizadores deste serviço.

Acreditamos que a nova arquitectura infraestrutural e uma orientação vocacionada à prestação de serviços à organização, em linha com as tendências do mercado de TI e validadas internacionalmente, proporcionarão ao **Banco Privado Português** um adequado suporte tecnológico do seu negócio, garantindo simultaneamente o grau de confidencialidade e fiabilidade que os nossos Clientes exigem. Os passos dados neste sentido (com incidência no último semestre de 2007) serão as bases sólidas de que necessitávamos para cumprir, como até aqui, as ambiciosas metas a que o Banco se propõe para o futuro.

Operações

O ano de 2007 assentou num forte e diversificado crescimento de negócio e actividades do Grupo, que elevou a capacidade e espectro de acção da Direcção de Operações.

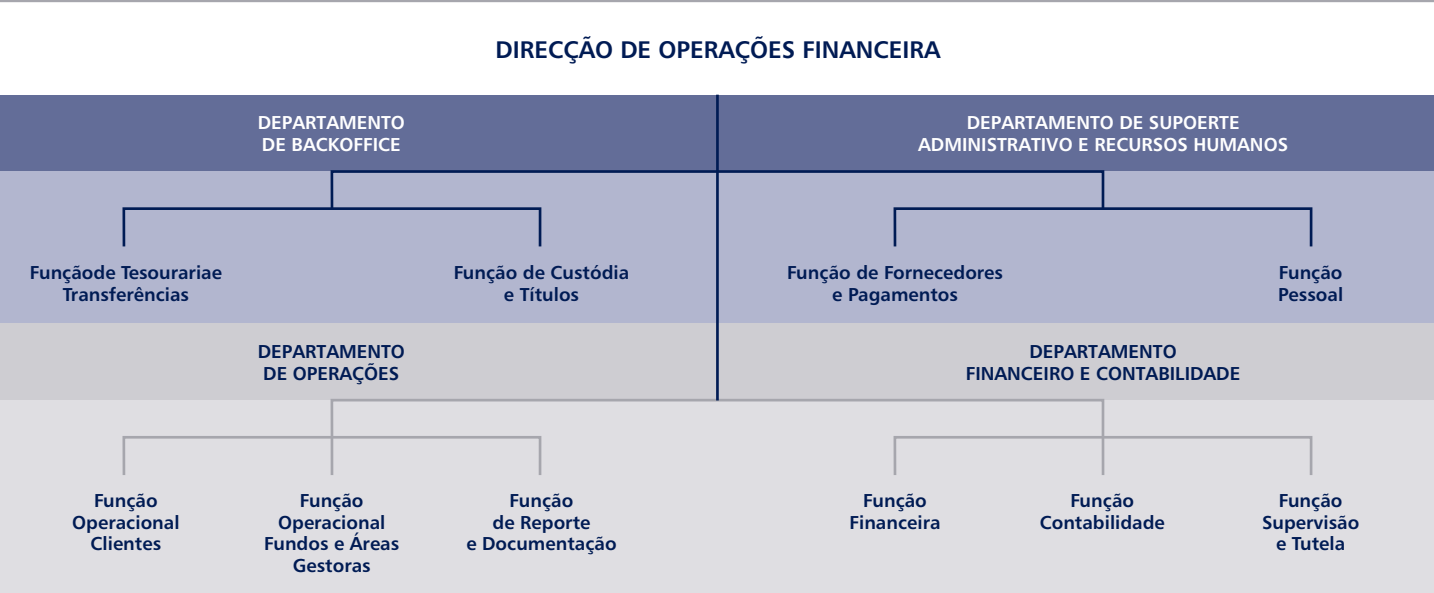
A Direcção de Operações, em todas as áreas funcionais e geográficas, manteve a sua estrutura de recursos. Para se compatibilizar face à capacidade de resposta que se exige (garantindo, em permanência, o processamento das operações, a eficácia dos mecanismos de controlo, a qualidade de execução, o cumprimento das melhores práticas e directivas reguladoras), introduziu determinadas melhorias na cadeia de processos e organização com o consequente incremento de produtividade.

O processamento *straight-through* e a implementação de determinados automatismos, aliados a um processo de reorganização da Direcção, permitiram, não somente, atingir os objectivos traçados para o quadriénio 2004-2007 (agora findo), como também potenciar uma base de progressão para o próximo quadriénio (2008-2011).

Para tal, a Direcção de Operações procedeu à reorganização funcional dos seus recursos, com especial enfoque na segregação funcional de tarefas e aumento de níveis de controlo correlacionado a maiores volumes operativos.

Esse ajustamento organizacional permitiu uma maior polivalência funcional dos recursos, incrementando desta forma a capacidade de especialização funcional. Por outro lado, a criação de novos procedimentos de interligação das áreas comerciais e gestoras com as áreas operacionais, perfilaram-se indispensáveis, redefinindo-se alguns interlocutores e fases na cadeia de processos.

Com estas medidas atingimos os objectivos internos, com uma base operacional que irá potenciar esse continuado crescimento. A Direcção de Operações passou a contar com 4 departamentos funcionais, aglomerando as diversas funções identificadas no quadro abaixo:



Esta definição foi adequada a espaços físicos, tendo existido um projecto logístico que culminou numa realocação de novas zonas de trabalho, garantindo as necessidades de arquivo, novas tecnologias e comunicações.

Detalhando as actividades funcionais adstritas a cada área operacional, importa realçar as principais (com especial impacto no decorrer de 2007):

– Departamento *BackOffice*:

- Concretização de Planos de Contingência e Alternativas aos sistemas de pagamentos e transferências à disposição do Banco;
- Adesão às novas plataformas de liquidação;
- Incremento de mecanismos de controlo de KYC;

– Departamento de Suporte Administrativo e Recursos Humanos:

- Implementação de Sistema de Controlo e Gestão de Activos (Imobilizado);
- Redefinição da componente de processamento de seguros, assentando na nova unidade de negócio do Grupo – A Privado Seguros;
- Optimização processual da gestão administrativa de fornecedores;
- Na Função laboral importa enaltecer a função de *HelpDesk* e o cumprimento das novas exigências legais;

– Departamento de Operações:

- Acompanhar a Internacionalização do Banco, garantindo um modelo operativo que se adequa a cada zona geográfica;
- Aumento da produtividade via incremento de sistemas de informação;
- Segmentação e especialização funcional, adequando o perfil do recurso às diversas estratégias e oferta do Banco;
- Criação de mecanismos adicionais de controlo;
- Projecto de Digitalização para suporte documental da actividade;

– Departamento Financeiro e Contabilidade:

- Assegurar novas normas de relato financeiro;
- Incremento na relação com as casas de *rating*;
- Acompanhamento no crescimento e composição do grupo societário;
- Aprofundamento de controlos financeiros e consequente reporte, com aumento de capacidade de resposta pela introdução de um *software* adquirido para o efeito – *Tagetik*;
- Uma maior dedicação pela exigência de *reporting* externo às entidades de supervisão e tutela;

O testemunho resultante da actividade do ano de 2007, que testou a operativa do **Banco Privado** para o cumprimento das métricas definidas, permite-nos, com confiança, assumir que estão lançadas as bases para o crescimento da actividade (ainda mais agressivo e constante) para os próximos anos.

Gestão de Risco e Auditoria

Risco

A principal função da Direcção de Risco e Auditoria (DRA) consiste na gestão e controlo dos riscos em que o Grupo incorre no normal desenvolvimento da sua actividade, de forma a salvaguardar os equilíbrios fundamentais do negócio e, consequentemente, os interesses dos seus Clientes e Accionistas.

Com base nas directivas estabelecidas pela Comissão Executiva, a DRA estabelece o seu plano de actuação visando a salvaguarda de um nível de exposição aos vários tipos de risco consonante com as opções estratégicas tomadas, particularmente para fazer face ao *business plan* delineado, e visando a optimização do binómio risco/retorno e protecção dos activos dos principais *stakeholders* do Grupo.

Nesta perspectiva, os principais riscos monitorizados são:

- **Risco de Crédito** – Análise do crédito concedido tendo em conta montantes, garantias, taxas de juro e periodicidade de fixação, prazos residuais e *spreads*;
- **Risco de Mercado** – Análise da composição da carteira com recurso a indicadores baseados na *Duration*, *Sensitivity Analysis* e *VaR (Value at Risk)*;
- **Risco de Taxa de Juro** – Análise das posições activas e passivas, da sua duração e sensibilidade às taxas de juro;
- **Risco de Liquidez** – Acompanhamento e avaliação dos recursos e da capacidade de financiamento do Grupo;
- **Risco de Contraparte** – Análise e avaliação dos indicadores financeiros das contrapartes de negócio e estabelecimento e acompanhamento de limites de exposição para operações no mercado monetário e cambial.
Para tal, a Direcção baseia-se num modelo desenvolvido internamente – *BPP Scoring Model*.
- **Risco Operacional** – Análise e identificação de eventos susceptíveis de gerar perdas, directas ou indirectas, resultantes de processos internos, falhas de pessoas, sistemas inadequados e eventos externos, actuando sobre os mesmos ou apresentando propostas e/ou procedimentos que visem a sua mitigação.

À excepção do Risco Operacional, a monitorização dos diversos riscos centra-se, essencialmente, na análise e acompanhamento da carteira própria da instituição. No entanto, o âmbito de actuação da DRA tem-se vindo a alargar ao acompanhamento e monitorização da actividade das áreas de *Asset Management*.

A gestão do Risco Operacional, transversal a toda a instituição, apoia-se num sistema específico que permite uma melhor identificação das áreas ou actividades que representem um nível de risco mais relevante (histórico ou potencial).

Em simultâneo com a Auditoria Baseada no Risco (ABR), a introdução deste sistema representa um poderoso instrumento que vem dotar a auditoria tradicional de uma visão e metodologia cujo enfoque é o risco operacional, permitindo uma actuação atempada na implementação de medidas curativas e preventivas dessas fontes de risco.

Auditoria Interna

O principal objectivo presente no desenvolvimento das actividades de Auditoria Interna é a avaliação dos métodos e procedimentos de controlo interno e a verificação do seu cumprimento.

Procura-se a identificação de eventos representativos e/ou potenciadores de risco para a instituição, permitindo a constituição de uma base de análise que suporte a implementação de medidas ou procedimentos que visem a mitigação dos riscos identificados.

A actividade da área é desenvolvida com base numa filosofia de *risk based approach* – Auditoria Baseada no Risco – que, apoiando-se na informação de risco operacional disponível na instituição, permite uma maior focalização na avaliação das áreas e/ou processos identificados como de maior sensibilidade e/ou de maior risco (potencial ou efectivo), visando a avaliação das debilidades existentes, bem como a emissão de recomendações para a sua mitigação.

É também da responsabilidade da área de Auditoria Interna a manutenção do Manual de Procedimentos do Banco, competindo-lhe a alteração ou a criação de novos procedimentos, bem como a gestão da sua publicação na intranet do Banco.

Recursos Humanos

No encerramento do quadriénio 2004-2007, assistiu-se no ano de 2007 à consolidação do crescimento orgânico do Grupo, preparando em antecipação os desafios que se colocam para o quadriénio 2008-2011.

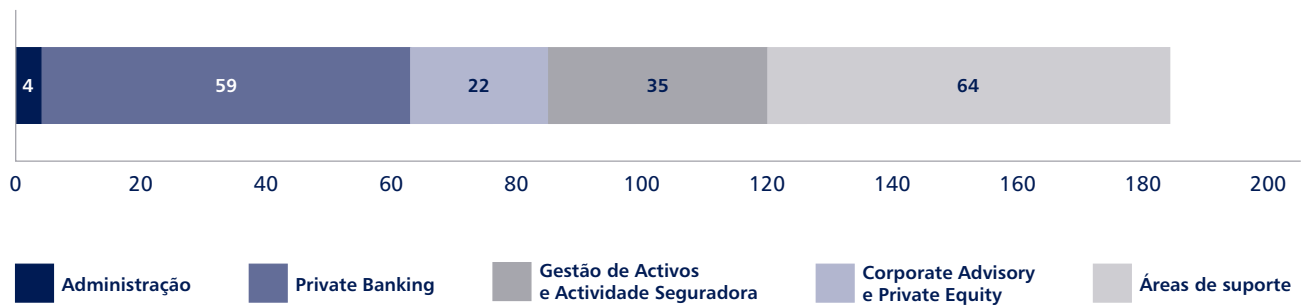
A aquisição, durante o ano de 2007, da Privado Seguros, contribuiu de forma notória para o crescimento observado (mais de 25% da variação ocorrida), embora tenha sido ao nível do Banco que se observaram os principais reforços do quadro de colaboradores:

- O reforço da rede comercial e da Direcção de *Private Banking* em concreto representou mais de 32% da variação ocorrida, mantendo, apesar do crescimento extraordinário da actividade seguradora, o seu peso relativo na estrutura global;
- Também as áreas de *Corporate Advisory* e *Private Equity* mantiveram este peso, representando as contratações de 2007 cerca de 10% da variação ocorrida;
- Ao nível das áreas de suporte, assistiu-se a uma nova melhoria do rácio [nº colaboradores área negócio/nº colaboradores áreas de suporte].

A evolução do seguinte quadro de colaboradores descreve estas alterações:

Área	31-12-2004	Var.	31-12-2005	Var.	31-12-2006	Var.	31-12-2007
Administração:							
Número colaboradores	3	1	4	0	4	0	4
% total	2,50%		3,15%		3,00%		2,17%
<i>Private Banking:</i>							
Número colaboradores	39	5	44	-1	43	16	59
% total	32,50%		34,65%		32,33%		32,07%
<i>Corporate Advisory e Private Equity:</i>							
Número colaboradores	18	2	20	-3	17	5	22
% total	15,00%		15,75%		12,78%		11,96%
Gestão de Activos e Actividade Seguradora:							
Número colaboradores	16	-1	15	5	20	15	35
% total	13,33%		11,81%		15,04%		19,02%
Áreas de suporte:							
Número colaboradores	44	0	44	5	49	15	64
% total	36,67%		34,65%		36,84%		34,78%
TOTAL (Nº colaboradores)	120	7	127	6	133	51	184

Graficamente, esta distribuição apresenta-se da seguinte forma:



Um crescimento centrado no desenvolvimento do negócio e na expansão geográfica da actividade permanecem como resultados visíveis da política de Recursos Humanos encetada no início do quadriénio:

País	31-12-2004	31-12-2005	31-12-2006	31-12-2007	Variação	Var. %
Portugal	105	107	114	152	38	33%
Espanha	11	13	14	21	7	50%
África Austral	2	2	1	3	2	200%
Brasil	2	5	4	8	4	100%
Total	120	127	133	184	51	38%

Apesar da actividade em Portugal permanecer como a mais relevante, é inegável o crescimento no estrangeiro e o peso visível que a actividade internacional já assume:

País/Zona	Cidade/Região	Total
Portugal	Lisboa	103
	Porto	49
Total Portugal		152
Espanha	Madrid	10
	Sevilha	5
	Valência	3
	Vigo	3
Total Espanha		21
Brasil	São Paulo	8
Total Brasil		8
África Austral	África Austral	3
Total África Austral		3
Total Global		184

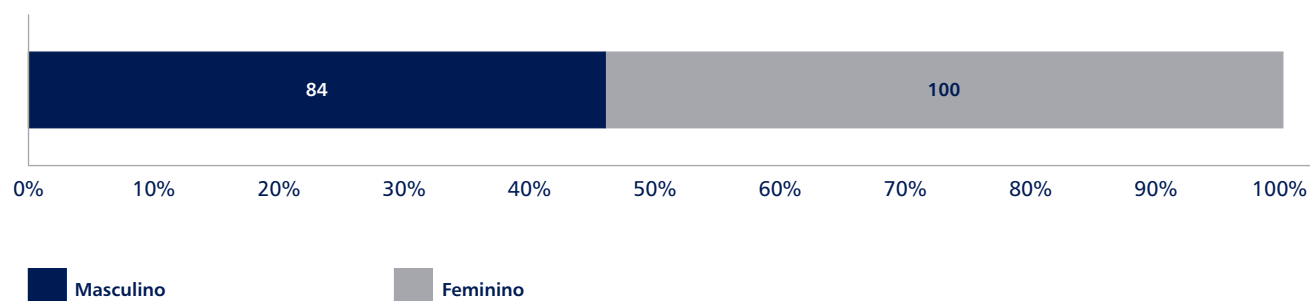


O crescimento da actividade na Península Ibérica e Espanha em particular têm um evidente reflexo na repartição anexa, com um peso mais significativo relativamente a anos transactos.

A formação profissional e o desenvolvimento qualitativo do quadro de Recursos Humanos mantêm-se como apostas permanentes para a consecução dos objectivos traçados. Embora não exista uma Direcção centralizada e global de gestão de Recursos Humanos (existindo um Departamento de gestão administrativa de Recursos Humanos), têm vindo a ser previstos nos orçamentos das diferentes Direcções que compõem o Grupo uma afectação específica para este efeito e em consonância com esta aposta.

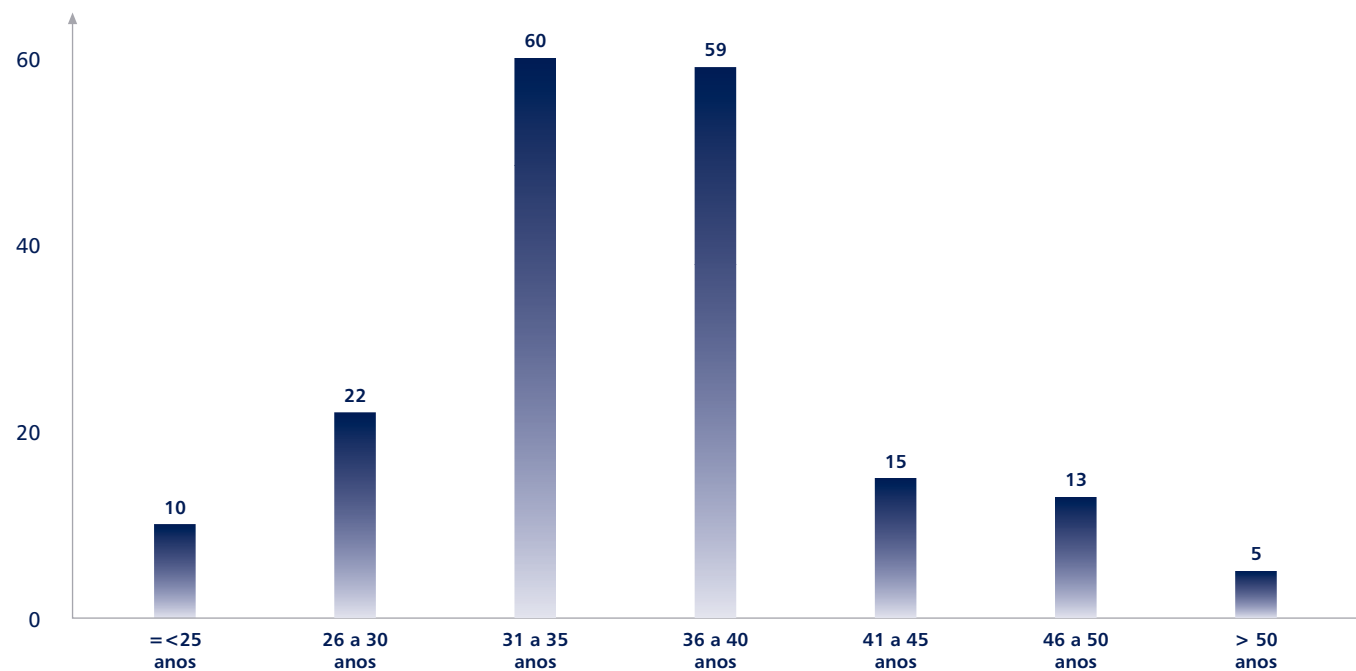
Apresentamos ainda um conjunto de indicadores qualitativos relevantes sobre a composição do quadro de recursos humanos do Grupo:

Participação por Classes



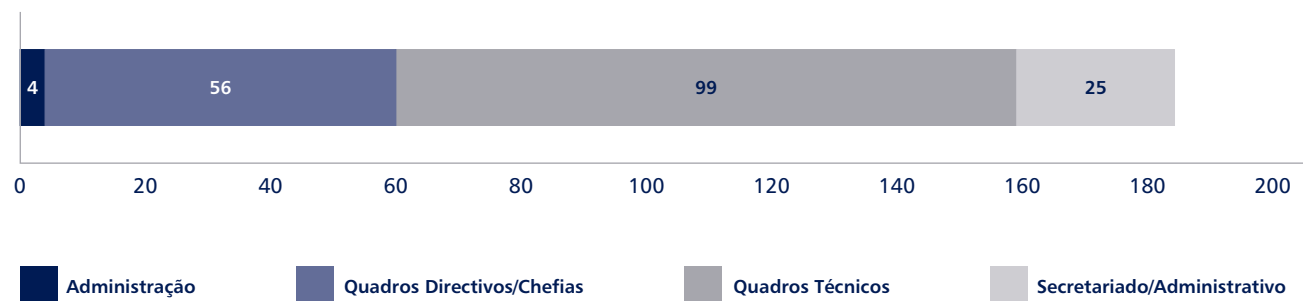
Embora não exista qualquer tipo de medidas activas ao nível desta repartição, foi conseguido um efectivo equilíbrio em consonância com os indicadores demográficos dos países e zonas em que o Grupo Privado Holding está presente.

Número de Colaboradores/Faixa Etária



Com uma média etária global de 36 anos, a idade da maioria dos colaboradores do Grupo concentra-se precisamente nas faixas entre os 31 e os 40 anos. É uma média de idades que, embora em crescendo, é ainda baixa.

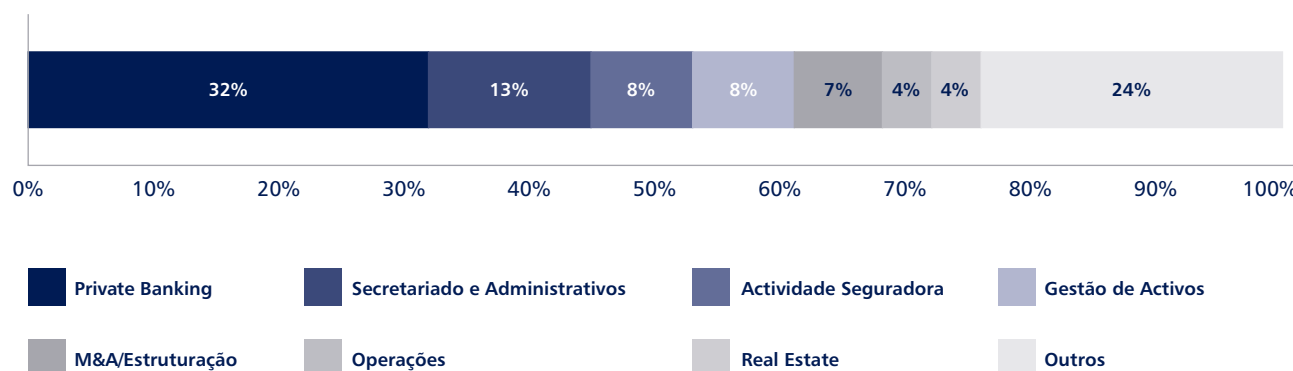
Colaboradores por Categorias Profissionais



O gráfico acima é particularmente importante para ilustrar o peso que os colaboradores afectos a funções administrativas e secretariado representam ao nível do total de colaboradores do Grupo integrados em áreas de suporte, anteriormente descrito (64), com impacto limitado ao nível dos custos estruturais.

O crescimento atrás descrito das áreas de negócio em 2007, acompanhado pelo crescimento das áreas de suporte, foi algo desequilibrado ao nível da composição, dado que a expansão da actividade ao nível das áreas de negócio (de maior qualificação) acarretou essencialmente crescimento do suporte administrativo e secretariado, sendo necessária uma revisão do equilíbrio a este nível para 2008.

Colaboradores por Área/Departamento



Relembramos que, para o quadriênio 2004/2007, os órgãos de gestão do **Banco Privado** identificaram a área de Recursos Humanos como uma área crítica de sucesso para os desafios que se apresentaram neste quadriênio.

Esta aposta mantém-se para o quadriénio 2008-2011, e apesar de não estarem quantificados objectivos em termos de número de colaboradores para o final do quadriénio, será seguramente assente numa estrutura similar à actualmente observada, dado que apesar de pequenas melhorias serem possíveis, reflectem um equilíbrio global de funcionamento e uma estrutura eficiente.

Marketing

A Direcção de Marketing desenvolveu ao longo do ano de 2007 a sua actividade normal, repartida pelas áreas de Marketing Institucional e Marketing Operacional:

Marketing Institucional

A campanha de publicidade, que cumpriu o 8º ano de veiculação no *Expresso*, assumiu a temática da filantropia e do mecenato, procurando transmitir a necessidade de os detentores da riqueza poderem partilhá-la solidariamente, beneficiando a comunidade.

Os suportes físicos fundamentais para a actividade (Estacionário, Vídeo Institucional, Relatório & Contas, Newsletter, Apresentações Sinalética, etc) foram produzidos, melhorados e reformulados, sempre no propósito de garantir a boa imagem do Banco.

Marketing Operacional

O maior e mais importante *cliente interno* da Direcção de Marketing é sem dúvida o *Private Banking*, em relação ao qual se deu extenso apoio e monitorização em termos de objectivos e segmentação de Clientes, utilizando (entre outros instrumentos) o *Contact Plus*.

Ao nível dos Canais de Distribuição, a Direcção de Marketing foi solicitada para apoiar quer o Canal Consultores (gestão, monitorização e controle) quer o Canal Clientes e os Canais Alternativos.

A Direcção promoveu várias grandes iniciativas (onde se destacam os Conselhos Consultivos e os Concertos da Mariza em Vigo e Sevilha) para além do apoio corrente aos Mini-Eventos e Mini-Seminários.

A terminar, gostaríamos de referir a participação em acções de formação a novos colaboradores do Banco.

Controlo de Gestão

A Direcção de Controlo de Gestão tem como missão a concepção, implementação e melhoria contínua do modelo de informação de gestão do Grupo **Privado Holding**.

A evolução de cada uma das Áreas de actuação (*Private Banking, Corporate Advisory e Private Equity*) e a expansão geográfica do Banco (actualmente presente em Portugal, Espanha, África Austral e Brasil), exigem uma perspectiva individualizada de cada uma das actividades e localizações no que respeita a objectivos de posicionamento, de crescimento e de rentabilidade.

O contexto de crescimento e diversificação geográfica levanta um desafio relevante à monitorização individualizada e, em simultâneo, à visão integrada da actividade desenvolvida, bem como do alinhamento dos resultados alcançados com os objectivos estratégicos definidos.

Em 2007 a actividade desta Direcção foi centrada nos seguintes aspectos principais:

- Apoio à definição das orientações estratégicas, considerando diferentes horizontes temporais;
- Preparação do Plano quadrienal 2008/2011;
- Desenvolvimento do processo anual de planeamento e orçamento, em conjunto com os responsáveis das Áreas/Plataformas geográficas;
- Preparação periódica de informação relevante ao acompanhamento dos objectivos definidos por área de negócio e localização geográfica;
- Validação, uniformização e desenvolvimento dos conceitos e das regras de negócio relevantes para a monitorização da actividade;
- Desenvolvimento dos critérios analíticos com o objectivo de suportar um grau mais exigente de controlo e gestão de proveitos e de custos.

Em 2008 a Direcção de Controlo de Gestão dará continuidade ao trabalho que tem vindo a desenvolver, tendo sido estabelecidos como objectivos centrais a monitorização dos objectivos definidos por Área/Plataforma geográfica e o acompanhamento do Plano Quadrienal 2008/2011.

Assessoria Jurídica

A aposta na continuidade da expansão a nível global da actividade do Grupo **Privado Holding** implicou a necessidade de aceitar novos desafios durante o ano de 2007, o que levou a um intenso e criativo trabalho na área de assessoria jurídica, tal como previsto durante o ano de 2006.

Verificou-se, por um lado, um recurso crescente dos serviços jurídicos pelas principais áreas de negócio estratégicas do Banco: *Private Banking/Corporate Advisory/Private Equity*. Com efeito, este aumento deveu-se em parte ao próprio crescimento do Grupo (quer em termos de activos sob gestão, como dos colaboradores afectos a cada uma das áreas de negócio). Por outro lado, constatou-se um aumento exponencial (e cada vez mais consolidado) das solicitações jurídicas por parte das áreas de Imobiliário e Seguros. Esse facto deveu-se à necessidade de acompanhamento na continuidade e sedimentação de projectos já iniciados durante o ano transacto, bem como em assegurar (e nalguns casos implementar), novos projectos e parcerias com entidades fora do Grupo **Privado Holding**.

O **Banco Privado Português, S.A.**, no âmbito de uma parceria com o Grupo CRE/Costa Duarte tomou, numa primeira fase, uma participação maioritária (80% do capital e direitos de voto) na CRE – Corretor de Seguros, S.A., tendo-se, alterado já numa segunda fase a sua denominação para Privado Seguros – Corretores e Consultores, S.A. e procedido a uma remodelação estatutária e dos órgãos sociais daquela sociedade. Esta nova área de seguros, além de solicitar apoio na contratação de novos colaboradores para o seu quadro de pessoal, tem intensificado as parcerias. Está já em fase de finalização a constituição de uma mediadora em parceria com a ANTRAL e foi iniciado um projecto para a criação de raiz de outra mediadora de seguros em parceria com a AIMMAP (sociedade actualmente denominada AIDUST – Consultoria e Apoio à Indústria, S.A.). Está, também, a ser estudada a possibilidade de, em parceria com alguns dos grupos nacionais, criar uma corretora de seguros em Angola.

No âmbito da actividade de imobiliário, deu entrada em 2007 na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o pedido para a constituição do primeiro fundo de investimento imobiliário, o qual já se encontra em pleno funcionamento. Paralelamente, foram e estão a ser analisados, do ponto de vista contratual, algumas oportunidades de negócio, sendo que algumas se encontram numa fase já mais avançada do que outras. Concomitantemente, e em parceria com um Grupo Espanhol da Região de Andaluzia, foi constituída a Lusandal – Sociedade Imobiliária, S.A., a qual se encontra numa fase inicial de implementação e análise de novos projectos.

Por último, refira-se a constituição da holding imobiliária do Grupo **Privado Holding** – Citromina – a qual abarcará novos projectos imobiliários. No início do próximo ano está prevista a alteração da sua denominação social para Privado Imobiliário – SGPS, S.A., bem como a alteração total dos seus estatutos.

Ao nível do *Compliance* legal as exigências introduzidas pela transposição de normativos comunitários (nomeadamente da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (“DMIF”) para o ordenamento jurídico nacional no dia 1 de Novembro, sem que legalmente tivesse sido concedido um período de adaptação aos vários intermediários financeiros), obrigou a uma rápida adaptação a novos requisitos legais. Assim, procedeu-se à redução a escrito, e consequente revisão, de algumas políticas (execução e transmissão de ordens e de conflito de interesses), e iniciou-se o processo de qualificação dos Clientes em função dos seus conhecimentos e perfil. Em termos de deveres de informação, o Grupo **Privado Holding** efectuou (e está a efectuar) uma profunda remodelação e revisão nesta matéria, de forma a assegurar um maior nível de transparência. Este processo implicará necessariamente a revisão, total ou parcial, das minutas contratuais adoptadas. Perspectiva-se que este trabalho se prolongue durante o início do primeiro semestre de 2008, uma vez que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários tem vindo a alterar a regulamentação em vigor relativa a muitos aspectos da intermediação financeira.

Para o ano de 2008 prevê-se, novamente, um incremento da actividade jurídica com intensificação das solicitações, não só ao nível do apoio jurídico a prestar às diferentes áreas de negócio, como no âmbito do *Compliance* legal, uma vez que, cada vez mais, é essencial um acompanhamento constante da nova legislação, de forma a assegurar o estreito e pontual cumprimento da legalidade vigente.

Em cumprimento da Instrução nº 22/2001, publica-se o seguinte Documento de Gestão e Controlo de Risco.

Gestão e Controlo de Risco

A gestão e controlo de risco do Grupo são da responsabilidade da Direcção de Risco e Auditoria (DRA).

Esta direcção tem como princípio orientador a salvaguarda de um nível de exposição aos vários tipos de risco coerente com as opções estratégicas tomadas, com base nas directivas da Comissão Executiva e para fazer face ao *business plan* delineado.

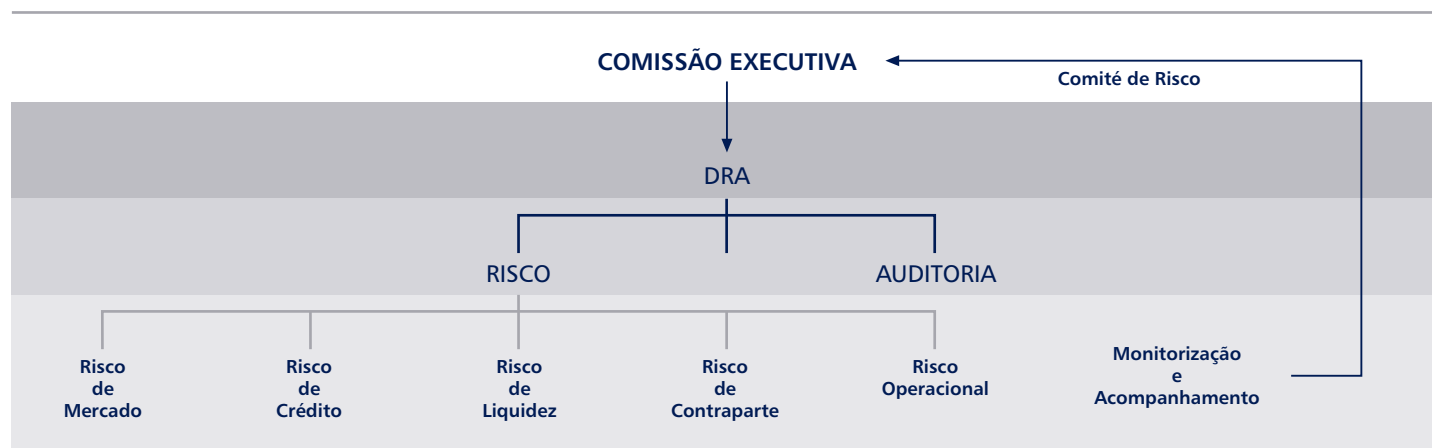
Procurou-se, assim, concorrer de modo determinado para a homogeneização de critérios e políticas, através da criação de uma estrutura única com capacidade de resposta às necessidades das várias áreas do Grupo.

Mantendo este posicionamento, e tendo por base o *know-how* e experiência interna adquirida da equipa de *Risk Management*, o Banco Privado Português implementou um modelo de gestão e controlo de riscos integrado, eficaz e adaptado à realidade do seu negócio, visando:

- o desenvolvimento de políticas de risco de acordo com os objectivos estratégicos e de negócio delineados;
- a salvaguarda da solvabilidade financeira – assegurando que os níveis de exposição a cada momento, respeitam integralmente os limites aprovados numa óptica de maximização do binómio risco/retorno;
- a adaptação das análises e indicadores de risco às permanentes alterações na envolvente de negócio.

Estrutura Organizacional

A actividade de gestão e controlo de riscos desenvolve-se numa base de cooperação e de total segregação de funções com as áreas gestoras e operacionais da instituição, com o objectivo de assegurar a independência da mesma na prossecução de um objectivo comum: a defesa dos interesses da instituição e dos seus Clientes.



A Comissão Executiva, mediante plano e proposta do Comité de Risco, aprova as linhas mestras que pautam a actividade de *Risk Management*, bem como as condições necessárias à sua implementação: estrutura organizacional, procedimentos e normas internas, sistemas e modelos para medição do risco e estabelecimento de limites, sistemas de informação e de controlo.

A DRA é responsável por supervisionar a implementação da política geral de riscos aprovada, e por assegurar que os níveis de exposição ao risco, a cada momento, são consistentes com a estratégia previamente delineada.

No sentido de assegurar que o risco é monitorizado e gerido de forma adequada, em cada fase e em cada área de actuação do Banco, a função de *Risk Management* encontra-se repartida por tipo de risco: mercado (preço e taxa de juro), crédito, liquidez, contraparte e operacional.

No Grupo **Privado Holding**, a função de gestão e controlo de riscos é uma função de suporte à Comissão Executiva.

Gestão de Risco de Mercado

Neste âmbito a DRA tem como principal função a avaliação, controlo e monitorização dos riscos de mercado inerentes à actividade desenvolvida.

O risco de mercado é entendido como o risco de eventuais perdas associadas a alterações adversas no valor de um instrumento financeiro, como consequência de variações de taxas de câmbio, taxas de juro ou preços.

Ao nível do risco de mercado, o principal elemento de avaliação de riscos consiste na estimativa das perdas potenciais sob condições adversas de mercado, recorrendo-se para isso à metodologia *Value at Risk (VaR)*, através de estimativas baseadas no modelo de variâncias/co-variâncias.

Para as estimativas do *VaR*, o Grupo implementou um sistema de avaliação do Risco de Mercado baseado em volatilidades históricas – *HSVaR* ou *Historical Simulation VaR*.

Nas suas estimativas, o Banco utiliza um intervalo de confiança de 99%, considerando um horizonte temporal (*holding period*) de 10 dias úteis.

São igualmente efectuadas análises de sensibilidade, suportadas por *duration-based indicators*, bem como a produção de indicadores que combinam o *VAR* com os limites de perda máximo definidos. Complementarmente são elaboradas análises de *Risk-Return*, que numa perspectiva de *back-testing*, permitem aferir do ajuste do modelo à realidade, bem como obter medidas de rentabilidade por unidade de risco.

Os níveis de *VaR* autorizados, os limites de perda máxima definidos, e os critérios de análise praticados, são estabelecidos pela Comissão Executiva e monitorizados diariamente pela DRA.

Regularmente, é produzido um documento de Risco onde se apresenta à Comissão Executiva as conclusões das análises supra mencionadas.

Gestão de Risco de Taxa de Juro

Quer pela natureza do negócio da instituição, quer por opção estratégica, o Grupo tende a utilizar instrumentos de taxa de juro variável e de curta duração, procurando reduzir o *mismatch* entre as suas taxas de juro activas e passivas e minimizando a sua exposição a este tipo de risco.

Desta forma, o recurso a instrumentos com durações superiores é pontual e resulta de decisões de investimento numa perspectiva de *trading* que, pela sua natureza, são posições detidas por prazos reduzidos.

A gestão de risco de taxa de juro é da responsabilidade da Direcção de Mercados, cabendo por seu turno à Direcção de Risco e Auditoria o acompanhamento e monitorização dos níveis de risco, bem como a apresentação de relatórios que permitam um acompanhamento mais eficiente deste pela área gestora.

A análise deste tipo de risco é realizada com base nas posições de balanço, numa óptica consolidada, onde são consideradas as rubricas activas e passivas relevantes. Os relatórios de análise resultantes são parte integrante do Comité de Risco.

Gestão de Risco de Crédito

Os riscos inerentes à carteira de crédito a clientes são pouco expressivos na actividade do Grupo, pois a instituição segue uma política de concessão de crédito essencialmente destinada ao reforço de carteiras sob gestão.

É também política do Grupo que o crédito concedido seja totalmente colateralizado por activos financeiros com elevada liquidez que se encontrem à guarda da mesma, exigindo-se um nível de cobertura superior à dimensão do crédito.

Desta forma, consegue-se alcançar um grau de cobertura da carteira de crédito muito superior à dimensão do mesmo, e com um elevado nível de convertibilidade.

Não obstante, a instituição tem implementado um sistema de gestão e controlo do risco de crédito bastante rigoroso, alargando o conceito aos riscos de formalização, legal e fiscal.

A gestão do risco de crédito é realizada em cada uma das suas fases (análise, aprovação e monitorização), envolvendo todos os participantes no processo de decisão, desde os *Private Bankers* (responsáveis pela angariação do risco), passando pela DRA, até à Comissão Executiva, órgão que decide a estratégia de risco a implementar e concede a aprovação final. Este modelo de funcionamento permite uma gestão diária muito apurada, assegurando o envolvimento dos vários intervenientes ao longo do ciclo de vida do risco e salvaguardando os critérios de independência.

Neste contexto a DRA assume um papel consultor e de reporte, que visa fornecer à Comissão Executiva, toda a informação necessária para que as medidas certas sejam tomadas em tempo útil:

- Submetendo à Comissão Executiva a adopção de medidas que, em conformidade com as melhores práticas do sector e com as recomendações das entidades de supervisão, assegurem a cada momento a correcta identificação, quantificação, monitorização e controlo do risco de crédito;
- Procurando assegurar um nível de risco de crédito adequado, acompanhando de perto e participando no processo de análise e aprovação da tomada de risco, nomeadamente ao nível da avaliação da qualidade das coberturas (grau de convertibilidade e risco de mercado implícito).

A DRA conduz permanentemente uma análise de toda a carteira de crédito com o objectivo de identificar atempadamente qualquer situação que possa afectar o risco de crédito do Banco, para assim decidir quais as medidas mais eficazes a serem tomadas.

Gestão de Risco de Liquidez

A manutenção de uma forte capacidade de liquidez tem sido uma opção estratégica do Grupo.

O acompanhamento deste risco é realizado através do *liquidity gap analysis* – identificação e análise de períodos futuros de liquidez negativa – bem como a avaliação do *mismatch* entre posições activas e passivas e a concentração temporal das renovações, visando uma gestão atempada e planificada da sua liquidez.

São também projectados cenários comportamentais de rubricas relevantes ao nível da liquidez, com base em comportamentos históricos, bem como em situações de adversidade extrema (*stress testing*).

Em complementaridade, esta Direcção acompanha o grau de convertibilidade dos activos investidos, bem como a capacidade de financiamento da instituição junto de outras instituições financeiras.

Gestão de Risco de Contraparte

Regra geral, o Grupo não apresenta exposição significativa a este tipo de risco. Na realidade, as contrapartes com as quais transacciona, sendo de primeira linha e com notação de *rating* claramente acima do que normalmente se designa por *investment grade*, assegurando à partida um confortável grau de segurança.

Para a determinação de limites de exposição ao risco de contraparte, o Grupo recorre a um *software* interno de notação de *ratings* – *BPP Scoring Model* – do qual, e em combinação com análises detalhadas, resulta uma grelha geral de limites de exposição ao risco de contraparte.

Nesta vertente é importante salientar que, para as operações que envolvem valores mobiliários, o Grupo recorre a instituições internacionais para assegurar os serviços de custódia e *settlement* dos mesmos. Estas instituições seguem, na sua generalidade, uma política de *payment against delivery*, o que se traduz numa drástica redução do risco de contraparte associado a este tipo de transacções.

A grelha de limites de exposição ao risco de contraparte passa pela aprovação da Comissão Executiva, sendo também delineados níveis de aprovação especiais para eventuais necessidades (devidamente justificadas e analisadas) de incremento de envolvimento para além dos limites estabelecidos.

Sempre que se registe uma alteração das condições de solidez de uma instituição, procede-se à revisão imediata dos pressupostos que fundamentam a atribuição do nível de risco dessa instituição, sendo uma opção válida a suspensão imediata de todos os limites de exposição sempre que tal se entender necessário.

A monitorização da liquidação das operações é realizada pelo *Back Office* que, aquando da ocorrência de qualquer irregularidade, prontamente notifica as áreas gestoras, a Direcção de Risco e Auditoria e a Comissão Executiva.

Sendo sistemática a monitorização do cumprimento dos limites aprovados, sempre que se verifique uma ultrapassagem destes para além das competências de validação dos mesmos, é imediatamente despoletada uma Comunicação Interna para a Comissão Executiva dando conhecimento da dita situação de excepção.

Gestão de Risco Operacional

O Risco Operacional é internamente definido como a estimativa de perdas – directas ou indirectas – resultantes de processos internos, falhas de pessoas, sistemas inadequados e eventos externos.

A quantificação dos riscos operacionais possibilita estabelecer critérios qualitativos/quantitativos entre os diversos processos e as categorias de risco, complementando de uma forma mais robusta as políticas de controlo interno.

Desta forma, optou-se por se classificar os diversos riscos operacionais de acordo com uma matriz própria.

De uma forma genérica, o objectivo do sistema de risco operacional implementado consiste na avaliação de riscos e medição de perdas operacionais, visando:

- A identificação e avaliação das perdas operacionais – Permitindo o desenvolvimento de políticas de actuação que visem a mitigação dos riscos operacionais mais significativos;
- A prevenção dos riscos operacionais – O módulo de *Self Assessment* permitirá antecipar situações potenciais de risco, possibilitando uma actuação preventiva.

Compliance

No universo do Grupo, o conceito de *Compliance* é transversal a toda a instituição, sendo exigido a todos os seus colaboradores um padrão de conduta que assegure o cumprimento rigoroso de todas as disposições legais, regulamentares e contratuais aplicáveis à actividade bancária, financeira e de intermediação.

Na prossecução de elevados princípios éticos e deontológicos, encontra-se implementado um Regulamento Interno sobre normas de conduta que visa orientar e incentivar os seus colaboradores no cumprimento deste objectivo, bem como um manual de procedimentos que direcciona a actuação dos colaboradores no cumprimento das normas interna e externas.

Para assegurar a conformidade com as normas de *compliance* estabelecidas, foi definida uma estrutura composta por um *Head of Compliance* e por vários *Compliance Officers*.

A função de *Compliance* encontra-se descentralizada dentro da Instituição, existindo vários *Compliance Officers* de acordo com a especialização funcional de cada um deles, cabendo-lhes assegurar o cumprimento de todas as obrigações que são exigidas à instituição, bem como incentivarem todos os colaboradores ao cumprimento desses requisitos.

Ao *Head of Compliance* cabe assegurar a coordenação e a formação de grupos de trabalho, constituídos por *Compliance Officers*, sempre que se identificam situações de inconformidade ou a introdução de novos requisitos nesta matéria.

É também sua responsabilidade o reporte ao Conselho de Administração das insuficiências detectadas e das medidas curativas propostas.



[bossa nova]

Surgindo como novidade (e modernidade) musical brasileira, depressa atravessou fronteiras, assumindo-se como uma das mais universais melodias em todo o mundo.



Análise das Demonstrações Financeiras da Privado Holding

2007 – Mercados Financeiros e Conjuntura Económica

A análise da conjuntura económica em 2007 está incontornavelmente marcada pela crise de liquidez (com origem na crise do mercado de *sub-prime* dos E.U.A.) que se abateu sobre os mercados financeiros no 2º Semestre. Estabelecendo o paralelo entre os principais indicadores às escalas nacional e internacional:

Plano Internacional	Plano Nacional
Expansão económica sustentada, média de crescimento do PIB mundial em 2007 de cerca de 5,2% (5,4% em 2006) China (Δ PIB 11,5%), Índia (Δ PIB próxima de 9%), EUA (Δ PIB 2,2%), novos membros da União Europeia e América Latina (Δ PIB próximo de 5%) continuam a dinamizar crescimento mundial Zona Euro consolidou melhorias (Δ PIB 2,7% em 2007, similar a 2006), com Alemanha a reassumir um papel central, Japão confirmou ciclo positivo (ainda abaixo de 0,5%)... ...mas E.U.A. estão em nítida e acentuada desaceleração	Expansão económica confirmou sinais positivos de evolução (crescimento do PIB de cerca de 1,9% em 2007, perto de 1,3% em 2006) Procura interna e investimento já com evoluções positivas (negativas em 2006), manutenção de balança comercial positiva, concentrada em serviços, melhoria do défice do PIB e redução do IHPC; Taxa de desemprego, apesar de ligeiro agravamento (de 7,7% para cerca de 8,0%) «controlada» após anos de agravamento (4,1% em 2001), e medidas de saneamento da dívida pública a ganhar credibilidade; Exportações permanecem como pólo dinamizador, com maior diversificação de países de destino

Apresentando algumas das principais condicionantes da evolução observada:

Plano Internacional	Plano Nacional
Crise de Liquidez (<i>Subprime</i>) levou Banco Central Europeu, Reserva Federal e outras Autoridades Monetárias a intervir nos mercados financeiros Mercados financeiros com resultados dispares: - <i>Commodities</i> em forte crescimento; - Accionista com evolução positiva; - Obrigacionista com evolução muito negativa;	Política orçamental de natureza restritiva, no âmbito do Programa de Estabilidade e Crescimento e impacto limitado da Crise de Liquidez; ... com repercussão mais positiva em Portugal ao nível do mercado accionista, mas de repercussões similares nos restante;
Aumentos significativos dos preços do Petróleo (na média de 2007, o Brent subiu de 65,4\$/barril para 72,5\$/barril, tendo terminado o ano em 94\$/barril. depois de ter iniciado o ano a 55\$/barril, Δ 57%) e <i>commodities</i> em geral, com impacto ainda sentido na economia portuguesa (nomeadamente crise de <i>agriflação</i>)	

A consolidação do desempenho das economias asiáticas (China e Índia em particular) e da América Latina (Brasil com melhorias notórias), ajudada ainda pelo crescimento das principais economias Africanas, contribuiu decisivamente para a manutenção do crescimento mundial.

Os receios inflacionistas acabaram por se confirmar em 2007, com origem na evolução dos preços de Petróleo e *commodities* (ouro com variação de 30%, e *agriflação* em particular), embora a uma escala mais contida do que era temido. A crise de liquidez e o desempenho da economia dos EUA contiveram estes efeitos, e o aumento dos prémios de risco (*spreads*) para o crédito e redução para depósitos, serviram de incentivo à poupança e travão ao consumo.

Na Europa, a redinamização da economia alemã, fortemente baseada na revitalização do sector industrial (automóvel em particular), marcou o ano de 2007, e este país está a assumir novamente o seu papel de motor de expansão da Europa.

Ao nível dos principais indicadores e mercados financeiros, 2007 manteve contrastes notórios:

Taxas de Juro	Taxas de Câmbio	Mercados de capitais
Manutenção das taxas da zona EUR (directoras e de mercado): cerca de 4%, e forte redução nos E.U.A.: de 5,25%, para 4,25%. Japão: de 0,25% para 0,50%. Evolução das margens inverteu sentido de estreitamento, com volatilidade muito elevada e atingindo máximos históricos; <i>Yield</i> dos títulos de dívida pública: EUA – 4,02%, - 48 b.p. face a 2006 EUR – 4,55%, + 65 b.p. face a 2006	Euro apreciou-se 11% face a USD, e face ao cabaz de divisas dos principais parceiros económicos da U.E., apreciou-se cerca de 6,2%. Dólar EUA: + 11% Iene Japão: +4% Libra Esterlina: +9% Real Brasil: -8%	Novo crescimento generalizado e assinalável dos índices bolsistas internacionais, incluindo também dos mercados norte-americanos: CAC 40 (França) +1% (+18% 06) DAX (Alemanha) +22% (+22% 06) Ibex (Espanha) +7% (+32% 06) PSI 20 (Portugal) +59% (+30% 06) Nasdaq (EUA) +10% (+10% 06) S&P 500 (EUA) +4% (+14% 06) Dow Jones (EUA) +6% (+16% 06)

À semelhança do observado em 2006 nos mercados de capitais, mantiveram-se tendências para concentrações e M&A, que animaram novamente os principais índices bolsistas, sendo um indicador evidente da existência de oportunidades de aquisição e de ainda alguma sub-valorização de activos. Todavia, o início de 2008 tem vindo a ser marcado por evoluções bastante negativas, de proporções inesperadas, o que reforça o carácter volátil e imprevisível da evolução destes mercados.

Finalmente, ao nível do sector bancário português, o insucesso da OPA BCP/BPI e da proposta de fusão subsequente, as alterações sucessivas no patamar mais elevado da gestão do BCP, e os incontornáveis efeitos da crise de liquidez, marcaram fortemente o ano de 2007.

Entre os resultados previstos já divulgados, a redução em cerca de 28% dos resultados do BCP, em contraponto com a manutenção da tendência de crescimento dos restantes bancos, é também um factor de destaque, e que deverá levar a que o Resultado Líquido agregado do sector bancário apresente uma taxa de crescimento bastante modesta face aos anos transactos.

A crise de liquidez acarretou também impactos muito significativos ao nível da capitalização e solvabilidade dos principais bancos nacionais: o início de 2008 tem vindo a ser pródigo em anúncios de planos de aumento de capital e emissões elegíveis para efeitos de solvabilidade, o que é sintomático em relação aos efeitos da crise mencionada.

Um outro impacto desta crise foi sentido ao nível das margens praticadas pelos principais bancos portugueses: estima-se que durante o ano de 2007, os financiamentos concedidos a entidades não financeiras (empresas e famílias) envolveram *spreads* cerca de 85 a 90 b.p. mais elevados que em 2006, ao passo que os depósitos passaram a conhecer melhores remunerações, com variações positivas dos *spreads* de referência da mesma grandeza.

Este facto aliado à variação d taxa Euribor 3M - também variou fortemente em 2007, de 3,725% no início do ano para 4,684% no final do ano (depois de ter ultrapassado mesmo os 4,95%) – condicionou a gestão de liquidez do sector bancário em geral, e da gestão da margem financeira em particular.

2007 – Actividade Desenvolvida

As demonstrações financeiras são o espelho fiel de um ano de actividade com duas facetas absolutamente distintas ao nível das contas de exploração:

- um ano ímpar e marcante na história do Grupo ao nível dos proveitos com comissões e receitas de carácter mais recorrente, por um lado, mas também,
- um ano extraordinariamente difícil em termos de volatilidade de mercados, flutuações e instabilidade, sem paralelo no panorama financeiro dos últimos anos.

A aposta no triângulo estratégico da actividade do Grupo teve uma vez mais, no seu vértice da actividade de *Private Equity*, os resultados mais marcantes no ano de 2007: o encerramento dos veículos ligados ao investimento em Jerónimo Martins, com taxas de rentabilidade anualizadas extraordinárias constituiu-se como o marco de referência do quadriénio 2004-2007 em geral, e do ano de 2007 em particular.

As *performance fees* proporcionadas por estes veículos contribuíram em mais de 25 milhões de euros para o produto bancário do ano, e também os novos veículos entretanto criados têm vindo a proporcionar uma base recorrente de proveitos para o Grupo, sempre sem prejuízo da rentabilidade proporcionada aos seus investidores.

O cumprimento dos objectivos de execução orçamental, permanentemente fundamentado num contínuo alargamento da base de clientes e numa estrutura accionista coesa e sempre envolvida e comprometida com as estratégias delineadas, evidenciou uma vez mais uma menor dependência de resultados em operações financeiras (com um carácter menos previsível), e um crescimento ainda mais forte dos proveitos de carácter recorrente (comissões líquidas e margem financeira).

O ano de 2007 foi aliás o mais eloquente a este nível, dado que a rubrica de resultados em operações financeiras se saldou por um valor global negativo, consequência inevitável da volatilidade e alargamento das margens observadas ao nível dos títulos de dívida, classe de instrumentos financeiros para o qual, desde sempre, o Grupo direccionou parte significativa do seu investimento de balanço, e onde os efeitos negativos foram mais evidentes.

Não obstante este cenário extremamente adverso, o Grupo foi capaz de prosseguir com sucesso a sua política de geração de fontes alternativas de proveitos – baseadas na consolidação da sua margem financeira e no crescimento da sua base de comissões – que não só compensaram estes efeitos adversos, como inclusivamente permitiram uma nova taxa de crescimento do resultado líquido superior a 30%.

Apesar da eficiência da estrutura do Grupo não ter conhecido em 2007 um dos seus anos mais notáveis em termos de desempenho – com um ligeiro recuo do rácio *cost-income*, com uma origem muito particular ao nível dos custos operativos, mais concretamente do peso que estes assumem relativamente ao Produto Bancário e a que não são alheios os resultados em operações financeiras mencionados – permanece um valor de referência no panorama global do sector financeiro, e face aos investimentos realizados, especialmente ao nível de sistemas de informação, foram criadas bases que nos permitem encarar com reforçado optimismo a evolução deste desempenho nos próximos anos.

A atribuição, no início de 2007, dos prémios da revista *Euromoney*, distinguindo a actividade desenvolvida nas áreas de *Private Equity* e *Real Estate* são um reconhecimento muito justo para a excelente *performance* destas áreas, e o reconquistar deste galardão já no início de 2008 para a actividade de *Private Equity* é uma prova da vitalidade e validade da manutenção da aposta no triângulo estratégico da actividade do Grupo.

A actividade *Real Estate*, depois de um ano de 2006 em que revelou plenamente o seu potencial de geração de valor para o Grupo, pareceu ter passado em 2007 um ano *sabático*, atendendo às contas de exploração. Todavia, uma análise cuidada do balanço não só contraria qualquer conclusão neste âmbito, como inclusivamente acentuou o optimismo e as elevadas expectativas em relação ao desempenho desta actividade.

A carteira própria de investimento na área de imobiliário cresceu fortemente em 2007:

- no Algarve, o Fundo de Investimento Imobiliário Imogharb (ex-Imoseagle cinco) aumentou fortemente a sua actividade, e a promoção imobiliária deste projecto tem vindo a conseguir uma eficácia notável, estando contratadas vendas que asseguram já o sucesso deste projecto;
- ainda no Algarve, o desenvolvimento do projecto Vale da Rã / Vila do Bispo conheceu em 2007 um ano de franca actividade, com evoluções muito tangíveis do empreendimento;
- em Lisboa, o Fundo Libertas está prestes a libertar os *cash-flows* previstos e que potenciarão os resultados do Grupo, e foi ainda iniciado o investimento Imoseagle Sete/Alexandre Herculano 40 cuja valorização conseguida já no final de 2007 rivalizará com as melhores rentabilidades que historicamente proporcionámos aos nossos Clientes.

A muito curto prazo, estas valorizações conseguidas terão reflexos evidentes nas contas de exploração do Grupo, uma vez reunidas todas as condições para o efeito, e sem dúvida que 2007 foi um excelente ano para o contínuo alicerçar de uma base de geração de resultados que contribuirá fortemente a curto prazo para o crescimento da actividade do Grupo.

Outros projectos estão já no *pipeline* da actividade de *Real Estate*, que prometem manter esta tendência de criação de valor para o Grupo.

A actividade de *Private Banking* permanece como a actividade fundamental de todo o Grupo, e sem a qual não teria sido possível obter a «massa crítica» que permite o desenvolvimento desta actividade e projectos.

Em 2007, como é já apanágio do Grupo, uma vez mais foram superados todos os objectivos de captação e crescimento dos volumes sob gestão, bem como de base de proveitos, afirmando a notável evolução do “comissionamento” líquido do Grupo.

O contínuo desenvolvimento de novos mercados, a prestação de serviços financeiros inovadores, uma oferta muito diferenciada e um crescimento evidente da actividade continuam a ser características muito particulares do Grupo.

A capitalização do Grupo afirmou-se novamente como um dos pilares essenciais desta actividade, no sentido de confortar os nossos Clientes quanto à defesa do respectivo património, bem como na redução da volatilidade do retorno dos accionistas (o que tem contribuído decisivamente para a consolidação destas duas bases fundamentais – Clientes e Accionistas).

E apesar das recentes volatilidades e da tendência generalizada que se assiste actualmente no sector bancário para recorrer a operações de capitalização, não estão para já previstas quaisquer medidas neste âmbito.

O processo de internacionalização do Grupo é a grande aposta para o futuro: apesar das taxas de crescimento conseguidas nos anos mais recentes não deixarem de ser notáveis, e do facto dos mercados internacionais em que o Grupo está activo serem reconhecidamente difíceis, cremos que as estratégias adoptadas para o desenvolvimento da actividade nestes mercados permitirá ao Grupo crescer a ritmos ainda mais fortes.

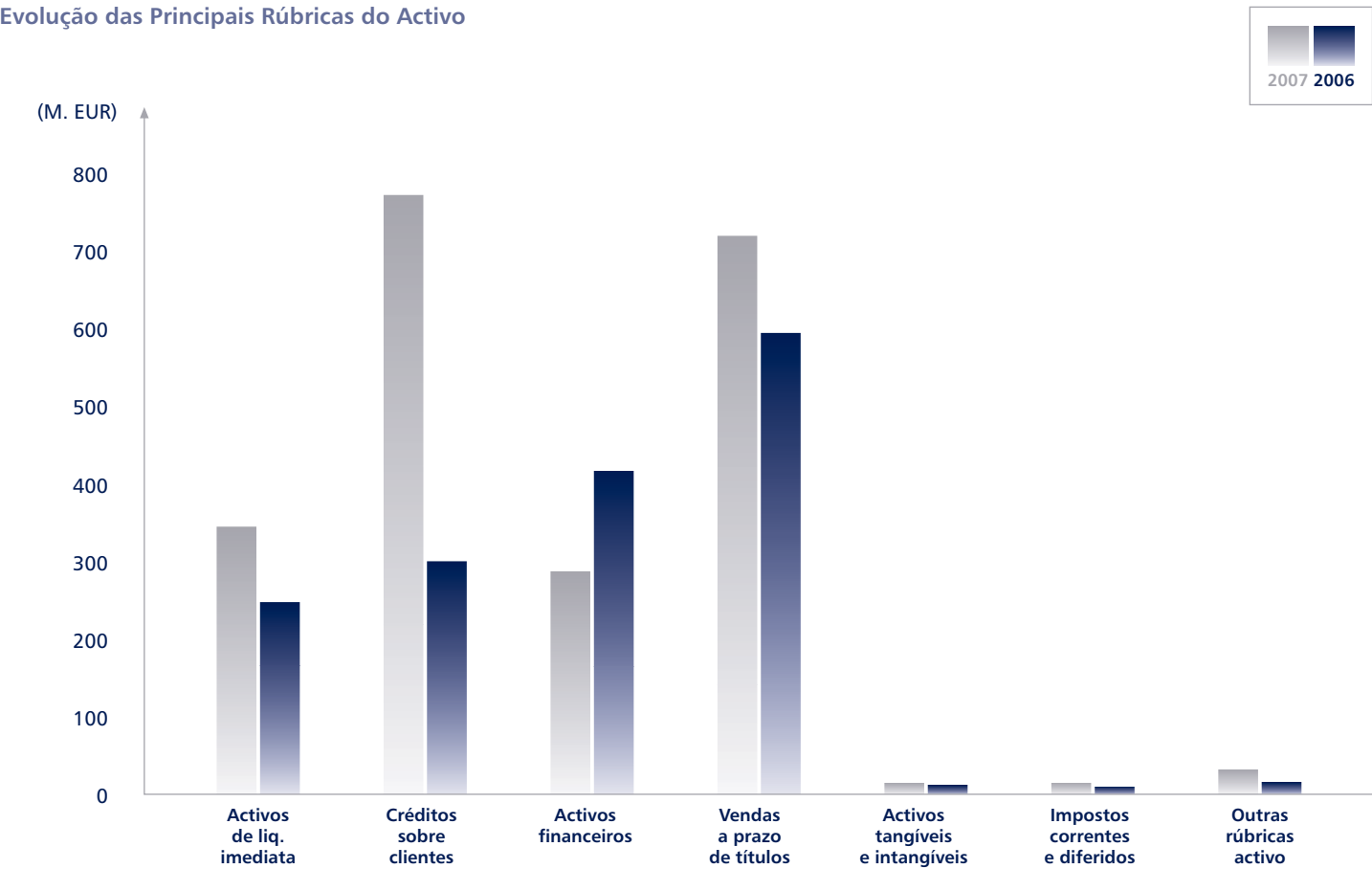
As demonstrações financeiras, em base consolidada, apresentam uma *performance* global ajustada aos objectivos ambiciosamente definidos, confirmando-se assim a salvaguarda e prossecução das orientações estratégicas do Grupo.

- Seguindo a realidade já observada nos anos transactos, o total do activo líquido cresceu novamente, de forma acentuada, em 2007: 36%.
- A origem da variação observada – aproximadamente 583 milhões de euros – centrou-se em créditos sobre clientes (crescimento de 470 milhões de euros, taxa de 155%), e disponibilidades e aplicações sobre instituições de crédito (crescimento de 88 milhões de euros, taxa de 36%).
- Paralelamente, assistiu-se a uma permuta entre a carteira de Activos Financeiros (reduziu-se cerca de 132 milhões de euros) e as operações de Venda a Prazo de Títulos (cresceram cerca de 125 milhões de Euros): referimos conjuntamente estas variações uma vez que, em termos líquidos, no ano de 2007 e depois de uma actividade intensa da carteira de activos financeiros, assistiu-se a uma transferência líquida efectiva de activos entre estas duas rubricas.
- A já referida volatilidade dos mercados financeiros, os impactos sentidos nas contas de exploração e um re-alinhamento do perfil dos instrumentos financeiros em que o Grupo investe ditaram esta alteração de composição, sem prejuízo de uma nova possível alteração em 2008, uma vez alcançada alguma estabilização dos mercados financeiros em geral.

- Esta realidade não cerceou contudo o contributo decisivo das equipas de *Asset Management* para o desempenho alcançado. Uma vez mais, esta área revelou o seu contributo como um pilar importante para a contínua afirmação da marca **Banco Privado Português** como uma marca de referência destacada no negócio de *Private Banking*, que se reviu no crescimento do volume dos patrimónios sob gestão e/ou depositados junto do Banco (crescimento próximo de 40%) – corolário da competitividade e adequação dos serviços financeiros oferecidos, bem espelhadas nos resultados proporcionados por estes serviços, e adiante explanados.
- A transposição destes mesmos princípios para a gestão dos activos próprios, proporcionaram mais uma vez resultados financeiros assinaláveis, com os quais se prossegue num avolumar de um *track-record* consistente, e que continua a contribuir decisivamente para uma fidelização e ampliação ainda mais acentuada da base de clientes.

Em síntese desta análise das rúbricas patrimoniais activas, apresentamos o gráfico seguinte que ilustra as variações observadas e a importância de cada rúbrica no activo consolidado.

Evolução das Principais Rúbricas do Activo

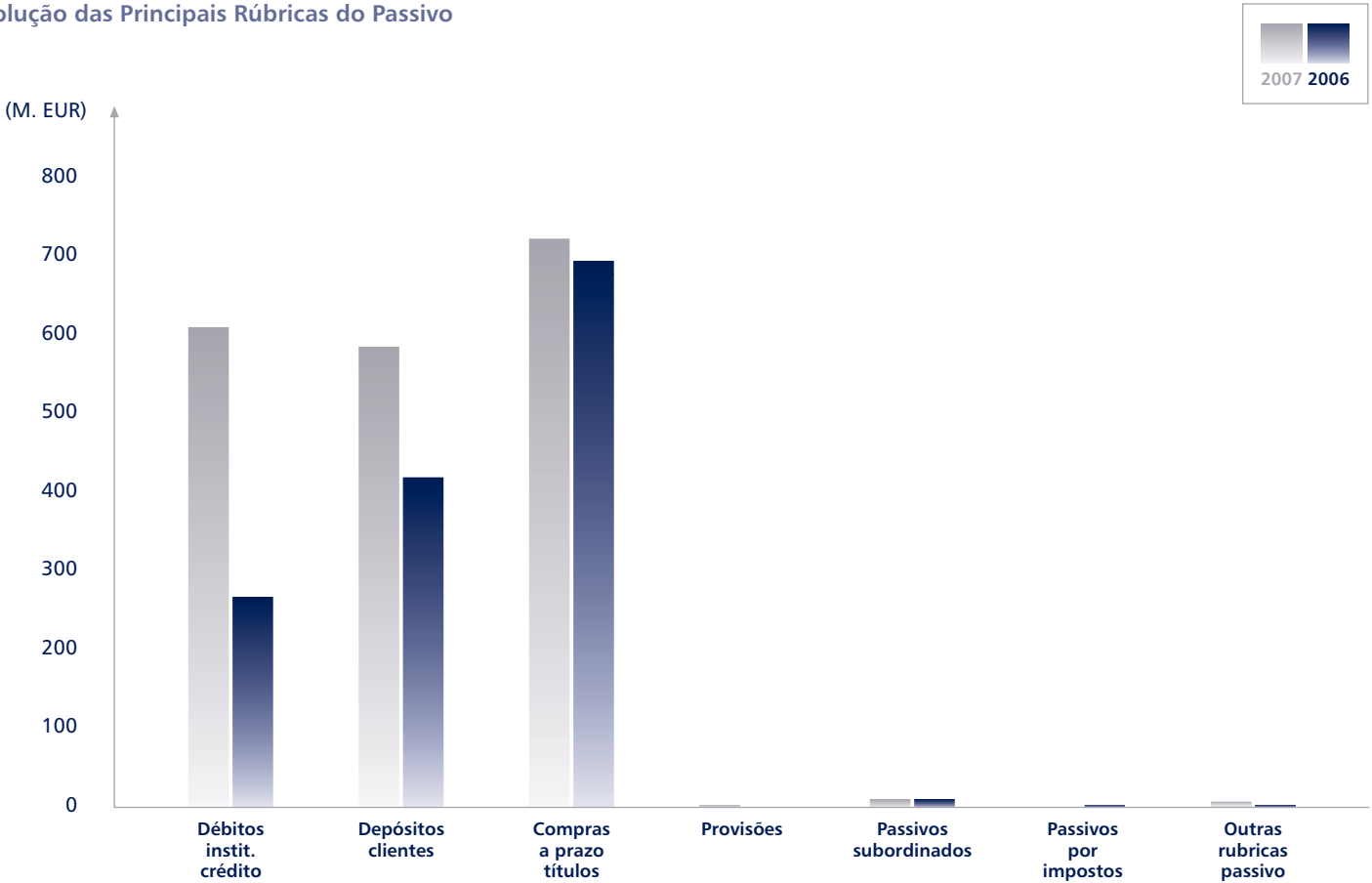


(EUR)	Valores Consolidados				
Passivo	31-Dez-07	% ALT	31-Dez-06	% ALT	Δ %
Débitos para com instituições de crédito	608.310.314	27,8%	265.191.148	16,5%	129%
Depósitos de clientes	584.763.077	26,7%	416.580.515	26,0%	40%
Passivos financeiros de negociação	599.197	0,0%	674.302	0,0%	-11%
Compras a prazo de títulos	721.664.060	33,0%	692.208.401	43,1%	4%
Passivos por impostos correntes e diferidos	397.414	0,0%	1.965.877	0,1%	-80%
Provisões	2.721.088	0,1%	0	0,0%	-
Passivos subordinados	7.524.522	0,3%	7.517.975	0,5%	0%
Outros passivos	5.043.555	0,2%	2.356.305	0,1%	114%
Total do Passivo	1.931.023.227	88%	1.386.494.523	86%	39%

- Variação também assinalável nas rubricas de Passivo – aproximadamente 545 milhões de euros – em 2007 centrada em débitos para com instituições de crédito (343 milhões de euros, 129% de crescimento) e no recurso mais intenso a operações de compra a prazo de títulos (29 milhões de euros, 4% de crescimento), embora os depósitos de clientes (168 milhões de euros, 40% de crescimento), sejam igualmente muito significativas para explicar a variação observada. Globalmente, estas 3 rubricas representam praticamente 99% do passivo total.
- É sempre importante relembrar que a expressão dos activos sob gestão e depositados junto do Grupo não se esgota na rubrica de depósito de clientes, embora a sua representatividade tenha crescido face a 2006: em 31 de Dezembro de 2007, esta rubrica representa perto de 20% (17% em 2006) do valor líquido dos patrimónios sob gestão e valores depositados junto do Grupo.
- É ainda importante interligar as variações observadas ao nível dos activos com as que agora apresentamos ao nível do passivo: o recurso mais intenso a operações de *repo* durante o ano de 2007 culminou nas fortes evoluções apresentadas ao nível do crédito sobre clientes e recursos de instituições de crédito.
- As estratégias de investimento geridas pelo Grupo (fundamentalmente ao nível de retorno absoluto) e o seu grau de *leverage* financeiro, indispensáveis para a prossecução dos objectivos e referências de retorno delineadas, aliadas ao forte crescimento dos patrimónios sob gestão, ditaram esta evolução, estando estas estratégias na origem das variações observadas.

- Uma contínua monitorização do risco associado a estas estratégias e adequação da sua composição para os objectivos delineados são naturalmente objecto de um acompanhamento específico, assegurando um crescimento do activo equilibrado e consonante com a solvabilidade do Grupo.
- Uma vez mais, agora como sinopse desta breve análise das rubricas patrimoniais do passivo, apresentamos o gráfico seguinte que ilustra as variações observadas e a importância de cada rubrica no passivo consolidado.

Evolução das Principais Rúbricas do Passivo



ALT – Activo Líquido Total

- Em 31 de Dezembro de 2007, o capital social da **Privado Holding** representa cerca de 7% do activo líquido total, e pouco mais de 58% do volume de capitais próprios, o que permanece assinalável face ao já referido crescimento do volume do activo líquido.
- O crescimento da rubrica de acções próprias em 2006, que se ficou a dever a uma tomada de posição temporária em acções da **Privado Holding**, alienada em 2007, teve uma variação quase simétrica em 2007, com uma redução muito forte desta rubrica e reforço da capitalização do Grupo.
- A variação da rubrica de reservas e resultados transitados, ficou essencialmente a dever-se à incorporação do lucro do exercício de 2006 (deduzido do dividendo pago), bem como pela variação da rubrica de Outros Instrumentos de Capital.
- Durante o exercício de 2007, os colaboradores do Grupo exerceram os seus direitos relativos ao plano de *stock options* do quadriénio 2004-2007, o que explica a variação observada nesta rubrica.

(EUR)

Valores Consolidados

Principais Variações Patrimoniais	31-Dez-07	31-Dez-06	Variação
Activos de liquidez imediata	346.277.086	248.697.193	97.579.893
Créditos sobre clientes	773.824.244	303.167.774	470.656.470
Activos financeiros	285.560.114	418.183.381	-132.623.267
Vendas a prazo de títulos	721.293.327	596.304.605	124.988.722
Outras rubricas de activo	60.259.560	37.833.596	22.425.964
Débitos para com instituições de crédito	-608.310.314	-265.191.148	-343.119.166
Depósitos de clientes	-584.763.077	-416.580.515	-168.182.562
Compras a prazo de títulos	-721.664.060	-692.208.401	-29.455.659
Outras rubricas de passivo	-13.564.688	-12.514.459	-1.050.229
Total do Capital Próprio	258.912.192	217.692.026	41.220.166

Ao nível dos Fundos Próprios e rácio de solvabilidade, os valores de referência encontram-se abaixo especificados:

(EUR)

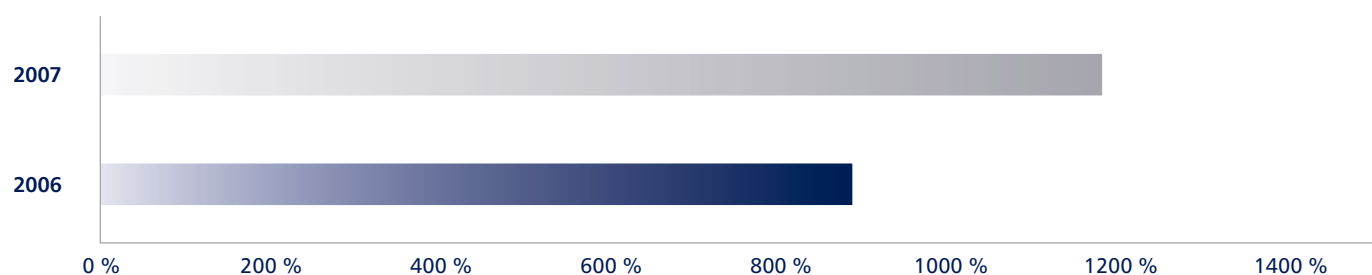
Valores Consolidados

Fundos Próprios	2007	2006	Δ %
Fundos Próprios de Base	207.066.002	195.378.640	6%
dos quais: Acções	150.050.000	150.050.000	0%
dos quais: Acções Próprias	-3.179.538	-15.387.130	-79%
Fundos Próprios Complementares	6.095.468	2.992.787	104%
Deduções (-)	404.600	4.000.000	-90%
Fundos Próprios Suplementares	0	0	-
Total de Fundos Próprios	212.756.870	194.371.427	9%
Requisitos de Fundos Próprios	115.478.863	102.819.069	12%
Core Tier 1	10,2%	10,5%	-3%
Tier 1	14,3%	15,2%	-6%
Rácio de Solvabilidade	14,7%	15,1%	-3%

Apesar do crescimento da base do total de Fundos Próprios, o crescimento da actividade e dos activos elevaram os requisitos de fundos próprios calculados de acordo com a instrução nº25/97 do Banco de Portugal.

Também ao nível do rácio de cobertura se sente ainda – embora de forma menos evidente – o efeito positivo do aumento de capital em 2004 (Fundos Próprios / [Imobilizado + Participações Financeiras]):

Evolução do Rácio de Cobertura



II – Análise da Demonstração de Resultados e Outros Indicadores

II.1 – Introdução

Com um resultado líquido final pouco superior a 24 milhões de euros, 2007 revelou-se um ano de consolidação dos resultados alcançados (pouco mais de 18 milhões de euros em 2006), em linha com a tendência observada em exercícios anteriores, num crescimento próximo de 34% entre 2006 e 2007.

Demonstração de Resultados Consolidada

(EUR)		Valores Consolidados			
	31-Dez-07	% ALT	31-Dez-06	% ALT	Δ %
Apuramento do Resultado Líquido					
Juros e proveitos equiparados	59.368.551	2,7%	32.828.500	2,0%	81%
Juros e custos equiparados	-41.961.167	-1,9%	-20.469.710	-1,3%	105%
Margem Financeira	17.407.384	0,8%	12.358.790	0,8%	41%
Comissões, Valor líquido	60.544.583	2,8%	21.143.830	1,3%	186%
Resultados de activos financeiros	-26.931.273	-1,2%	2.245.986	0,1%	-1299%
Resultados reavaliação cambial	-5.564.624	-0,3%	2.559.237	0,2%	-317%
Rendimentos instrumentos capital	8.431.383	0,4%	169.190	0,0%	4883%
Outros resultados de exploração	-516.522	0,0%	4.976.249	0,3%	-110%
Produto Bancário	53.370.931	2,4%	43.453.282	2,7%	23%
Custos com o pessoal	-12.431.449	-0,6%	-9.476.899	-0,6%	31%
Gastos gerais administrativos	-14.077.553	-0,6%	-10.399.005	-0,6%	35%
Cash Flow Operacional	26.861.929	1,2%	23.577.378	1,5%	14%
Amortizações	-1.692.583	-0,1%	-1.185.699	-0,1%	43%
Provisões e imparidade (líquida)	-2.721.088	-0,1%	0	0,0%	-
Resultados em empresas associadas	71.815	0,0%	50.992	0,0%	41%
Resultado da Activ. Corrente	22.520.073	1,0%	22.442.671	1,4%	0%
Impostos	1.712.162	0,1%	-4.293.499	-0,3%	-140%
Interesses minoritários	174.889	0,0%	32.434	0,0%	-
Lucro do Exercício	24.407.124	1,1%	18.181.606	1,1%	34%

ALT – Activo Líquido Total

Margem Financeira

- Volume das carteiras próprias (obrigações) observado em 2007 como factor fundamental para a performance observada;
- Objectivo de execução orçamental total do ano superado;
- Da execução global, pouco menos de 50% foi originada pela gestão de activos financeiros da carteira própria, sendo a actividade de *Private Banking* responsável por pouco mais de 10%, e a área de gestão de clientes institucionais representou pouco mais de 30% da execução, sendo o remanescente resultado da gestão dos excedentes correntes de tesouraria (margem de segurança);

Comissões (valor líquido)

- Crescimento muito forte (186%), essencialmente alicerçado na cobrança da *performance fee* referente aos veículos de investimento da Jerónimo Martins (mais de 25 milhões de euros, sem base comparativa em anos transactos) mas também como resultado directo do crescimento do volume dos patrimónios sob gestão e/ou depositados junto do Banco, com melhorias sensíveis nas taxas efectivas das comissões cobradas (actividade de *Private Banking*, essencialmente).
- Reforçado o carácter recorrente destes proveitos, que foram ainda ajudados pela comissões geradas, essencialmente de estruturação e intermediação, ao nível da actividade de *Private Equity*.
- Foi reforçada uma base de comissionamento estável que permite continuar a encarar com optimismo a execução orçamental dos próximos anos.

Resultados em Operações Financeiras

- Ao nível dos **Resultados em Activos Financeiros**, essencialmente decorrentes das menos valias líquidas da gestão das carteiras próprias de títulos (Negociação, ao justo valor através de resultados), verificou-se uma forte variação negativa dos resultados alcançados.
- Embora ao nível dos instrumentos de capital da carteira de negociação se tenha conseguido uma melhoria dos resultados (3,4 milhões de euros contra 2,7 milhões em 2006), foi ao nível dos instrumentos de dívida que se verificaram as variações negativas mais importantes: de +0,3 milhões de euros em 2006 para – 6,4 milhões de euros em 2007 relativamente aos afectos à carteira de negociação, e de -1,4 milhões de euros em 2006 para -16,4 milhões de euros em 2007 relativamente à carteira de justo valor de resultados;
- Também os instrumentos financeiros derivados conheceram uma evolução negativa, embora aqui directamente compensados (positivamente) pelos rendimentos de Instrumentos de Capital, totalmente interligados em termos de variação ocorrida.
- Os **Resultados de reavaliação cambial**, decorrentes da gestão da posição cambial (essencialmente através de operações de *trading*), registaram um forte decréscimo. Também aqui a volatilidade das principais moedas em que o Grupo habitualmente negocia condicionou os resultados alcançados e ditaram as evoluções observadas;
- Finalmente, a rubrica de **Outros resultados de exploração** tem a sua execução essencialmente associada às mais valias realizadas em operações associadas à área de *Real Estate*: as mais valias geradas pela gestão e detenção de activos imobiliários explicaram essencialmente o valor observado em 2006, e que não tiveram paralelo em 2007, embora se preveja um novo retomar desta rubrica já em 2008.

Outros Custos Operacionais

- Mais uma vez, o investimento realizado ao nível da actividade internacional e o forte crescimento da actividade comercial do **Banco Privado** implicaram o aumento destes custos, com reflexos nas rubricas de **Custos com o pessoal** e **Gastos gerais administrativos**;
- O crescimento da estrutura orgânica (quadro de recursos humanos aumentou de 133 para 184 colaboradores em base consolidada), um forte investimento em plataformas tecnológicas que dotaram o Grupo de um conjunto de ferramentas que tornarão a estrutura mais eficiente a prazo, a efectiva abertura de novos escritórios em Espanha, e um vastíssimo conjunto de actividades de natureza comercial (com os resultados já evidenciados) tiveram implicações incontornáveis a este nível, contudo salvaguardando-se sempre o carácter variável (custos directamente proporcionais ao nível de actividade) e a “economicidade” dos mesmos (variação destes custos foi claramente inferior à dos proveitos associados).

Amortizações

- A abertura de novo edifício em Lisboa já em 2006 (na Rua Alexandre Herculano, substituindo as anteriores instalações no empreendimento das Amoreiras), indispensável para a prossecução das métricas de crescimento delineadas (com impacto ainda limitado em amortizações em 2006 e já mais forte em 2007), e as obras de acondicionamento da Sede estiveram na origem da forte variação observada.

II.2 - Produto Bancário

Em 2007 o Grupo apresentou, ao nível do produto bancário, uma evolução positiva face a 2006, mantendo a tendência dos anos anteriores.

(EUR)

Produto Bancário Consolidado	2007	% Total	2006	% Total	Δ %
Margem financeira	17.407.384	33%	12.358.790	29%	41%
Resultados de activos financeiros	-26.931.273	-50%	2.245.986	42%	-1299%
Resultados reavaliação cambial	-5.564.624	-10%	2.559.237	42%	-317%
Outros resultados de exploração	7.914.861	14%	5.145.439	42%	54%
Proveitos líquidos de serviços bancários	60.544.583	113%	21.143.830	28%	186%
Total	53.370.931	100%	43.453.282	100%	23%

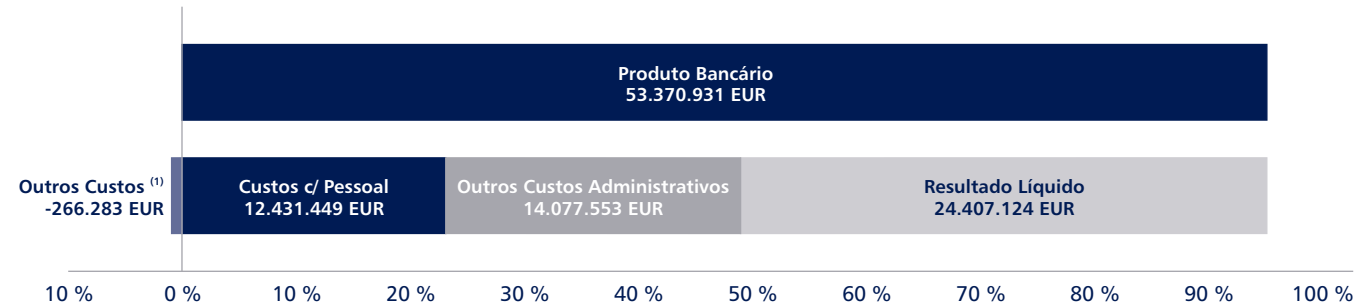
É evidente a alteração da composição qualitativa do produto bancário consolidado: embora a variação do contributo líquido dos lucros em operações financeiras não seja em si um facto positivo pela redução de valor observada, a melhoria da contribuição dos Proveitos Líquidos de Serviços Bancários (comissionamento) não só compensou e ultrapassou largamente este efeito.

A evolução da margem financeira também compensa parcialmente a redução atrás mencionada, na medida em que o padrão da negociação de títulos que anteriormente contribuiu também, em grande escala, para os Lucros Líquidos em operações financeiras, foi substituído por um padrão mais consentâneo com a actividade de carteira de investimento (com um volume mais contido de transacções), que acarretou proveitos de margem financeira superiores em detrimento dos ganhos de preço.



O forte investimento em recursos humanos e estruturas condicionaram de alguma forma os resultados conseguidos, mas sem que tivessem representado uma ameaça para a rentabilidade do Grupo.

Afectação do Produto Bancário



(1) Inclui amortizações do exercício, outros custos de exploração, provisões líquidas, resultados extraordinários, imposto sobre lucros, outros impostos e os interesses minoritários.

II.3 – Análise de Indicadores

(EUR)

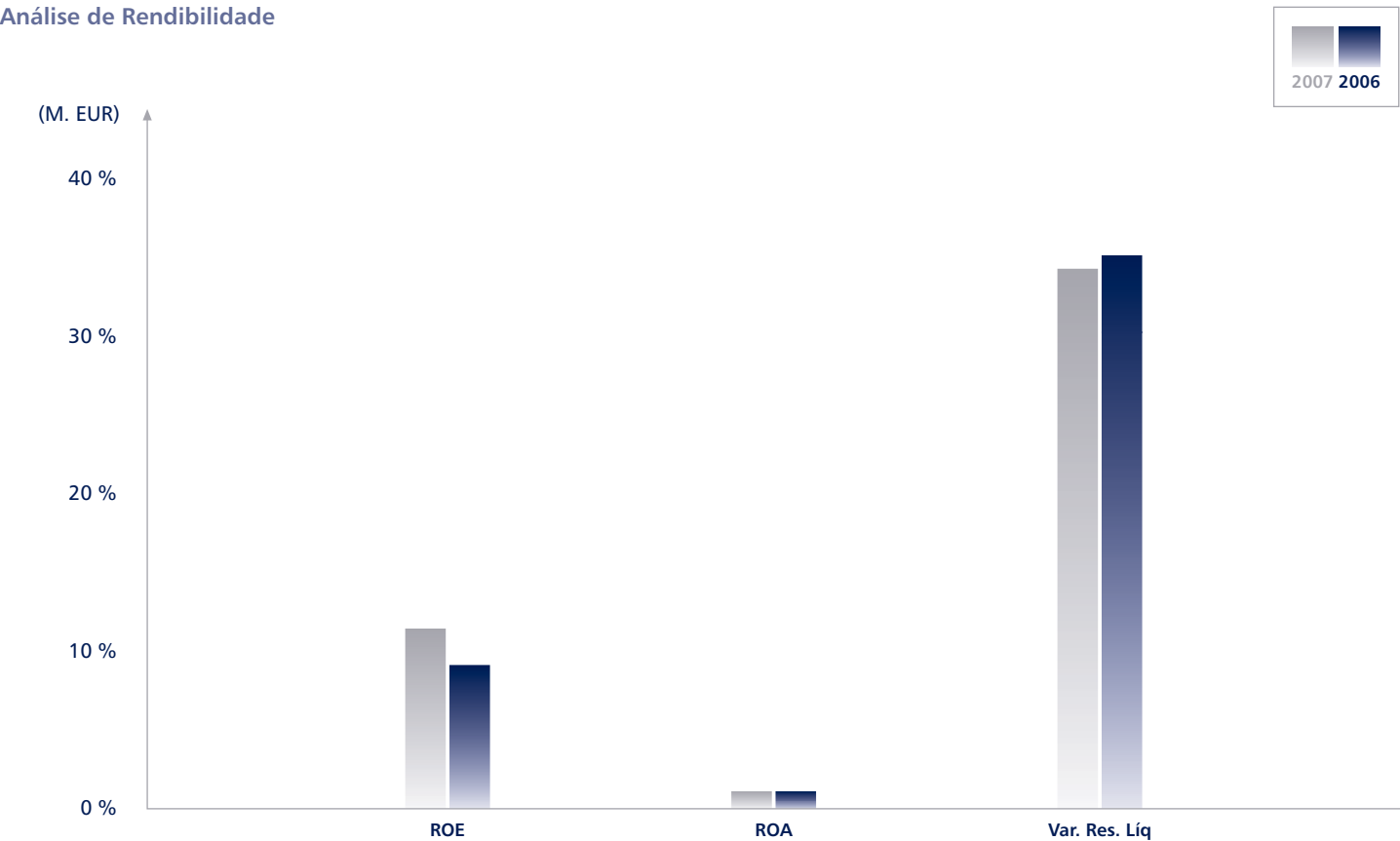
Indicadores de Actividade	2007	2006	Δ %
Rendibilidade			
Margem Financeira	17.407.384	12.358.790	41%
Produto Bancário	53.370.931	43.453.282	23%
ROA	1,12%	1,13%	-1%
ROE	11,37%	9,03%	26%
Produtividade			
Custos c/pessoal/Total Custos Administrativos	46,90%	47,68%	-2%
Número de empregados	184	133	38%
Produto Bancário per capita	290.059	326.716	-11%
Total Custos Administrativos/Produto Bancário	49,67%	45,74%	9%
Cost-Income	54%	49%	12%
Outros Indicadores			
Disponibilidades s/ Inst. Crédito/Resp. s I.C.'s	54,33%	91,53%	-41%
Activos Liquidez Imediata/Activo Total	15,83%	15,50%	2%
Crédito a Clientes/Depósitos de Clientes	132,33%	72,78%	82%

Em primeiro lugar, queremos esclarecer que o rácio *cost-income* calculado em anos transactos resultava da fórmula: [Custos com o pessoal + Gastos gerais administrativos + Amortizações] / [Produto Bancário].

A percentagem alcançada – acima dos 50% - passou a incluir, em consonância com a generalidade das análises actualmente apresentadas, o efeito de Impostos sobre Lucros, e introduzindo este efeito no indicador de 2006 para se obter uma base comparativa, o rácio de 2006 sobe para 58%, pelo que, numa base comparativa, assistiu-se a uma melhoria de 4% no mesmo.

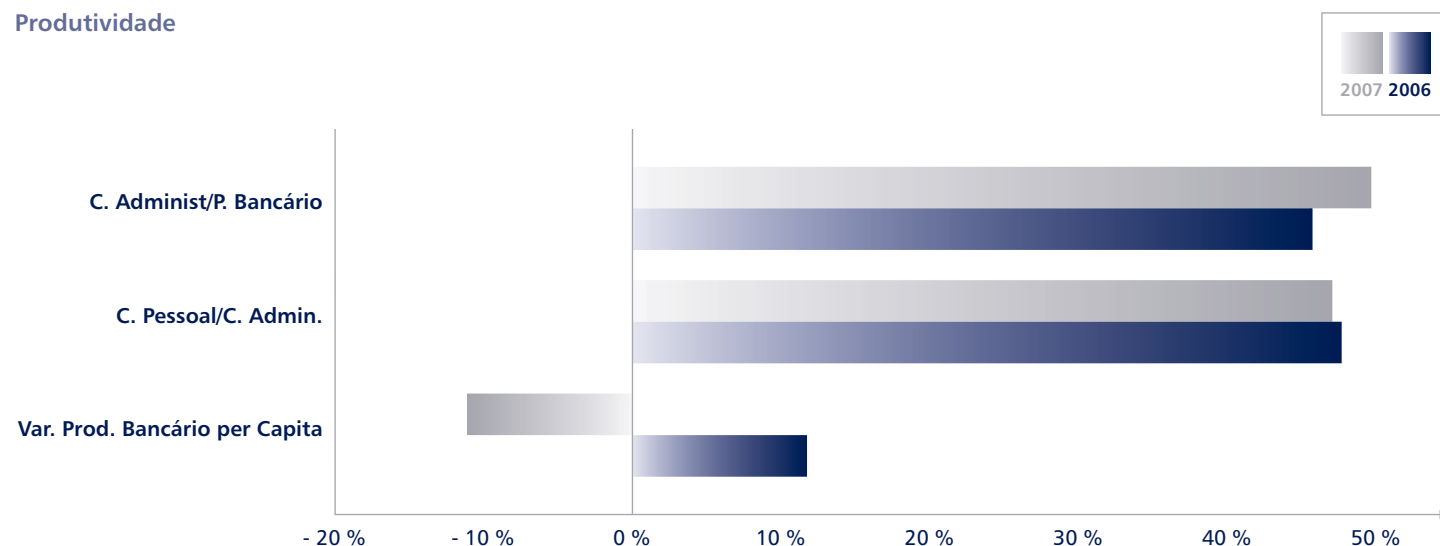
O ROE foi elevado notavelmente, tendo sido alcançada a meta de atingir um indicador superior a 10% no final do quadriénio 2004-2007.

Análise de Rendibilidade



Finalmente, e abordando as questões relacionadas com a produtividade da estrutura de recursos humanos existente, apresentamos os indicadores seguintes:

Produtividade



Apesar de todo o investimento já descrito em Recursos Humanos e Estruturas para o novo quadriênio que se avizinha, a contenção dos custos é uma realidade evidente, especialmente dos Custos com Pessoal, cujo crescimento foi o menor.

A variação do produto bancário per capita fez regressar os valores para os níveis observados em 2005, embora se espere já em 2008, como resultado dos fortes investimentos realizados, um retomar da produtividade a este nível.

(EUR)

Contributo para Resultado Líquido por Área de Negócio do Grupo Privado Holding

	Privado Holding		Actividade Bancária/Financeira					
			Banco Privado Português					
	Holding	Outras	Portugal	Espanha	Cayman	África do Sul	Brasil	Outros
Resultado Líquido Base Individual	27.142.467	-78,627	-6.743.313	-2.508.569	97.459	-76.811	-27.901	560.966
	27.063.840				-8.698.169			
Eliminação de Consolidação:								
Eliminação de dividendos intra-grupo	-22.245.206		-165.399					
Ganhos em acções próprias			-734.490					
Provisões não elegíveis				36.391	-1.527.311	-9.371		
Amortização goodwill			501.945					-312.097
Saldos Comuns de Consolidação:	-7.320.00		5.941.566		10.215.694		-1.347.638	-312.122
Interesses Minoritários:								
Interesses Minoritários								
Contribuição Resultado Consolidado	-2.422.740	-78.627	-1.188.691	-2.472.178	8.788.842	-86.182	-1.375.540	-63.253
	-2.501.367				3.588.999			
	-10,28%				14,7%			

Actividade de Gestão			Private Equity		Consolidado
Privado Geste			PCapital		
Privado Geste	Geste Advisers	Outros	PCapital	Outras	
30.288.071	31.773.816	-272.424	-232.605	334.413	80.256.942
	61.789.463			101.808	80.256.942
-31.400.000			-170.444		-53.981.049
					-734.490
					-1.500.291
					189.848
	-7.177.500				0
		176.625			176.625
-1.111.929	24.596.316	-95.799	-403.049	334.413	24.407.584
	23.388.588			-68.636	24.407.584
	95,8%			-0,3%	

Proposta de Aplicação de Resultados

No exercício de 2007, a **Privado Holding, S.G.P.S., S.A.** alcançou um lucro, ao nível da actividade consolidada, de EUR 24.407.124, e um lucro ao nível da actividade individual, de EUR 27.142.467.

O Conselho de Administração propõe que, relativamente ao exercício de 2007, seja distribuído para dividendos o valor de EUR 12.154.050, correspondente a sensivelmente (*pay out ratio*) 50 % do resultado da actividade consolidada.

Assim, nos termos da alínea b) do artº 376º do Código das Sociedade Comerciais, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do resultado líquido da actividade individual apurado no exercício de 2007:

Reserva Legal (artº 295º do Código das Sociedades Comerciais)	€ 1.357.124
Resultados Transitados	€ 13.631.293
Dividendos	€ 12.154.050
Resutado Individual	€ 27.142.467

Referências Finais

Ao concluir o relatório, o Conselho de Administração não pode deixar de agradecer a todos os que o apoiaram ao longo do exercício em análise.

Desde logo, ao Conselho Consultivo que, nas suas reuniões periódicas, contribuiu com elevado valor para a reflexão estratégica e para o desenvolvimento das relações com os Clientes.

Aos Órgãos Sociais, pela contribuição que deram para o bom desenvolvimento da actividade em 2007. Também uma especial referência às Autoridades de Supervisão, nomeadamente ao Banco de Portugal e à Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, pela disponibilidade e atenção com que acompanharam os assuntos do Grupo.

Aos consultores e auditores, e em especial à Deloitte & Associados, SROC, S.A. pelo rigor e independência dos trabalhos efectuados.

A todos os Accionistas, é devida uma palavra de consideração e agradecimento pela confiança que depositaram na instituição. Um agradecimento particular também aos nossos Clientes, pela confiança depositada, que constitui o nosso maior incentivo e a melhor compensação para um contínuo aperfeiçoamento e melhoria do serviço prestado.

O Conselho de Administração agradece ainda a todos os Colaboradores o seu empenho, dedicação, competência e motivação, sem os quais não teria sido possível alcançar os objectivos traçados.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2008

O Conselho de Administração

João Oliveira Rendeiro	Presidente Conselho de Administração
Diogo Vaz Guedes	Vogal
Fernando Lima	Vogal
Luiz de Almeida e Vasconcellos	Vogal
Manuel Rodriguez	Vogal
Paulo Guichard	Vogal
Salvador Fezas Vital	Vogal

Informações Diversas

A participação no capital da **Privado Holding, SGPS, S.A.** dos membros do Conselho fiscal e do Conselho de Administração, em exercício no final do ano de 2007, foi a seguinte:

Membros do Conselho de Administração/Fiscal	Saldo a 31-Dez-2006	Adquiridas em 2007 (Nota 1)	Alienadas em 2007	Saldo a 31-Dez-2007
João Oliveira Rendeiro:				
Joma Advisers	20.362.104	0	0	20.362.104
Paulo Guichard	127.188	700.000	0	827.188
Salvador Fezas Vital	97.891	700.000	0	797.891
Fernando Garcia Lima	0	470.00		470.00
Luiz Vasconcellos	1.500.500	0	0	1.500.500
Manuel Rodriguez: Alfa Europa Eco, S.A.	8.147.556	0	0	8.147.556

Nota 1:

Paulo Guichard adquiriu 700.000 acções em 2 de Maio de 2007, no âmbito do Plano de *Stock Options*, ao valor unitário de € 2,00;

Salvador Fezas Vital adquiriu 700.000 acções em 2 de Maio de 2007, no âmbito do Plano de *Stock Options*, ao valor unitário de € 2,00;

Fernando Garcia Lima adquiriu 470.000 acções em 2 de Maio de 2007, no âmbito do Plano de *Stock Options*, ao valor unitário de € 2,00.

Relação de accionistas da Privado Holding, S.G.P.S., S.A. com participações iguais ou superiores a 2% do capital social

Accionista	Participação	%
Joma Advisers	20.362.104	13,57
Francisco Pinto Balsemão	9.675.579	6,45
Saviotti, SGPS, S.A.	9.502.315	6,33
Alfa Europa Eco, S.A.	8.147.556	5,43
BASCOL, SGPS, S.A.	5.214.947	3,48
Sofip, SGPS, S.A.	4.469.875	2,98
Helene Investments Holdings	3.750.000	2,50
JVC Investimentos, SGPS, S.A.	3.750.000	2,50
Partners Equity Trust	3.730.584	2,49
Copper Investments LLC	3.385.634	2,26
SF – Sociedade de Controlo, S.A.	3.249.000	2,17
Joaquim António Ferreira dos Santos	3.125.000	2,08
Fundação Luso Americana para o Desenvolvimento	3.031.250	2,02



[kwaito]

Como expressão e validação de conceitos, onde ritmos e idiomas se misturam de uma forma única, o Kwaito é universalmente expressão e símbolo de reflexão de vida.



Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Balancos Consolidados em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

Activo	Notas	2007			2006
		Activo bruto	Imparidade e amortizações	Activo líquido	Activo líquido
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	4	15.765.122	-	15.765.122	5.970.097
Disponibilidades em outras instituições de crédito	5	53.135.069	-	53.135.069	91.772.081
Activos financeiros detidos para negociação	6	37.207.467	-	37.207.467	120.917.128
Outros activos financ. ao justo valor através de resultados	6	175.994.632	-	175.994.632	257.470.886
Activos financeiros disponíveis para venda	7 e 33	69.772.895	(203.791)	69.569.104	28.375.459
Aplicações em instituições de crédito	9	277.376.895	-	277.376.895	150.955.015
Crédito a clientes	10 e 33	773.834.097	(9.853)	773.824.244	303.167.774
Activos não correntes detidos para venda	11	2.788.911	-	2.788.911	11.419.908
Propriedades de investimento	2.8.	-	-	-	398.828
Outros activos tangíveis	12	20.366.515	(6.679.759)	13.686.756	12.952.706
Activos intangíveis	13	6.599.739	(5.979.041)	620.698	496.586
Investimentos em associadas	14	3.629.118	-	3.629.118	1.419.984
Activos por impostos correntes	15	8.986.603	-	8.986.603	8.986.603
Activos por impostos diferidos	15	6.693.065	-	6.693.065	312.857
Outros activos	16	747.936.647	-	747.936.647	609.969.465
Total do Activo		2.200.086.775	(12.872.444)	2.187.214.331	1.604.585.377

O Anexo faz parte integrante destes balanços.

Passivo e Situação Líquida	Notas	2007	2006
Passivos financeiros detidos para negociação	8	599.197	674.302
Recursos de outras instituições de crédito	17	608.310.314	265.191.148
Recursos de clientes e outros empréstimos	18	584.763.077	416.580.515
Provisões	32	2.721.088	-
Passivos por impostos correntes	15	331.452	899.735
Passivos por impostos diferidos	15	65.962	1.066.142
Outros passivos subordinados	19	7.524.522	7.517.975
Outros passivos	20	726.707.615	694.564.706
Total do Passivo		1.931.023.227	1.386.494.523
Capital	21	150.050.000	150.050.000
Prémios de emissão	21	45.000.000	45.000.000
Outros instrumentos de capital	22	(559.451)	888.760
Ações próprias	23	(3.179.538)	(15.387.130)
Reserva de justo valor	24	10.391.984	2.822.848
Outras reservas e resultados transitados	24	26.946.127	14.368.380
Resultado do exercício atribuível aos accionistas do Banco	24	24.407.124	18.181.606
Interesses minoritários	25	3.134.858	2.166.390
Total da Situação Líquida		256.191.104	218.090.854
Total do Passivo e da Situação Líquida		2.187.214.331	1.604.585.377

O Anexo faz parte integrante destes balanços.

	Notas	2007	2006
Juros e rendimentos similares	26	59.368.551	32.828.500
Juros e encargos similares	26	(41.961.167)	(20.469.710)
Rendimentos de instrumentos de capital	27	8.431.383	169.190
Margem Financeira Alargada		25.838.767	12.527.980
Rendimentos de serviços e comissões	28	61.783.158	23.138.378
Encargos com serviços e comissões	28	(1.238.575)	(1.994.548)
Resultados em operações financeiras	29	(32.495.897)	4.805.223
Outros resultados de exploração	30	(516.522)	4.976.249
Produto Bancário		53.370.931	43.453.282
Custos com pessoal	31	(12.431.449)	(9.476.899)
Outros gastos administrativos	32	(14.077.553)	(10.399.005)
Amortizações do exercício	12 e 13	(1.692.583)	(1.185.699)
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações	33	(2.721.088)	-
Resultados em empresas associadas	14	71.815	50.992
Resultado Antes de Impostos e de Interesses Minoritários		22.520.073	22.442.671
Impostos sobre lucros			
Correntes	15	(4.716.427)	(4.355.299)
Diferidos	15	6.428.589	61.800
		1.712.162	(4.293.499)
Resultado consolidado antes de interesses minoritários		24.232.235	18.149.172
Interesses minoritários	25	174.889	32.434
Resultado Líquido Consolidado Atribuível aos Accionistas da Privado Holding		24.407.124	18.181.606
Acções em circulação	21 e 23	146.870.462	134.662.870
Resultado por acção		0,17	0,14

O Anexo faz parte integrante destas demonstrações.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Demonstrações das Alterações nos Capitais Próprios Consolidados para os Exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

(EUR)

	Notas	Capital	Prémios de emissão	Outros instrumentos capital
Saldos em 31 de Dezembro de 2005		150.050.000	45.000.000	615.730
Distribuição do lucro do exercício de 2005:				
Distribuição de dividendos	24	-	-	-
Anulação de dividendos distribuídos a acções próprias	22 e 24	-	-	(58.065)
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda:				
Anulação do efeito de anos anteriores		-	-	-
Acréscimos	7	-	-	-
Efeito fiscal	15	-	-	-
Outros instrumentos de capital	22	-	-	331.095
Aquisição de acções próprias	23	-	-	-
Interesses minoritários	25	-	-	-
Lucro do exercício		-	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2006		150.050.000	45.000.000	888.760
Distribuição do lucro do exercício de 2006:				
Distribuição de dividendos	24	-	-	-
Anulação de dividendos distribuídos a acções próprias	22 e 24	-	-	(454.926)
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda:				
Anulação do efeito de anos anteriores		-	-	-
Acréscimos	7	-	-	-
Efeito fiscal	15	-	-	-
Outros instrumentos de capital	22	-	-	331.095
Programa de atribuição de acções	22			(1.324.380)
Alienação de acções próprias	23	-	-	-
Interesses minoritários	25	-	-	-
Lucro do exercício		-	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2007		150.050.000	45.000.000	(559.451)

O Anexo faz parte integrante destas demonstrações.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Demonstrações das Alterações nos Capitais Próprios Consolidados para os Exercícios findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

Outras reservas e resultados transitados							
Acções próprias	Reserva de justo valor	Reserva legal	Resultados transitados	Total	Lucro do exercício	Interesses minoritários	Total
(9.025.010)	(2.180)	-	6.236.831	6.236.831	13.471.974	-	206.347.345
-	-	-	-	-	(5.701.900)	-	(5.701.900)
-	-	-	361.475	361.475	-	-	303.410
-	-	549.676	7.220.398	7.770.074	(7.770.074)	-	-
-	2.180	-	-	-	-	-	2.180
-	3.840.609	-	-	-	-	-	3.840.609
-	(1.017.761)	-	-	-	-	-	(1.017.761)
-	-	-	-	-	-	-	331.095
(6.362.120)	-	-	-	-	-	-	(6.362.120)
-	-	-	-	-	-	2.166.390	2.166.390
-	-	-	-	-	18.181.606	-	18.181.606
(15.387.130)	2.822.848	549.676	13.818.704	14.368.380	18.181.606	2.166.390	218.090.854
-	-	-	-	-	(8.252.750)	-	(8.252.750)
-	-	-	590.021	590.021	-	-	135.095
-	-	759.130	9.169.726	9.928.856	(9.928.856)	-	-
-	(2.822.848)	-	-	-	-	-	(2.822.848)
-	10.457.946	-	-	-	-	-	10.457.946
-	(65.962)	-	-	-	-	-	(65.962)
-	-	-	-	-	-	-	331.095
-	-	-	1.324.380	1.324.380	-	-	-
12.207.592	-	734.490	-	734.490	-	-	12.942.082
-	-	-	-	-	-	968.468	968.468
-	-	-	-	-	24.407.124	-	24.407.124
(3.179.538)	10.391.984	2.043.296	24.902.831	26.946.127	24.407.124	3.134.858	256.191.104

	2007	2006
Fluxos de Caixa das Actividades Operacionais:		
Juros e comissões recebidas	116.759.337	60.407.405
Juros e comissões pagas	(35.702.362)	(21.238.379)
Pagamentos ao pessoal e fornecedores	(25.181.225)	(19.318.300)
Pagamentos de impostos sobre os lucros	(5.284.710)	(4.995.031)
Outros resultados	(24.509.221)	10.325.550
Resultados operacionais antes das alterações nos activos operacionais	26.081.819	25.181.245
(Aumentos) diminuições de activos operacionais:		
Activos financeiros ao justo valor através de resultados	163.749.884	(79.866.675)
Activos financeiros disponíveis para venda	(33.588.207)	(22.087.968)
Aplicações em instituições de crédito	(126.419.240)	(103.651.946)
Créditos a clientes	(469.189.294)	7.854.285
Outros activos	(133.153.938)	(102.816.194)
	(598.600.795)	(300.568.498)
Aumentos (diminuições) de passivos operacionais:		
Passivos financeiros detidos para negociação	(75.105)	674.302
Recursos de outras instituições de crédito	338.755.036	64.121.908
Recursos de clientes e outros empréstimos	165.055.859	116.054.413
Outros passivos	30.908.732	162.740.230
	534.644.522	343.590.853
Caixa líquida das actividades operacionais	(37.874.454)	68.203.600
Fluxos de Caixa das Actividades de Investimento:		
Aquisições líquidas de alienações de activos tangíveis, intangíveis e propriedades de investimento	(2.550.745)	(4.148.850)
Variação de investimentos em associadas	(2.209.134)	-
Variação de activos não correntes detidos para venda	8.630.997	(10.832.408)
Variação de acções próprias	12.942.082	(6.362.120)
Caixa líquida das actividades de investimento	16.813.200	(21.343.378)
Fluxos de Caixa das Actividades de Financiamento:		
Pagamento de dividendos	(7.780.733)	(5.340.425)
Caixa líquida das actividades de financiamento	(7.780.733)	(5.340.425)
Aumento (diminuição) líquido de caixa e seus equivalentes	(28.841.987)	41.519.797
Caixa e seus equivalentes no início do período	97.742.178	56.222.381
Caixa e seus equivalentes no fim do período	68.900.191	97.742.178

O Anexo faz parte integrante destas demonstrações.

1. Nota Introdutória

A **Privado Holding SGPS, S.A.** (adiante igualmente designada por **Privado Holding**, Sociedade ou Grupo) foi constituída em 30 de Junho de 2003 tendo iniciado a sua actividade nessa data. A Sociedade tem por objecto a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indirecta do exercício de actividades económicas, detendo a totalidade das acções representativas do capital do **Banco Privado Português, S.A.** (adiante designado por Banco ou **Banco Privado**).

A Sociedade tem sede social na Rua Mouzinho da Silveira, nº 12, freguesia do Coração de Jesus, em Lisboa.

As demonstrações financeiras da Sociedade e das suas filiais e associadas em 31 de Dezembro de 2007 encontram-se pendentes de aprovação pelos correspondentes órgãos sociais. No entanto, o Conselho de Administração da Sociedade entende que estas demonstrações financeiras virão a ser aprovadas sem alterações significativas.

2. Políticas Contabilísticas

2.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 foram preparadas com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, na sequência do Regulamento (CE) Nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho e das disposições do Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro.

2.2. Princípios de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as contas da Sociedade e as das entidades controladas directamente e indirectamente pelo Grupo (Nota 3).

A nível das empresas participadas, são consideradas “filiais” aquelas nas quais a Sociedade exerce um controlo efectivo sobre a sua gestão corrente de modo a obter benefícios económicos das suas actividades. Normalmente, o controlo é evidenciado pela detenção de mais de 50% do capital ou dos direitos de voto.

A consolidação das contas das empresas filiais foi efectuada pelo método da integração global. As transacções e os saldos significativos entre as empresas objecto de consolidação foram eliminados. Adicionalmente, quando aplicável, são efectuados ajustamentos de consolidação de forma a assegurar a consistência na aplicação dos princípios contabilísticos do Grupo.

O valor correspondente à participação de terceiros nas empresas filiais é apresentado na rubrica “Interesses minoritários”, do capital próprio.

O lucro consolidado resulta da agregação dos resultados líquidos da Sociedade e das empresas filiais, na proporção da respectiva participação efectiva, após os ajustamentos de consolidação, designadamente a eliminação de dividendos recebidos.

2.3. Concentrações de actividades empresariais e *goodwill*

As aquisições de filiais são registadas pelo método da compra. O custo de aquisição corresponde ao justo valor agregado dos activos entregues e passivos incorridos ou assumidos em contrapartida da obtenção de controlo sobre a entidade adquirida, acrescido de custos incorridos directamente atribuíveis à operação. Na data de aquisição, os activos, passivos e passivos contingentes identificáveis que reúnam os requisitos para reconhecimento previstos na Norma IFRS 3 – “Concentrações de actividades empresariais” são registados pelo respectivo justo valor.

O *goodwill* corresponde à diferença positiva entre o custo de aquisição de uma filial e a percentagem efectiva adquirida pelo Grupo no justo valor dos respectivos activos, passivos e passivos contingentes. O *goodwill* é registado como um activo, não sendo objecto de amortização. No entanto é objecto de testes de imparidade com uma periodicidade mínima anual.

Caso, após reavaliação pelo Grupo, se verifique que a parcela correspondente à sua percentagem de participação nos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis da entidade adquirida excede o custo de aquisição, o excesso é imediatamente reflectido como um proveito na demonstração dos resultados do exercício.

Até 1 de Janeiro de 2005, e conforme permitido pelas políticas contabilísticas definidas pelo Banco de Portugal, o *goodwill* era totalmente anulado por contrapartida de reservas no ano de aquisição das participações. De acordo com o permitido pela Norma IFRS 1, o Grupo não efectuou qualquer alteração a esse registo, pelo que o *goodwill* gerado em operações ocorridas até 1 de Janeiro de 2005 permanece registado em reservas.

As aquisições de subsidiárias e associadas com o objectivo de venda num prazo não superior a um ano são classificadas de acordo com a Norma IFRS 5 – “Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas” (Nota 11).

2.4. Investimentos em associadas

Consideram-se empresas “associadas” aquelas sobre as quais a Sociedade tem uma influência significativa, mas sobre as quais não exerce um controlo efectivo sobre a gestão. Assume-se a existência de influência significativa sempre que a participação do Grupo se situa, directa ou indirectamente, entre 20% e 50% do capital ou dos direitos de voto.

Os investimentos em associadas são valorizados pelo método da equivalência patrimonial. De acordo com este método, as participações são inicialmente valorizadas pelo respectivo custo de aquisição, sendo o valor subsequentemente ajustado com base na percentagem efectiva do Grupo nas variações do capital próprio (incluindo resultados) das associadas.

Caso existam divergências com impacto materialmente relevante, são efectuados ajustamentos aos capitais próprios das empresas associadas utilizados para cálculo da equivalência patrimonial, de forma a reflectir a utilização dos princípios contabilísticos do Grupo.

O *goodwill* correspondente à diferença positiva entre o custo de aquisição de uma associada e a percentagem efectiva adquirida pelo Grupo no justo valor dos respectivos activos, passivos e passivos contingentes, permanece reflectido no valor do investimento, sendo a totalidade do valor de balanço do investimento objecto de testes de imparidade anuais.

Os resultados realizados em transacções com empresas associadas são eliminados na medida da percentagem de participação efectiva do Grupo nas entidades em questão.

2.5. Conversão de saldos e transacções em moeda estrangeira

As contas individuais de cada entidade do Grupo incluídas na consolidação são preparadas de acordo com a divisa utilizada no ambiente económico em que operam (denominada “moeda funcional”). Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, com excepção do **B.P.P. – Escritório de Representação no Brasil, Ltda.** cuja moeda funcional é o Real, as restantes empresas do Grupo tinham como moeda funcional o Euro.

As transacções em moeda estrangeira são registadas com base nas taxas de câmbio indicativas na data da transacção. Em cada data de balanço, os activos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base na taxa de câmbio em vigor. Os activos não monetários que sejam valorizados ao justo valor são convertidos com base na taxa de câmbio em vigor na data da última valorização. Os activos não monetários registados ao custo histórico permanecem registados ao câmbio original.

As diferenças de câmbio apuradas na conversão cambial são reflectidas em resultados do exercício, com excepção das originadas por instrumentos financeiros não monetários, tais como acções e unidades de participação, classificados como disponíveis para venda, que são registadas numa rubrica específica de capital próprio até à sua alienação.

2.6. Instrumentos financeiros

a) Activos financeiros

Os activos financeiros são registados na data de contratação pelo respectivo justo valor, acrescido de custos directamente atribuíveis à transacção. Os activos financeiros são classificados no reconhecimento inicial numa das seguintes categorias definidas na Norma IAS 39:

i) Activos financeiros ao justo valor através de resultados

Esta categoria inclui:

- Activos financeiros detidos para negociação, os quais englobam essencialmente títulos adquiridos com o objectivo de realização de ganhos a partir de flutuações de curto prazo nos preços de mercado. Incluem-se também nesta categoria os instrumentos financeiros derivados, excluindo aqueles que cumpram os requisitos de contabilidade de cobertura; e
- Activos financeiros classificados como ao justo valor através de resultados.

A utilização da *"Fair value option"* implica o registo nesta categoria dos instrumentos financeiros de forma irrevogável no reconhecimento inicial, encontrando-se limitada a situações em que a sua aplicação resulte na produção de informação financeira mais relevante, nomeadamente:

- Caso a sua aplicação elimine ou reduza de forma significativa uma inconsistência no reconhecimento ou mensuração (*"accounting mismatch"*) que, caso contrário, ocorreria em resultado de mensurar activos e passivos ou reconhecer ganhos e perdas nos mesmos de forma inconsistente;
- Grupos de activos financeiros, passivos financeiros ou ambos que sejam geridos e o seu desempenho avaliado com base no justo valor, de acordo com estratégias de gestão de risco e de investimento formalmente documentadas, e informação sobre o grupo seja distribuída internamente aos órgãos de gestão.
- Adicionalmente, é possível classificar nesta categoria instrumentos financeiros que contenham um ou mais derivados embutidos, a menos que:
 - Os derivados embutidos não modifiquem significativamente os fluxos de caixa que de outra forma seriam exigidos pelo contrato;
 - Fique claro, com pouca ou nenhuma análise, que a separação dos derivados implícitos não deve ser efectuada.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o Grupo não detém instrumentos financeiros classificados como ao justo valor através de resultados ao abrigo da *"Fair value option"*.

Os activos financeiros classificados nesta categoria são registados ao justo valor, sendo os ganhos e perdas gerados pela valorização subsequente reflectidos em resultados do exercício, nas rubricas de *"Resultados em operações financeiras"*. Os juros são reflectidos nas rubricas apropriadas de *"Juros e rendimentos similares"*.

ii) Empréstimos e contas a receber

São activos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados num mercado activo, e não incluídos em qualquer uma das categorias de activos financeiros referidas anteriormente. Esta categoria inclui crédito concedido a clientes do Grupo, valores a receber de outras instituições financeiras e valores a receber pela prestação de serviços ou alienação de bens.

No reconhecimento inicial estes activos são registados pelo seu justo valor, deduzido de eventuais comissões incluídas na taxa efectiva, e acrescido de todos os custos incrementais directamente atribuíveis à transacção. Subsequentemente, estes activos são reconhecidos em balanço ao custo amortizado, deduzido de eventuais perdas por imparidade.

Os juros são reconhecidos com base no método da taxa efectiva, que permite calcular o custo amortizado e repartir os juros ao longo do período das operações. A taxa efectiva é aquela que, sendo utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros estimados associados ao instrumento financeiro, permite igualar o seu valor actual ao valor do instrumento financeiro na data do reconhecimento inicial.

iii) Activos financeiros disponíveis para venda

Esta categoria inclui títulos de rendimento variável não classificados como activos ao justo valor através de resultados, incluindo *Special Purposes Vehicles (SPV)* geridos pela Direcção de *Private Equity* e participações financeiras com carácter de estabilidade, bem como outros instrumentos financeiros aqui registados no reconhecimento inicial e que não se enquadrem nas restantes categorias previstas na Norma IAS 39 acima descritas.

Os activos financeiros disponíveis para venda são mensurados ao justo valor, com excepção de instrumentos de capital próprio não cotados num mercado activo e cujo justo valor não pode ser mensurado com fiabilidade, que permanecem registados ao custo. Os ganhos ou perdas resultantes da reavaliação são registados directamente em capitais próprios, na “Reserva de justo valor”. No momento da venda, ou caso seja determinada imparidade, as variações acumuladas no justo valor são transferidas para proveitos ou custos do exercício.

Os juros relativos a instrumentos de dívida classificados nesta categoria são determinados com base no método da taxa efectiva, sendo reconhecidos em resultados.

Os dividendos de instrumentos de capital próprio classificados nesta categoria são registados como proveitos na demonstração dos resultados quando é estabelecido o direito do Grupo ao seu recebimento.

Justo valor

Conforme acima referido, os activos financeiros enquadrados nas categorias de “Activos financeiros ao justo valor através de resultados” e “Activos financeiros disponíveis para venda” são registados pelo justo valor.

O justo valor de um instrumento financeiro corresponde ao montante pelo qual um activo ou passivo financeiro pode ser vendido ou liquidado entre partes independentes, informadas e interessadas na concretização da transacção em condições normais de mercado.

O justo valor de activos financeiros é determinado pela Direcção de *Asset Management* sendo sujeito a revisão por parte da Direcção de Risco e Auditoria, com base nos seguintes critérios:

- Cotação de fecho na data de balanço, para instrumentos transaccionados em mercados activos;
- Relativamente a instrumentos de dívida não transaccionados em mercados activos (incluindo títulos não cotados ou com reduzida liquidez) são utilizados métodos e técnicas de valorização, que incluem:
 - i) Preços (*bid prices*) difundidos por meios de difusão de informação financeira, nomeadamente a *Bloomberg* e a *Reuters*, incluindo preços de mercado disponíveis em transacções recentes;
 - ii) Cotações indicativas (*bid prices*) obtidas junto de instituições financeiras que funcionem como *market-makers*;
 - iii) Modelos internos de valorização, os quais têm em conta os dados de mercado que seriam utilizados na definição de um preço para o instrumento financeiro, reflectindo as taxas de juro de mercado e a volatilidade, bem como a liquidez e o risco de crédito associado ao instrumento.

- Os restantes instrumentos de capital próprio não cotados e cujo justo valor não possa ser mensurado com fiabilidade (por exemplo, pela inexistência de transacções recentes) são mantidos ao custo, deduzidos de eventuais perdas por imparidade.

b) Passivos financeiros

Os passivos financeiros são registados na data de contratação ao respectivo justo valor, deduzido de custos directamente atribuíveis à transacção. Os passivos são classificados nas seguintes categorias:

i) Passivos financeiros detidos para negociação

Os passivos financeiros detidos para negociação correspondem a instrumentos financeiros derivados com reavaliação negativa e vendas de títulos a descoberto, os quais se encontram reflectidos pelo justo valor.

ii) Outros passivos financeiros

Esta categoria inclui recursos de outras instituições de crédito e de clientes, bem como passivos incorridos para pagamento de prestações de serviços ou compra de activos.

c) Derivados e contabilidade de cobertura

A Sociedade realiza operações com produtos derivados no âmbito da sua actividade, com o objectivo de satisfazer as necessidades dos seus clientes e de reduzir a sua exposição a flutuações cambiais, de taxas de juro e de cotações.

Os instrumentos financeiros derivados são registados pelo seu justo valor na data da sua contratação. Adicionalmente, são reflectidos em rubricas extrapatrimoniais pelo respectivo valor nocional.

Subsequentemente, os instrumentos financeiros derivados são mensurados pelo respectivo justo valor. O justo valor é apurado:

- Com base em cotações obtidas em mercados activos (por exemplo, no que respeita a futuros transaccionados em mercados organizados);
- Com base em modelos que incorporam técnicas de valorização aceites no mercado, incluindo *cash-flows* descontados e modelos de valorização de opções.

Derivados embutidos

Os instrumentos financeiros derivados embutidos noutros instrumentos financeiros são destacados do contrato de base e tratados como derivados autónomos no âmbito da Norma IAS 39, sempre que:

- As características económicas e os riscos do derivado embutido não estejam intimamente relacionados com o contrato de base, conforme definido na Norma IAS 39; e
- A totalidade do instrumento financeiro combinado não esteja registada ao justo valor com as variações no justo valor reflectidas em resultados.

Derivados de cobertura

Tratam-se de derivados contratados com o objectivo de cobertura da exposição do Grupo a um determinado risco inerente à sua actividade. A classificação como derivados de cobertura e a utilização do conceito de contabilidade de cobertura, está sujeita ao cumprimento das regras definidas na Norma IAS 39. Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o Grupo não detém instrumentos financeiros de cobertura.

Derivados de negociação

São considerados derivados de negociação todos os instrumentos financeiros derivados que não estejam associados a relações de cobertura eficazes de acordo com a Norma IAS 39, incluindo:

- Derivados contratados para cobertura de risco em activos ou passivos registados ao justo valor através de resultados, tornando assim desnecessária a utilização de contabilidade de cobertura;
- Derivados contratados para cobertura de risco que não constituem coberturas eficazes ao abrigo da Norma IAS 39;
- Derivados contratados com o objectivo de *trading*.

Os derivados de negociação são registados ao justo valor, sendo os resultados apurados diariamente reconhecidos em proveitos e custos do exercício, nas rubricas de “Resultados em operações financeiras”. No caso de derivados que tenham associada uma componente de juros (como por exemplo, *swaps* de taxa de juro) a periodificação de juros relativa ao período em curso e os fluxos liquidados são reflectidos em “Juros e rendimentos similares” e “Juros e encargos similares”, da demonstração dos resultados.

d) Imparidade de activos financeiros

Activos financeiros ao custo amortizado

O Grupo efectua periodicamente análises de imparidade dos seus activos financeiros registados ao custo amortizado, nomeadamente, para o crédito a clientes.

A identificação de indícios de imparidade é efectuada numa base individual pela Direcção de Risco e Auditoria para os clientes que apresentam uma cobertura pelos activos sob gestão da Sociedade ou por garantias apresentadas inferior ao crédito concedido.

Os seguintes eventos podem constituir indícios de imparidade:

- Incumprimento das cláusulas contratuais, nomeadamente atrasos nos pagamentos de juros ou capital;
- Dificuldades financeiras significativas do devedor ou do emissor da dívida;
- Existência de uma elevada probabilidade de declaração de falência do devedor ou do emissor da dívida;
- Concessão de facilidades ao devedor em resultado das suas dificuldades financeiras que não seriam concedidas numa situação normal;

- Comportamento histórico das cobranças que permita deduzir que o valor nominal nunca será recuperado na totalidade; e
- Dados indicativos de uma redução mensurável no valor estimado dos *cash-flows* futuros de um grupo de activos financeiros desde o seu registo inicial, embora essa redução não possa ser identificada nos activos financeiros individuais do grupo.

Sempre que sejam identificados indícios de imparidade em activos analisados individualmente, a eventual perda por imparidade corresponde à diferença entre o valor inscrito no balanço no momento da análise e o valor actual dos fluxos de caixa futuros que se espera receber (valor recuperável), descontado com base na taxa de juro efectiva original do activo.

O montante apurado de imparidade é reconhecido em custos do exercício, sendo reflectido no balanço separadamente como uma dedução ao valor do crédito a que respeita.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, não foram apuradas pelo Grupo perdas por imparidade, para além de um crédito concedido a um antigo empregado. Adicionalmente, o Grupo não apresenta qualquer histórico de perdas por imparidade relativamente a crédito a clientes.

Activos financeiros disponíveis para venda

Conforme referido na Nota 2.6. a), os activos financeiros disponíveis para venda são registados ao justo valor, sendo as variações no justo valor reflectidas directamente em capital próprio, na “Reserva de justo valor”.

Sempre que exista evidência objectiva de imparidade, as menos - valias acumuladas que tenham sido reconhecidas na Reserva de justo valor devem ser transferidas para custos do exercício sob a forma de perdas por imparidade.

Para além dos indícios de imparidade acima referidos para activos registados ao custo amortizado, a Norma IAS 39 prevê ainda os seguintes indícios específicos para imparidade em activos de rendimento variável:

- Informação sobre alterações significativas com impacto adverso na envolvente tecnológica, de mercado, económica ou legal em que o emissor opera, e que indique que o custo do investimento não venha a ser recuperado; e
- Um declínio prolongado e significativo do valor de mercado abaixo do preço de custo.

Em cada data de referência das demonstrações financeiras é efectuada uma análise da existência de perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda.

As perdas por imparidade em activos de rendimento variável não podem ser revertidas, pelo que eventuais mais-valias potenciais originadas após o reconhecimento de perdas por imparidade são reflectidas na Reserva de justo valor.

Relativamente a activos financeiros registados ao custo, nomeadamente instrumentos de capital próprio não cotados e cujo justo valor não possa ser mensurado com fiabilidade, o Grupo efectua igualmente análises periódicas de imparidade. Neste âmbito, o valor recuperável corresponde à melhor estimativa dos fluxos futuros a receber do activo, descontados a uma taxa que reflecta de forma adequada o risco associado à sua detenção.

O montante de perda por imparidade apurado é reconhecido directamente em resultados do exercício. As perdas por imparidade nestes activos não podem ser revertidas.

2.7. Activos não correntes detidos para venda e grupos de activos e passivos a alienar

De acordo com a Norma IFRS 5 – “Activos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas”, os activos não correntes, ou grupos de activos e passivos a alienar são classificados como detidos para venda sempre que seja expectável que o seu valor de balanço venha a ser recuperado através de venda, e não de uso continuado. Para que um activo (ou grupo de activos e passivos) seja classificado nesta rubrica deverá ser assegurado o cumprimento dos seguintes requisitos:

- A probabilidade de ocorrência da venda é elevada;
- O activo está disponível para venda imediata no seu estado actual; e
- Existe a expectativa de que a venda se venha a concretizar até um ano após a classificação do activo nesta rubrica.

Os activos registados nesta rubrica são valorizados ao menor entre o custo de aquisição e o justo valor, deduzido dos custos a incorrer na venda.

2.8. Propriedades de investimento

Correspondem aos terrenos detidos pelo Grupo com o objectivo de obtenção de rendimentos através da sua valorização.

As propriedades de investimento são registadas ao custo de aquisição e não são amortizadas. No entanto, são objecto de testes de imparidade com uma periodicidade mínima anual.

2.9. Outros activos tangíveis

São registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações e perdas por imparidade acumuladas. Os custos de reparação, manutenção e outras despesas associadas ao seu uso são reconhecidos como custo do exercício, na rubrica “Outros gastos administrativos”.

As amortizações são calculadas e registadas em custos do exercício numa base sistemática ao longo do período de vida útil estimado do bem, o qual corresponde ao período em que se espera que o activo esteja disponível para uso, que é:

	Anos
Imóveis e obras em imóveis	10 a 50
Equipamento:	
Mobiliário e material	8 a 10
Máquinas e ferramentas	5 a 7
Equipamento informático	4
Instalações interiores	4 a 8
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	8

Os terrenos não são objecto de amortização.

Periodicamente são realizadas análises de evidência de imparidade em activos tangíveis, de acordo com a Norma IAS 36 – “Imparidade de activos”. Sempre que o valor líquido contabilístico dos activos tangíveis exceda o seu valor recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade com reflexo nos resultados do exercício. As perdas por imparidade podem ser revertidas, também com impacto em resultados do exercício, caso em períodos seguintes se verifique um aumento do valor recuperável do activo.

O Grupo avalia periodicamente a adequação da vida útil estimada para os activos tangíveis.

2.10. Locação financeira

As operações de locação financeira são registadas da seguinte forma:

Como locatário

Os activos em regime de locação financeira são registados pelo justo valor no activo e no passivo, processando-se as respectivas amortizações.

As rendas relativas a contratos de locação financeira são desdobradas de acordo com o respectivo plano financeiro, reduzindo-se o passivo pela parte correspondente à amortização do capital. Os juros suportados são registados como custos financeiros.

Como locador

Os activos em regime de locação financeira são registados no balanço como crédito concedido, sendo este reembolsado através das amortizações de capital constantes do plano financeiro dos contratos. Os juros incluídos nas rendas são registados como proveitos financeiros.

2.11. Activos intangíveis

Esta rubrica compreende custos com a aquisição, desenvolvimento ou preparação para uso de software utilizado no exercício das actividades do Grupo. Os activos intangíveis são registados ao custo de aquisição, deduzido de amortizações e perdas por imparidade acumuladas.

As amortizações são registadas como custos do exercício numa base sistemática ao longo da vida útil estimada dos activos, a qual corresponde a um período de 3 anos.

As despesas com manutenção de software são contabilizadas como custo do exercício no momento em que são incorridas.

2.12. Impostos sobre lucros

A Sociedade e as suas subsidiárias estão sujeitas ao regime fiscal consignado no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente Derrama. Porém, a Sucursal Financeira Exterior na Região Autónoma da Madeira do **Banco Privado** beneficia, ao abrigo do Artigo 33º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, de isenção de IRC até 31 de Dezembro de 2011. Para efeitos de aplicação desta isenção, de acordo com o disposto no Artigo 33º A do Estatuto dos Benefícios Fiscais, considera-se que pelo menos 85% do lucro tributável da actividade global do **Banco Privado** é resultante de actividades exercidas fora do âmbito institucional da zona franca da Madeira.

A Sociedade encontra-se abrangida pelo regime de preços de transferência, o qual exige que os preços a adoptar sejam aqueles que seriam estabelecidos em condições de plena concorrência, que assegurem que são adoptadas condições de mercado nas relações comerciais e financeiras entre entidades relacionadas, introduzindo os devidos mecanismos de correcção quando tal não suceda (Artigo 58º do Código do IRC). Caso não sejam, a administração tributária está autorizada a proceder aos ajustamentos ao lucro tributável da Sociedade que se revelem necessários para reflectir a aplicação das regras de preços de transferência.

O total dos impostos sobre lucros registados em resultados engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente é calculado com base no resultado fiscal do exercício, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos ao lucro tributável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutros períodos.

Os impostos diferidos correspondem ao impacto no imposto a recuperar/pagar em períodos futuros resultante de diferenças temporárias dedutíveis ou tributáveis entre o valor de balanço dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizada na determinação do lucro tributável.

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto que os impostos diferidos activos só são registados até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças tributárias dedutíveis ou prejuízos fiscais. No entanto, não são registados impostos diferidos nas seguintes situações:

- Diferenças temporárias resultantes de *goodwill*;
- Diferenças temporárias originadas no reconhecimento inicial de activos e passivos em transacções que não afectem o resultado contabilístico ou o lucro tributável; e
- Diferenças temporárias resultantes de lucros não distribuídos por empresas filiais e associadas, na medida em que o Grupo tenha a possibilidade de controlar a sua reversão e seja provável que a mesma não venha ocorrer num futuro previsível.

As principais situações que originam diferenças temporárias ao nível do Grupo correspondem à imputação de lucros de sociedades sujeitas a um regime fiscal privilegiado, prejuízos fiscais reportáveis do Banco, bem como provisões temporariamente não aceites como custo.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, que correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço.

Os impostos sobre o rendimento (correntes ou diferidos) são reflectidos nos resultados do exercício, excepto nos casos em que as transacções que os originaram tenham sido reflectidas noutras rubricas de capital próprio (por exemplo, no caso da reavaliação de activos financeiros disponíveis para venda). Nestes casos, o correspondente imposto é igualmente reflectido por contrapartida de capital próprio, não afectando o resultado do exercício.

2.13. Provisões e passivos contingentes

Uma provisão é constituída quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de eventos passados onde seja provável o futuro dispêndio de recursos, e este possa ser determinado com fiabilidade. O montante da provisão corresponde à melhor estimativa do valor a desembolsar para liquidar a responsabilidade na data de balanço.

Caso não seja provável o futuro dispêndio de recursos, trata-se de um passivo contingente. Os passivos contingentes são apenas objecto de divulgação, a menos que a possibilidade da sua concretização seja remota.

As provisões para outros riscos destinam-se a fazer face a contingências diversas resultantes da actividade do Grupo.

2.14. Benefícios dos empregados

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a Sociedade não dispunha de quadro próprio de pessoal, estando as tarefas inerentes ao seu funcionamento a cargo do efectivo do **Banco Privado**.

O Banco assumia anteriormente a designação de Sigma Capital - Sociedade de Investimentos, S.A., a qual estava abrangida pelo regime geral da Segurança Social. Consequentemente, pelo facto de o Banco não ter subscrito o Acordo Colectivo de Trabalho em vigor para o sector bancário, continua a estar abrangido pelo Regime Geral da Segurança Social não tendo, em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, quaisquer responsabilidades com pensões ou com complementos de reforma para com os seus empregados. As restantes filiais e subsidiárias da Sociedade não têm igualmente quaisquer responsabilidades com pensões ou com complementos de reforma para com os seus empregados.

2.15. Programa de atribuição de acções

Em 31 de Dezembro de 2006, o Banco tinha em curso um programa de atribuição de 8.960.413 acções aos seus colaboradores e a três dos seus administradores, relativamente ao quadriénio 2004-2007.

As acções correspondentes a este programa, encontravam-se na posse do *Partners Equity Trust (Trust)*, entidade constituída sob as leis da República da Nova Zelândia, que tem como objecto social exclusivo a gestão do programa de atribuição de acções a colaboradores do Banco (Notas 22 e 23). A atribuição deste programa estava subordinada ao desempenho dos colaboradores e da sua permanência nos quadros do Banco no quadriénio 2004-2007.

Em Junho de 2007, a Sociedade informou o número de acções que cada colaborador e três dos administradores do Banco poderia adquirir ao preço unitário de 2 Euros. Na mesma data, os colaboradores do Banco e três dos seus administradores adquiriram 6.997.079 acções, representativas de 4,66% do capital da Sociedade, na sua maioria recorrendo a um financiamento pessoal junto do Banco BPI.

As acções não adquiridas pelos colaboradores podem ser transaccionadas pelo *Trust* segundo instruções dos dois responsáveis pela gestão do mesmo, sendo um membro da Administração, e outro quadro directivo do Banco.

Até 31 de Dezembro de 2007, os custos com o programa de atribuição de acções eram periodificados em custos com pessoal, em contrapartida da rubrica “Outros instrumentos de capital”, conforme definido na IFRS 2 para programas de *share-based payment*. O prémio das opções na data de atribuição era periodificado de forma linear desde o início do programa (1 de Janeiro de 2004) até à respectiva data de disponibilização ao colaborador.

Em 31 de Dezembro de 2007, não se encontrava em curso nenhum programa de atribuição de acções aos colaboradores ou órgãos de administração do Grupo.

2.16. Comissões

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o Grupo não cobrava comissões nas operações de crédito.

As comissões por serviços prestados são normalmente reconhecidas como proveito ao longo do período de prestação do serviço ou de uma só vez, se resultarem da execução de actos únicos.

Os proveitos associados a comissões de performance pela gestão de Sociedades cuja actividade consiste exclusivamente no investimento em valores mobiliários representativos de partes de capital de outras sociedades são apenas reconhecidas após a liquidação destes investimentos.

No exercício de 2007, em virtude da alienação da totalidade da participação na Jerónimo Martins, o Grupo registou na rubrica de “Rendimentos e Encargos com serviços e comissões” as comissões de performance cobradas às entidades responsáveis pela gestão desta participação, no montante de 26.630.972 Euros (Nota 28).

2.17. Valores recebidos em depósito

Os valores recebidos em depósito, nomeadamente os títulos de clientes, encontram-se registados em rubricas extrapatrimoniais ao valor de mercado ou, no caso de títulos não cotados, ao valor nominal.

2.18. Caixa e seus equivalentes

Para efeitos da preparação da demonstração dos fluxos de caixa, o Grupo considera como “Caixa e seus equivalentes” o total das rubricas “Caixa e disponibilidades em bancos centrais” e “Disponibilidades em outras instituições de crédito”.

2.19. Estimativas contabilísticas críticas e aspectos julgamentais mais relevantes na aplicação das políticas contabilísticas

Na aplicação das políticas contabilísticas acima descritas, é necessária a realização de estimativas pelo Conselho de Administração da Sociedade e das empresas do Grupo. As estimativas com maior impacto nas demonstrações financeiras consolidadas da Sociedade incluem as abaixo apresentadas:

Determinação de impostos sobre lucros

Os impostos sobre os lucros (correntes e diferidos) são determinados pelas empresas do Grupo com base nas regras definidas pelo enquadramento fiscal em vigor. No entanto, em algumas situações a legislação fiscal pode não ser suficientemente clara e objectiva e originar a existência de diferentes interpretações. Nestes casos, os valores registados resultam do melhor entendimento dos órgãos responsáveis da Sociedade e das filias sobre o correcto enquadramento das suas operações, o qual é no entanto susceptível de ser questionado por parte das Autoridades Fiscais.

Valorização de instrumentos financeiros não transaccionados em mercados activos

De acordo com a Norma IAS 39, o Grupo valoriza ao justo valor todos os instrumentos financeiros, com excepção dos registados pelo custo amortizado. Na valorização de instrumentos financeiros não negociados em mercados líquidos, são utilizados os modelos e técnicas de valorização descritos na Nota 2.6. a). As valorizações obtidas correspondem à melhor estimativa do justo valor dos referidos instrumentos na data do balanço. Conforme referido na Nota 2.6. a), a valorização destes instrumentos financeiros é determinada pela Direcção de *Asset Management* sendo revista pela Direcção de Risco e Auditoria.

Na Nota 36 – Divulgações relativas a instrumentos financeiros, na secção “Justo valor”, são apresentadas as fontes utilizadas pelo Grupo no apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros.

Determinação de perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda

Conforme descrito na Nota 2.6. d), as menos-valias resultantes da valorização destes activos são reconhecidas por contrapartida da Reserva de justo valor. Sempre que exista evidência objectiva de imparidade, as menos-valias acumuladas que tenham sido reconhecidas na Reserva de justo valor devem ser transferidas para custos do exercício.

No caso de instrumentos de capital, a determinação da existência de perdas por imparidade pode revestir-se de alguma subjectividade. O Grupo determina a existência ou não de imparidade nestes activos através de uma análise específica em cada data de balanço e tendo em consideração os indícios definidos na Norma IAS 39 (ver Nota 2.6. d)). Como critério genérico, é determinada imparidade sempre que se considere que seja pouco provável a integral recuperação do montante investido pelo Grupo.

2.20. Adopção de novas Normas (IAS/IFRS) ou revisão de Normas já emitidas

Em 2007 o Grupo utilizou as Normas e Interpretações emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* e pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* que são relevantes para as suas operações e efectivas para os períodos iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2007, desde que aprovadas pela União Europeia.

Em 2007, as únicas alterações com impacto nas divulgações apresentadas pelo Grupo no Anexo às demonstrações financeiras consolidadas resultaram das seguintes Normas:

- “IFRS 7 – Instrumentos financeiros: divulgações”, no qual foram definidos requisitos adicionais de divulgações relativamente à relevância dos instrumentos financeiros na posição financeira e resultados do Grupo e à natureza e extensão dos riscos provenientes de instrumentos financeiros;
- Alteração ao “IAS 1 – Apresentação das demonstrações financeiras”, na qual foram definidos requisitos de divulgação adicionais, nomeadamente ao nível de gestão e requisitos de capital (ver Nota 38).

Na data de aprovação destas demonstrações financeiras pelo Conselho de Administração, face à actividade desenvolvida pelo Grupo, as Normas relevantes que estão disponíveis para aplicação antecipada são as seguintes:

Novas Normas:

- “IFRS 8 – Segmentos operacionais”. Esta norma é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009. O IFRS 8 estabelece que o Grupo deverá reportar informação quantitativa e qualitativa sobre os segmentos reportados, os quais correspondem a segmentos operacionais ou agregações de segmentos operacionais. Os segmentos operacionais correspondem a componentes da actividade para os quais o Grupo dispõe de informação financeira autónoma a qual é objecto de análise pelos órgãos de decisão do Grupo nas decisões de afectação de recursos e de medição da performance. O IFRS 8 introduz ainda um requisito de divulgação de transacções com os maiores clientes.
- “IAS 1 (Revisão) – Apresentação das demonstrações financeiras”. Esta norma, de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009, introduz um conjunto de alterações relativamente à denominação das demonstrações financeiras. Os principais impactos desta revisão do IAS 1 são, entre outros, os seguintes:
 - Introdução de um novo requisito para incluir a demonstração da posição financeira no início do primeiro período comparativo caso seja aplicada de forma retrospectiva uma política contabilística, ocorra um “*restatement*” das demonstrações financeiras, ou existam reclassificações nas demonstrações financeiras;
 - Todos os ganhos e perdas (incluindo os que são contabilizados directamente em capitais próprios) devem ser apresentados no futuro: i) Numa declaração única: “*statement of comprehensive income*”; ou ii) Em duas declarações (demonstração dos resultados e “*statement of comprehensive income*”);
 - Deixa de ser permitido apresentar os itens de “*other comprehensive income*” (por exemplo, ganhos ou perdas na reavaliação de activos financeiros disponíveis para venda) separadamente na demonstração de alterações nos capitais próprios.

As normas referidas têm efeitos apenas a nível de apresentação e das divulgações. Deste modo, o Conselho de Administração antecipa que a adopção destas Normas em períodos futuros não terá um impacto materialmente relevante nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

3. Empresas do Grupo e Transacções Ocorridas no Período

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os dados financeiros mais significativos retirados das contas individuais das entidades incluídas no perímetro de consolidação, podem ser resumidos da seguinte forma:

2007							
Subsidiárias	Sede	Participação directa	Participação efectiva	Método de consolidação/ registo	Activo	Situação líquida*	Lucro/ (Prejuízo)
Banco Privado Português, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	1.409.770.007	195.076.483	(9.328.694)
PCapital – SGPS, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	38.157.873	(115.429)	(232.606)
Privado Geste, SGPS, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	23.916.630	15.419.813	30.288.769
Geste Advisers, Limited (Geste)	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	3.974.886	3.864.048	31.565.483
Banco Privado Português (Cayman), Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	697.283.787	40.100.341	97.460
Imoprivado – Sociedade Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	14.299.490	689.709	(26.217)
Kinetics, SGPS, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	20.047.092	3.347.889	283.436
Privado Development Capital Advisers, Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	1.011.178	679.441	645.476
Privado Development Capital Promoters, Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	1.829.475	268.924	(1.402)
BPP – Escritório de Representação no Brasil, Ltda.	Brasil	-	99,90%	Integral	387.551	(140.812)	(20.610)
Privado Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	398.758	392.236	(8.954)
Sociedade Y2K – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	436.976	73.879	6.198
Sociedade Evitu – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	440.726	77.575	6.037
Sociedade Toupronto – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	437.191	74.144	5.973
Fino SARL	Luxemburgo	-	100,00%	Integral	8.427.492	5.014.992	19.190
Belt Finance SARL	Luxemburgo	-	50,00%	Integral	3.979.487	3.911.679	(47.834)
Vale da Rã - Investimentos Turísticos e Imobiliários, S.A.	Portugal	-	27,85%	Integral	3.907.443	2.543.928	(243.411)
Privado Seguros Corretores e Consultores, S.A.	Portugal	-	80,00%	Integral	474.730	332.130	(19.481)
Citromina, SGPS, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	5.049.861	1.901.961	(139)
Lusandal - Sociedade Imobiliária, S.A.	Portugal	50,00%	-	Integral	215	(28.736)	(78.489)
Imoseagle Cinco - Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda	Portugal	-	50,00%	Eq. Patrimonial	4.473.528	155.409	178.515
Imoseagle Sete - Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda	Portugal	50,00%	100,00%	Integral	3.730.734	(42.282)	(47.282)
Avenida 35 - Imobiliária, S.A.	Portugal	-	25,00%	Eq. Patrimonial	214.719	205.650	1.681
IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	Portugal	-	50,00%	Eq. Patrimonial	14.329.662	9.985.897	(14.103)
2006							
Subsidiárias	Sede	Participação directa	Participação efectiva	Método de consolidação/ registo	Activo	Situação líquida*	Lucro/ (Prejuízo)
Banco Privado Português, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	1.020.036.354	153.999.768	14.673.566
PCapital – SGPS, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	22.675.198	4.063.248	519.640
Privado Geste, SGPS, S.A.	Portugal	100,00%	-	Integral	29.650.878	7.121.435	13.096.356
Geste Advisers, Limited (Geste)	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	3.711.671	3.698.565	8.489.247
Banco Privado Português (Cayman), Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	259.246.289	18.574.591	(14.229)
Imoprivado – Sociedade Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	11.240.391	715.926	(47.740)
Kinetics, SGPS, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	8.260.153	3.234.897	179.415
Privado Development Capital Advisers, Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	802.709	630.955	592.990
Privado Development Capital Promoters, Ltd.	Ilhas Cayman	-	100,00%	Integral	834.061	24.326	(232)
BPP – Escritório de Representação no Brasil, Ltda.	Brasil	-	99,90%	Integral	505.123	(112.910)	(47.757)
Privado Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	403.595	401.190	(5.340)
Sociedade Y2K – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	518.851	67.681	3.340
Sociedade Evitu – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	523.797	71.538	3.035
Sociedade Toupronto – Imobiliária, S.A.	Portugal	-	100,00%	Integral	520.257	68.171	3.215
Fino SARL	Luxemburgo	-	100,00%	Integral	8.408.301	4.995.801	4.395.801
Belt Finance SARL	Luxemburgo	-	50,00%	Integral	5.013.324	3.959.513	(40.487)
Vale da Rã - Investimentos Turísticos e Imobiliários, S.A.	Portugal	-	27,85%	Integral	444.994	421.311	(27.517)
Imoseagle Cinco - Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda	Portugal	-	50,00%	Eq. Patrimonial	13.402.224	3.774.409	(20.248)
Avenida 35 - Imobiliária, S.A.	Portugal	-	25,00%	Eq. Patrimonial	435.634	349.694	294.857

* Inclui resultado líquido

A Sociedade adquiriu a totalidade das acções do **Banco Privado** em 22 de Dezembro de 2004 (Nota 21). O **Banco Privado** é uma sociedade anónima, com sede em Lisboa, constituída em 9 de Agosto de 1996, por alteração da denominação e objecto social da Sigma Capital - Sociedade de Investimentos, S.A., a qual iniciou a sua actividade em 12 de Setembro de 1995. A constituição do **Banco Privado** foi autorizada pelo Banco de Portugal em 20 de Maio de 1996.

O **Banco Privado** tem por objecto a obtenção de recursos de terceiros, os quais aplica essencialmente sob a forma de títulos e em instituições de crédito. Adicionalmente, dedica-se à gestão de activos financeiros de investidores institucionais e particulares, à prestação de serviços financeiros, à administração de fundos de investimento e outras actividades consentidas por lei à actividade bancária.

Para a realização das suas operações, o **Banco Privado** dispõe de dois balcões, um em Lisboa e um no Porto, e um escritório de representação na África do Sul. Adicionalmente, dispõe de duas sucursais: a Sucursal Financeira Exterior na Zona Franca da Madeira e uma Sucursal em Espanha.

Adicionalmente, o Banco detém participações superiores a 50% nas seguintes sociedades:

- **Banco Privado Português (Cayman), Ltd.**, cujo objecto é idêntico ao do **Banco Privado** sendo igualmente responsável pela gestão de sociedades cujo objecto consiste exclusivamente no investimento em valores mobiliários representativos de partes de capital de outras sociedades.
- Privado Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Fundos de Investimento, S.A. que tem por objecto a gestão de organismos de investimento colectivo, incluindo fundos de investimento mobiliário e imobiliário.
- Imoprivado – Sociedade Imobiliária, S.A., cuja actividade consiste na gestão de activos imobiliários, designadamente o imóvel sito na Rua Mouzinho da Silveira, nº 12, em Lisboa, que é utilizado como sede da Sociedade e do **Banco Privado**. Esta sociedade é, ainda, detentora de 100% do capital de três sociedades imobiliárias, que em conjunto são titulares da propriedade sobre um imóvel sito na Avenida de Montevideu, nº 66-80, Porto, utilizado pela delegação do **Banco Privado** nesta cidade:
 - Y2K – Imobiliária, S.A.;
 - Evitu – Imobiliária, S.A.;
 - Toupronto – Imobiliária, S.A..

No exercício de 2006, a Imoprivado constituiu a sociedade Imoseagle Cinco com o objectivo de adquirir um terreno sito em Vale da Amoreira, Distrito de Faro para o desenvolvimento de um projecto turístico e imobiliário. Este terreno foi alienado em 2007 ao IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado, o qual em 31 de Dezembro de 2007 era detido em 50% pelo Grupo.

- Privado Development Capital Advisers, Ltd., constituída no decurso do exercício de 2000. Esta Sociedade tem sede nas Ilhas Cayman e tem como objecto a gestão de fundos de *private equity*. Esta sociedade é responsável pela gestão do *Ctema Property Fund*, *Ceará Investment Fund* e *Stichting Ellipse Foundation*.
- BPP – Escritório de representação no Brasil, Ltda., constituída no decurso do exercício de 2004. Esta sociedade tem sede no Brasil e o seu objecto é idêntico ao do Banco.
- Privado Seguros - Corretores e Consultores, S.A., sociedade adquirida no exercício de 2007 que tem como actividade principal a mediação de seguros.

A PCapital – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. tem como objecto a gestão de participações sociais em outras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas. A PCapital detém participações superiores a 50% nas seguintes sociedades:

- Privado Development Capital Promoters, Ltd., constituída no decurso do exercício de 2000. Esta sociedade tem sede nas Ilhas Cayman e tem como objecto a promoção e colocação de fundos de *private equity*. Esta sociedade é responsável pela promoção e colocação do *Ctema Property Fund* e *Ceará Investment Fund*.
- Kinetics, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., cujo objecto é a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.

A Imoseagle Sete - Gestão Mobiliária e Imobiliária, S.A., detida em partes iguais pela **Privado Holding** e pela PCapital detém como único activo um imóvel sito na Avenida Alexandre Herculano nº 40. Este imóvel foi adquirido no exercício de 2007 com o objectivo de desenvolvimento de um projecto imobiliário para uma futura construção de um condomínio fechado ou um hotel de charme.

A Privado Geste, SGPS, S.A., detida integralmente pela **Privado Holding**, é uma sociedade anónima, com sede na Zona Franca da Madeira, tendo sido constituída em 22 de Dezembro de 2005 com o objectivo de prestar serviços de gestão de activos para o Grupo.

A Privado Geste detém a Geste Advisers, Limited, cuja actividade principal é a gestão de fundos de investimento e prestação de serviços de assessoria em gestão de activos às diversas sociedades do Grupo. Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a Geste geria o fundo "*Iberian Opportunities Fund*".

Em Outubro de 2006, a Privado Geste constituiu duas sociedades sedeadas no Luxemburgo denominadas Fino S.A.R.L. (Fino) e Belt Finance S.A.R.L. (Belt), sendo o capital da Belt detido na sua globalidade pela Fino. Estas duas sociedades foram constituídas com o objectivo de adquirir a sociedade Vale da Rã – Investimentos Turísticos & Imobiliários, S.A. (Vale da Rã) detentora de 166 hectares e 118 hectares, da Herdade de Vale da Rã e Herdade dos Pardieiros, respectivamente. Estas herdades situam-se em Vila do Bispo, Algarve, sendo o objectivo do Grupo construir nas mesmas um empreendimento imobiliário e turístico, incluindo equipamentos de golfe, lotes para edificação de moradias e para construção em altura para uso predominantemente turístico.

Deste modo, em 29 de Novembro de 2006, a Belt adquiriu ao valor nominal uma participação de 55,70% na Vale da Rã, na sequência de um aumento de capital realizado por esta sociedade no montante de 398.828 Euros.

Por sua vez, em 19 de Dezembro de 2006, a Fino alienou 16.000 acções da Belt correspondentes a 50% da sua participação nesta sociedade, a cinco clientes do Grupo, tendo registado uma mais valia com esta operação de 4.400.000 Euros (Nota 30).

A Citromina, SGPS, S.A. detida na sua totalidade pela **Privado Holding** é uma sociedade anónima, com sede em Lisboa, tendo sido constituída em 16 de Agosto de 2007 com o objectivo de gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indirecta do exercício de actividades económicas, nomeadamente da gestão das sociedades responsáveis pelo segmento imobiliário do Grupo. Neste sentido, em 2008 alterou a sua denominação para Privado Imobiliária, SGPS, S.A.. Em 31 de Dezembro de 2007, esta sociedade detinha 49,99% do IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado.

A Lusandal – Sociedade Imobiliária, S.A. detida em partes iguais pela **Privado Holding** e pela Imobiliária del Sur, S.A. é uma sociedade anónima, com sede em Lisboa, tendo sido constituída com o objectivo de promoção imobiliária, gestão de imóveis próprios e alheios, compra, venda e administração de imóveis rústicos, urbanos e mistos e revenda dos adquiridos para esse fim e prestação de serviços conexos com as referidas actividades. Em 31 de Dezembro de 2007, esta Sociedade ainda não se encontrava a gerir projectos imobiliários.

4. Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Depósitos à ordem no Banco de Portugal	14.722.496	5.422.361
Depósitos à ordem no Banco de Espanha	1.007.562	531.355
Caixa	35.064	16.381
	15.765.122	5.970.097

Os depósitos à ordem no Banco de Portugal visam satisfazer as exigências de reservas mínimas do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). Estes depósitos são remunerados e correspondem a 2% dos depósitos e títulos de dívida com prazo até dois anos, excluindo os depósitos e os títulos de dívida de instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do SEBC.

5. Disponibilidades à Vista sobre Instituições de Crédito

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Depósitos à ordem:		
• Em instituições no País	1.447.860	5.338.051
• Em instituições no estrangeiro	51.687.209	86.434.030
	53.135.069	91.772.081

Os depósitos à ordem em instituições de crédito no País e no estrangeiro são remunerados às taxas de juro vigentes no mercado.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os depósitos à ordem eram denominados por moeda de acordo com as seguintes percentagens:

	2007	2006
Denominados em Euros	95,52%	94,93%
Denominados em USD	3,16%	3,82%
Denominados em outras moedas	1,32%	1,25%

6. Activos Financeiros detidos para Negociação e Outros Activos Financeiros ao Justo Valor através de Resultados

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2007			2006		
	Detidos para negociação	Ao justo valor através de resultados	Total	Detidos para negociação	Ao justo valor através de resultados	Total
Instrumentos de dívida						
- De emissores públicos:						
• Obrigações de dívida pública portuguesa	-	6.405.887	6.405.887	14.392	11.714.186	11.728.578
• Obrigações de dívida pública estrangeira	504.660	-	504.660	-	-	-
- De outros emissores:						
• Obrigações:						
De residentes	10	-	10	10.208.934	4.028.395	14.237.329
De não residentes	4.404.865	169.588.745	173.993.610	99.311.374	241.728.305	341.039.679
	4.909.535	175.994.632	180.904.167	109.534.700	257.470.886	367.005.586
Instrumentos de capital						
• Acções:						
De residentes	23.464.520	-	23.464.520	1.382.416	-	1.382.416
De não residentes	2.650.819	-	2.650.819	2.707.983	-	2.707.983
Unidades de participação	5.408.140	-	5.408.140	6.938.383	-	6.938.383
	31.523.479	-	31.523.479	11.028.782	-	11.028.782
Instrumentos derivados com justo valor positivo (Nota 8)	774.453	-	774.453	353.646	-	353.646
	37.207.467	175.994.632	213.202.099	120.917.128	257.470.886	378.388.014

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o detalhe do inventário de títulos é apresentado nos Anexos I e II, respectivamente.

Nas mesmas datas, o Grupo detinha títulos de dívida dados em garantia cujo valor de mercado ascendia a 1.243.182 Euros e 1.069.883 Euros, respectivamente (Nota 34).

7. Activos Financeiros Disponíveis para Venda

Esta rubrica tem a seguinte composição:

2007											
	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	% participação efectiva	Custo de aquisição	Aumentos/ diminuições da reserva de justo valor	Valor de mercado	Juro	Imparidade (Nota 33)	Valor de balanço
Instrumentos de dívida											
Obrigações emitidas por residentes											
Valorizados ao custo histórico											
OB SUB CEMAH	2.500.000	EUR	100,00%	100,00%	-	2.500.000	-	2.500.000	35.611	-	2.535.611
CEMAH II SUBORDINADAS 28/12/2011	1.500.000	EUR	100,00%	100,00%	-	1.500.000	-	1.500.000 691	-	1.500.691	
						4.000.000	-	4.000.000	36.302	-	4.036.302
Instrumentos de capital:											
Valorizados ao justo valor											
LIMINORKE, SGPS	16.743.894	EUR	1,08	1,75	14%	18.047.247	11.254.568	29.301.815	-	-	29.301.815
KENDALL	9.240.845	EUR	1,14	1,37	10%	10.488.669	2.171.289	12.659.958	-	-	12.659.958
PRIVADO FINANCEIRAS	9.369.800	EUR	1,00	0,63	9%	9.369.800	(3.466.826)	5.902.974	-	-	5.902.974
BLUE SAGE SARL	5.320.668	EUR	1,00	1,00	18%	5.320.668	-	5.320.668	-	-	5.320.668
BLUE BELL SARL	4.627.883	EUR	1,00	1,00	12%	4.627.883	-	4.627.883	-	-	4.627.883
KENDALL II	62.000	EUR	1,00	1,00	Inf. 1%	62.000	-	62.000	-	-	62.000
						47.916.267	9.959.031	57.875.298	-	-	57.875.298
Valorizados ao custo histórico											
AQUAPURA HOTELS VILLAS & SPA, SGPS, S.A.	2.597.574	EUR	1,00	1,00	12%	2.597.574	-	2.597.574	-	-	2.597.574
HOLMA – SERVIÇOS DE CONSULTORIA, LDA.	1.500.000	EUR	1,00	1,00	11%	1.500.000	-	1.500.000	-	-	1.500.000
DIVINVEST-PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA, S.A.	21.510	EUR	5,00	5,00	3%	107.550	-	107.550	-	-	107.550
SOC MERCANTIL CLUB FINC. VIGO, S.A.	1	EUR	18.631,38	18.631,38	Inf. 1%	18.631	-	18.631	-	-	18.631
UNITENIS	1	EUR	3.990,38	3.990,38	Inf. 1%	3.990	-	3.990	-	-	3.990
MADISON MERCHANT PARTNERS	100	USD	3.000,00	3.000,00	10%	203.791	-	203.791	-	(203.791)	-
						4.431.536	-	4.431.536	-	(203.791)	4.227.745
						52.347.803	9.959.031	62.306.834	-	(203.791)	62.103.043
Unidades de participação:											
Valorizadas ao justo valor											
C.E.A.R.Á.	10.000	EUR	125,00	150,00	10%	1.250.000	250.000	1.500.000	-	-	1.500.000
PREF PAN EUROPEAN	9.005	EUR	100,00	115,61	3%	900.543	140.575	1.041.118	-	-	1.041.118
GLOBAL PRIVATE EQUITY SELECTION	1.500	EUR	220,00	220,00	10%	330.000	-	330.000	-	-	330.000
TISHMAN SPEYER REAL ESTATE VENT LP	48.031	USD	5,74	9,06	3%	187.301	108.340	295.641	-	-	295.641
BRASIL OPPORTUNITIES	62.000	EUR	1,00	1,00	10%	62.000	-	62.000	-	-	62.000
						2.729.844	498.915	3.228.759	-	-	3.228.759
Valorizadas ao custo histórico:											
C.T.E.M.A.	2.010	EUR	100,00	100,00	Inf. 1%	201.000	-	201.000	-	-	201.000
						2.930.844	498.915	3.429.759	-	-	3.429.759
						59.278.647	10.457.946	69.736.593	36.302	(203.791)	69.569.104

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

2006										
	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	% participação efectiva	Custo de aquisição	Aumentos/diminuições da reserva de justo valor	Valor de mercado	Imparidade (Nota 33)	Valor de balanço
Instrumentos de capital:										
Valorizados ao justo valor										
KENDALL	9.237.839	EUR	1,13	1,48	10%	10.484.610	3.187.392	13.672.002	-	13.672.002
LIMINORKE, SGPS	8.054.877	EUR	1,00	1,07	10%	8.054.877	563.841	8.618.718	-	8.618.718
TERNA PARTIC S.A.	28.380	BRL	7,47	8,54	Inf. 1%	211.957	30.277	242.234	-	242.234
						18.751.444	3.781.510	22.532.954	-	22.532.954
Valorizados ao custo histórico										
HOLMA – SERVIÇOS DE CONSULTORIA, LDA.	1.500.000	EUR	1,00	1,00	11%	1.500.000	-	1.500.000	-	1.500.000
AQUAPURA S.G.P.S., S.A.	1.135.500	EUR	1,00	1,00	12%	1.135.500	-	1.135.500	-	1.135.500
DIVINVEST-PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA, S.A.	21.510	EUR	5,00	5,00	3%	107.550	-	107.550	-	107.550
SOC MERCANTIL CLUB FINC. VIGO, S.A.	1	EUR	18.631,38	18.631,38	Inf. 1%	18.631	-	18.631	-	18.631
UNITENIS	1	EUR	3.990,38	3.990,38	Inf. 1%	3.990	-	3.990	-	3.990
MADISON MERCHANT PARTNERS	100	USD	3.000,00	3.000,00	10,00%	300.000	-	227.790	(227.790)	-
						3.065.671	-	2.993.461	(227.790)	2.765.671
						21.817.115	3.781.510	25.526.415	(227.790)	25.298.625
Unidades de participação:										
Valorizadas ao justo valor										
FUNDO LIBERTAS I	1.250	EUR	1.000,00	973,44	25%	1.250.000	(33.200)	1.216.800	-	1.216.800
PREF PAN EUROPEAN	6.998	EUR	100,00	105,64	3%	699.783	39.468	739.251	-	739.251
TISHMAN SPEYER REAL ESTATE VENT LP	47.997	USD	10,10	11,55	3%	367.952	52.831	420.783	-	420.783
						2.317.735	59.099	2.376.834	-	2.376.834
Valorizadas ao custo histórico:										
C.E.A.R.Á.	5.000	EUR	100,00	100,00	5%	500.000	-	500.000	-	500.000
C.T.E.M.A.	2.000	EUR	100,00	100,00	1%	200.000	-	200.000	-	200.000
						700.000	-	700.000	-	700.000
						3.017.735	59.099	3.076.834	-	3.076.834
						24.834.850	3.840.609	28.603.249	(227.790)	28.375.459

A Liminorke – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Liminorke) é uma sociedade anónima com sede em Lisboa que foi constituída em 29 de Setembro de 2006. Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a sua actividade consiste essencialmente na gestão de participações em empresas do sector de energia, nomeadamente Galp Energia SGPS, S.A., Enagás, S.A., Red Eléctrica de España, S.A. e Iberdrola Renovables, S.A..

No último trimestre de 2005, a PCapital adquiriu uma participação correspondente a 10% do capital da sociedade Kendall Develops, SL cujos principais activos consistem em acções representativas do capital de sociedades concessionárias de exploração de auto-estradas. Esta Sociedade é gerida pelo Grupo sendo os restantes accionistas clientes do Grupo. No primeiro trimestre de 2006, na sequência de um aumento de capital de 50 milhões de Euros, a Pcapital passou a deter uma participação de 17% do capital desta sociedade. Ainda, durante o exercício de 2006, alienou 7% da sua participação a clientes tendo registado uma mais valia com a alienação de 794.300 Euros (Nota 29).

A Privado Financeiras, S.A. trata-se de uma sociedade constituída no decurso de 2007 que tem por objectivo o investimento em participações estratégicas no sector financeiro, nomeadamente em Bancos e Companhias de Seguros, sendo detida em 9,37% e 90,63% pelo Grupo e por clientes do Grupo, respectivamente. Em 31 de Dezembro de 2007, o principal activo desta sociedade corresponde a uma participação no Millenium BCP.

Em Outubro de 2007, o Grupo constituiu a sociedade Kendall II Develops, SL (Kendal II) cujo principal objectivo é o investimento em empresas de caminhos-de-ferro, concessionárias e empresas com actividade relacionada com infra-estruturas (estradas, pontes, túneis, portos, aeroportos, entre outros), empresas de distribuição de água e de tratamento de águas residuais. Em 31 de Dezembro de 2007, a Kendal II detém participações na Mota Engil e na Hamburger Hafen.

Na mesma data, a Kendall II é detida directamente pelo Grupo e por duas sociedades sedeadas no Luxemburgo denominadas Blue Sage, SARL e Blue Bell, SARL, as quais são detidas por clientes investidores institucionais e particulares, respectivamente, bem como pelo Grupo. Estas sociedades foram constituídas em Setembro de 2007, com o único objectivo de investirem na Kendall II, representando desta forma o investimento principal do Grupo, de forma indirecta, na Kendall II.

A Aquapura iniciou a sua actividade em 2004, dedicando-se à gestão e exploração de infra-estruturas hoteleiras, de alojamento e restauração. A primeira unidade hoteleira localiza-se na região do Douro e iniciou a sua exploração no exercício de 2007. A Aquapura pretende internacionalizar a sua actividade através da exploração de unidades hoteleiras em outros países, nomeadamente Brasil, Macedónia, República Checa, Hungria e Itália. Com o objectivo de financiar a sua estratégia de internacionalização, em Outubro de 2007 a Aquapura procedeu a um aumento de capital no montante de 12.312.202 Euros, tendo o Grupo realizado o montante de 1.462.074 Euros, correspondente à sua participação de 11,88%.

A Holma – Serviços de Consultadoria, Lda., tem por objecto social a prestação de apoio técnico de consultadoria à criação, desenvolvimento, expansão e modernização de empresas industriais, comerciais e de serviços de âmbito internacional, entre outros. A actividade desta sociedade consiste na intermediação das subscrições das participações numa fundação de direito holandês cujo objecto é a criação e manutenção de uma colecção de arte, em representação dos clientes do Grupo.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a participação da **Privado Holding** nesta sociedade inclui prestações suplementares no montante de 1.410.000 Euros.

O CEARÀ investe no mercado imobiliário no Estado do Ceará no Brasil. Em 31 de Dezembro de 2007, dispõe de cinco projectos imobiliários de natureza turística nos arredores da cidade de Fortaleza, nomeadamente o Aquiraz Riviera (o mais antigo e mais significativo), Lago do Catu, Alfândega, Quadra do Futuro e Prainha (mais recente).

À excepção do projecto Prainha, que aguarda a licença ambiental, todos os restantes projectos têm as licenças necessárias para iniciar, de imediato, a construção. Durante o ano de 2007, foi iniciado o projecto Aquiraz Riviera, com a construção das obras de infra-estrutura, nomeadamente rede viária, obras de saneamento e parte eléctrica ao nível do subsolo. Foi igualmente iniciada a construção do campo de golfe e no último trimestre de 2007 iniciaram-se as obras de construção da primeira unidade hoteleira deste projecto.

O PREF PAN EUROPEAN (PREF) foi constituído em Novembro de 2005 e tem por objecto o investimento em unidades de participação de fundos imobiliários europeus, nomeadamente Europa Continental, Reino Unido e Europa Central, os quais têm como principais activos propriedades imobiliárias nos segmentos de escritórios, comercial, habitação e outros. O PREFF tem vindo progressivamente a chamar o capital comprometido para fazer face às necessidades de investimento e, no final de 2007, tinha chamado 75% do capital comprometido.

8. Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, estas operações encontram-se valorizadas de acordo com os critérios descritos na Nota 2.6. c).
Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o montante nocional e o valor contabilístico apresentavam a seguinte desagregação:

2007						
Montante nacional			Valor contabilístico			
	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total	Activos detidos para negociação (Nota 6)	Passivos detidos para negociação	Total
Instrumentos financeiros derivados:						
<i>Forwards</i> cambiais				756.710	(107.388)	649.322
Compras	68.854.142	-	68.854.142	-	-	-
Vendas	(60.206.106)	-	(60.206.106)	-	-	-
<i>Credit Default Swaps</i>	93.000.000	-	93.000.000	17.743	(491.809)	(474.066)
	101.648.036	-	101.648.036	774.453	(599.197)	175.256
2006						
Montante nacional			Valor contabilístico			
	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total	Activos detidos para negociação (Nota 6)	Passivos detidos para negociação	Total
Instrumentos financeiros derivados:						
<i>Forwards</i> cambiais				-	(103.873)	(103.873)
Compras	168.254.274	-	168.254.274	-	-	-
Vendas	(168.189.115)	-	(168.189.115)	-	-	-
<i>Swaps</i>	140.000.000	-	140.000.000	255.072	(255.072)	-
<i>Opções</i>	4.943.500	-	4.943.500	98.574	(47.757)	50.817
	145.008.659	-	145.008.659	353.646	(406.702)	(53.056)

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o saldo da rubrica “Passivos financeiros detidos para negociação” pode ser detalhado da seguinte forma:

	2007	2006
Reavaliação negativa de instrumentos financeiros derivados	599.197	406.702
Outros	-	267.600
	599.197	674.302

Em 31 de Dezembro de 2006, a rubrica “Outros” refere-se ao valor de mercado de 15.000 acções da Antena 3 Television. O Banco procedeu à venda destas acções a descoberto pelo montante de 290.463 Euros.

A distribuição das operações com instrumentos financeiros derivados em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 por prazos residuais apresenta o seguinte detalhe por montante nominal:

	2007				
	<= 3 meses	> 3 meses <= 6 meses	> 6 meses <= 1 ano	> 1 ano <= 5 anos	Total
Instrumentos financeiros derivados:					
<i>Forwards</i> cambiais					
Compras	68.854.142	-	-	-	68.854.142
Vendas	(60.206.106)	-	-	-	(60.206.106)
<i>Credit Default Swaps</i>	33.000.000	-	60.000.000	-	93.000.000
	41.648.036	-	60.000.000	-	101.648.036
	2006				
	<= 3 meses	> 3 meses <= 6 meses	> 6 meses <= 1 ano	> 1 ano <= 5 anos	Total
Instrumentos financeiros derivados:					
<i>Forwards</i> cambiais					
Compras	168.254.274	-	-	-	168.254.274
Vendas	(168.189.115)	-	-	-	(168.189.115)
<i>Swaps</i>	40.000.000	-	-	100.000.000	140.000.000
Opções	4.943.500	-	-	-	4.943.500
	45.008.659	-	-	100.000.000	145.008.659

O Grupo realiza operações com produtos derivados como parte normal da sua actividade, bem como para satisfazer as necessidades dos seus clientes e gerir a sua exposição a flutuações cambiais, de taxas de juro e de cotações de títulos.

A distribuição das operações com instrumentos financeiros derivados em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 por tipo de contraparte apresenta o seguinte detalhe:

	2007		2006	
	Valor nocial	Valor contabilístico	Valor nocial	Valor contabilístico
Forwards cambiais				
Instituições Financeiras		631.408		(203.611)
Compras	34.127.782	-	74.839.894	-
Vendas	(25.463.097)	-	(74.636.283)	-
Cientes		17.914		99.738
Compras	34.726.360	-	93.414.380	-
Vendas	(34.743.009)	-	(93.552.832)	-
	8.648.036	649.322	65.159	(103.873)
Credit Default Swaps				
Instituições Financeiras	93.000.000	(474.066)	-	-
Swaps				
Instituições Financeiras	-	-	70.000.000	255.072
Cientes	-	-	70.000.000	(255.072)
	-	-	140.000.000	-
Opções				
Instituições Financeiras	-	-	2.550.000	98.593
Cientes	-	-	2.393.500	(47.776)
	-	-	4.943.500	50.817
	101.648.036	175.256	145.008.659	(53.056)

9. Aplicações em Instituições de Crédito

Esta rúbrica tema a seguinte composição:

	2007	2006
Depósitos a prazo – Em instituições de crédito no estrangeiro	277.305.740	150.886.500
Juros a receber	71.155	68.515
	277.376.895	150.955.015

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, as “Aplicações em instituições de crédito” vencem essencialmente no primeiro trimestre do exercício seguinte, são denominadas essencialmente em Euros, e remuneradas às taxas de juro médias anuais de 3,44% e 3,59%, respectivamente.

10. Crédito a Clientes

Esta rúbrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Crédito interno e externo – particulares e empresas:		
• Operações de reporte de títulos (REPO’S)	455.067.207	-
• Empréstimos	183.348.762	184.669.722
• Descobertos em depósitos à ordem	130.239.027	114.795.980
Crédito e juros vencidos	9.853	9.853
	768.664.849	299.475.555
Juros a receber	5.169.248	3.702.072
	773.834.097	303.177.627
Imparidade do crédito concedido (Nota 33)	(9.853)	(9.853)
	773.824.244	303.167.774

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, esta rubrica apresenta a seguinte estrutura, em termos de prazos residuais de vencimento:

	2007	2006
Até três meses	632.362.402	141.319.401
De três meses a um ano	67.627.289	90.656.060
De um a cinco anos	70.914.923	68.342.166
Mais de cinco anos	2.929.483	2.860.000
	773.834.097	303.177.627

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Operações de reporte de títulos (REPO’s)” refere-se ao financiamento de curto prazo obtido pelas Estratégias de Retorno Absoluto (Veículos geridos pela Direcção de Retorno Absoluto cujo o investimento assenta em aplicações de tesouraria e instrumentos de dívida de baixo risco). Ao abrigo do mandato de gestão discricionária, o Grupo contrai financiamentos junto de instituições financeiras, bem como junto de outras Estratégias de Retorno Absoluto (Notas 17 e 18).

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Crédito a clientes” inclui créditos concedidos a um conjunto de sociedades cuja gestão é assegurada pelo Grupo, de acordo com o seguinte detalhe:

	2007		2006	
	Capital	Juros	Capital	Juros
Kendall Develops S. L.	24.627.719	664.860	-	-
Ashurst Management, Ltd.	-	-	23.263.414	838.718
Fitron Management Ltd.	-	-	6.000.000	2.251
Zenith - SGPS, S.A.	-	-	646.448	14.059
	24.627.719	664.860	29.909.862	855.028

Em 31 de Dezembro de 2006, a actividade da Ashurst Management, Ltd., Fitron Management Ltd. e Zenith - SGPS, S.A. consistia exclusivamente no investimento na Jerónimo Martins, detendo em conjunto 18,38% do capital desta sociedade. Em 2007, alienaram a totalidade da participação na Jerónimo Martins, tendo desta forma reembolsado os empréstimos concedidos pelo Grupo.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Crédito interno e externo – particulares e empresas” apresenta a seguinte decomposição em termos do colateral associado ao crédito concedido:

	2007	2006
Valores mobiliários ou activos financeiros	712.135.088	278.812.080
Acções da Privado Holding	9.045.441	11.363.985
Sem colateral	52.643.715	12.991.709
	773.824.244	303.167.774

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o crédito concedido pela Privado Holding e Subsidiárias a accionistas ou sociedades em relação de grupo ascendia a 42.423.950 Euros e 45.695.228 Euros, respectivamente. Adicionalmente, no exercício de 2006, tinham sido concedidas garantias bancárias pelo Grupo a accionistas ou sociedades em relação de grupo, no montante de 500.000 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Sem colateral” apresenta o seguinte detalhe:

	2007	2006
Holma – Serviços de Consultoria, Lda.	26.856.052	12.550.092
Kendall Develops S.L.	25.292.579	-
Colaboradores e órgãos de gestão	495.084	441.617
	52.643.715	12.991.709

11. Activos não Correntes Detidos para Venda

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2007	2006
IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	1.500.000	-
Fundo Libertas I	1.288.911	-
M. Dias Branco	-	8.313.758
Imoseagle Cinco – Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda.	-	568.750
Unidades de participação:		
• Crossroads Fund Capital Call	-	1.252.847
• Collier International Partners	-	354.973
• Harbourvest International	-	929.580
	2.788.911	11.419.908

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo da rubrica “Fundo Libertas I” refere-se à participação de 25% do Grupo neste fundo imobiliário fechado detentor de um imóvel sito na Avenida da Liberdade. É intenção do Grupo alienar esta participação no primeiro semestre de 2008.

Em Dezembro de 2006, o Grupo constituiu em parceria com a Turmuge – Empreendimentos Turísticos, S.A. (Turmuge) a sociedade Imoseagle Cinco – Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda. (Imoseagle Cinco). Esta sociedade foi constituída com o objectivo de adquirir um terreno sito em Vale da Amoreira, Distrito de Faro, com uma área total de, aproximadamente, 160.000 metros quadrados, para o desenvolvimento de um projecto turístico e imobiliário. O terreno foi adquirido por, aproximadamente, 13.000.000 Euros, dos quais 3.790.000 foram liquidados em Dezembro de 2006, tendo os restantes 9.210.000 Euros sido liquidados no exercício de 2007. A Imoseagle Cinco procedeu à liquidação dos 3.790.000 Euros, através de prestações suplementares concedidas em partes iguais pelo Grupo e Turmuge, no montante de 1.895.000 Euros (Nota 14).

Em 2007, a Imoseagle Cinco alienou o referido imóvel ao IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado (Imogharb) pelo montante de 13.700.000 Euros, dos quais 9.371.650 Euros foram liquidados em Dezembro de 2007, sendo os restantes 4.328.350 Euros liquidados no prazo máximo de 120 dias. Em Janeiro de 2008, a Sociedade alienou 15% da sua participação neste Fundo a um terceiro pelo montante de 3.150.000 Euros, com uma mais-valia de 1.650.000 Euros. Em 31 de Dezembro de 2007, a participação não alienável no prazo de um ano no fundo Imogharb (35%) encontra-se registada na rubrica de “Investimentos em Filiais, Associadas e Empreendimentos conjuntos” (Nota 14).

Em 31 de Dezembro de 2006, o Grupo registou a participação bem como as prestações suplementares concedidas à Imoseagle Cinco que se estimavam alienar no prazo de um ano na rubrica “Activos não correntes detidos para venda”, tendo a participação, bem como as prestações suplementares não alienáveis no curto prazo, sido registadas na rubrica de “Investimentos em Filiais, Associadas e Empreendimentos conjuntos” (Nota 14).

2007								
	Saldos em 31-12-2006			Abates e alienações				31-12-07
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Adições	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Amortizações do exercício	Variação cambial	Valor líquido
Imóveis serviço próprio	13.421.919	(1.877.337)	583.317	-	-	(581.109)	18.663	11.565.453
Equipamento:								
Mobiliário e material	2.060.422	(1.239.615)	929.709	-	-	(546.257)	9.040	1.213.299
Máquinas e ferramentas	525.743	(413.791)	37.057	-	-	(28.140)	2.029	122.898
Equipamento informático	1.968.251	(1.661.943)	329.989	-	-	(162.116)	144	474.325
Instalações interiores	273.791	(116.245)	162.296	-	-	(37.297)	-	282.545
Material de transporte	-	-	19.750	-	-	-	-	19.750
Equipamento de segurança	18.799	(8.688)	-	-	-	(2.326)	-	7.785
Outro equipamento	5.596	(4.196)	-	-	-	(699)	-	701
	18.274.521	(5.321.815)	2.062.118	-	-	(1.357.944)	29.876	13.686.756
2006								
	Saldos em 31-12-2005			Abates e alienações				31-12-06
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Adições	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Amortizações do exercício	Variação cambial	Valor líquido
Imóveis serviço próprio	11.046.340	(1.515.472)	2.500.058	(120.229)	106.729	(468.594)	(4.250)	11.544.582
Equipamento:								
Mobiliário e material	1.605.083	(1.085.336)	473.220	(2.945)	-	(167.157)	(2.059)	820.806
Máquinas e ferramentas	427.407	(380.893)	87.004	-	-	(21.104)	(462)	111.952
Equipamento informático	1.756.667	(1.506.029)	211.430	-	-	(155.727)	(33)	306.308
Instalações interiores	184.722	(89.710)	88.173	-	-	(25.638)	-	157.547
Material de transporte	7.708	(7.708)	-	(7.708)	7.708	-	-	-
Equipamento de segurança	18.379	(6.346)	420	-	-	(2.342)	-	10.111
Outro equipamento	5.596	(3.497)	-	-	-	(699)	-	1.400
	15.051.902	(4.594.991)	3.360.305	(130.882)	114.437	(841.261)	(6.804)	12.952.706

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica imóveis de serviço próprio nas demonstrações financeiras consolidadas pode ser detalhada como se segue:

	2007			2006		
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Valor líquido
Imóvel Avenida Alexandre Herculano nº 27 – Lisboa	5.640.055	(860.151)	4.779.904	5.640.055	(610.151)	5.029.904
Imóvel Avenida de Montevideu, nº 66-80 – Porto	3.927.421	(636.252)	3.291.169	3.927.421	(542.855)	3.384.566
Imóvel Mouzinho da Silveira, nº 12 – Lisboa	4.213.708	(949.594)	3.264.114	3.854.443	(724.331)	3.130.112
Imóvel Rua Alexandre Herculano nº 23 – Lisboa	242.715	(12.449)	230.266	-	-	-
	14.023.899	(2.458.446)	11.565.453	13.421.919	(1.877.337)	11.544.582

O valor bruto inclui o custo de aquisição acrescido das obras de beneficiação realizadas nos imóveis.

Durante o exercício de 2000, o **Banco Privado** realizou um contrato de suprimentos com a Imoprivado no valor de 3.630.750 Euros, através dos quais a Imoprivado adquiriu o capital e os suprimentos de três sociedades imobiliárias – Y2K, Evitu e Toupronto por 2.551.351 Euros e 1.079.016 Euros, respectivamente. O principal activo destas sociedades é o edifício na Avenida de Montevideu, nº 66-80, que é utilizado pelos serviços do Banco, pelo que a diferença entre o valor de aquisição e a situação patrimonial das empresas na data de aquisição, no montante global de 2.409.407 Euros, foi registada nas contas consolidadas em “Outros activos tangíveis – imóveis de serviço próprio”.

Durante o exercício de 2004, o **Banco Privado** realizou um novo contrato de suprimentos com a Imoprivado no valor de 2.361.016 Euros, através do qual a Imoprivado adquiriu o imóvel sito na Avenida Alexandre Herculano nº 27 – Lisboa. Este imóvel passou a ser utilizado pelos Serviços do **Banco Privado** em Novembro de 2006.

A rubrica “Rua Alexandre Herculano nº 23 – Lisboa” refere-se às obras realizadas neste imóvel, o qual passou a ser utilizado pelos serviços do Banco em 2007. Este imóvel encontra-se arrendado.

Os dados financeiros retirados das contas individuais provisórias destas entidades relativos aos exercícios económicos findos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, podem ser resumidos da seguinte forma:

2007					
	Sede	Percentagem participação efectiva	Activo	Situação líquida	Lucro/ (Prejuízo)
IMOGHARB - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	Lisboa	35%	14.329.662	9.985.897	(14.103)
Imoseagle Cinco – Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda.	Lisboa	50%	4.473.528	155.409	178.515
Avenida 35 – Sociedade Imobiliária, S.A	Lisboa	25%	214.719	205.650	1.681
2006					
	Sede	Percentagem participação efectiva	Activo	Situação líquida (a)	Lucro/ (Prejuízo)
Imoseagle Cinco – Gestão Mobiliária e Imobiliária, Lda.	Lisboa	50%	13.402.224	3.774.409	(20.248)
Avenida 35 – Sociedade Imobiliária, S.A	Lisboa	25%	435.634	349.694	294.857

(a) Em 31 de Dezembro de 2006, a situação líquida da “Avenida 35” e da “Imoseagle Cinco” inclui prestações suplementares nos montantes de 145.725 Euros e 3.790.000 Euros, respectivamente, das quais 40.242 Euros e 1.895.000 Euros (Nota 11) concedidas pelo Grupo, respectivamente. As prestações suplementares foram reembolsadas no decurso do exercício de 2007.

Em 2007, a Imoseagle Cinco alienou ao Fundo Imogharb pelo montante de 13.700.000 Euros o terreno sito em Vale da Amoreira, Distrito de Faro. Esta alienação permitiu à Imoseagle Cinco reembolsar as prestações suplementares.

Em 2006, a sociedade “Avenida 35” alienou ao Fundo de Investimento Fechado Libertas I, pelo montante global de 6.100.000 Euros, o prédio urbano sito na Avenida da Liberdade, n.ºs 29 a 41, e prédio urbano sito na Travessa da Glória, n.ºs 15, 17 e 19. Esta alienação gerou uma mais-valia de 393.119 Euros e permitiu à “Avenida 35” reembolsar parte das prestações suplementares.

	2007	2006
Activos por impostos correntes:		
• Imposto sobre o rendimento a recuperar	8.986.603	8.986.603
Passivos por impostos correntes:		
• Pagamentos por conta	2.930.468	3.439.812
• Retenções na fonte (Nota 30)	2.000.000	-
• IRC a recuperar	632.131	-
• Pagamento especial por conta	10.998	15.752
• Estimativa de imposto corrente do exercício	(5.905.049)	(4.355.299)
	(331.452)	(899.735)
	8.655.151	8.086.868
Activos por impostos diferidos	6.693.065	312.857
Passivos por impostos diferidos	(65.962)	(1.086.142)
	6.627.103	(773.285)

A rubrica “Imposto sobre o rendimento a recuperar” resulta de três liquidações adicionais de imposto pagas no primeiro semestre de 2004, no primeiro semestre de 2005 e no primeiro semestre de 2006. As liquidações referem-se à correcção efectuada pela Administração Fiscal, relativamente aos exercícios de 1999 a 2003, da imputação ao lucro tributável da Sucursal Financeira Exterior na Zona Franca da Madeira (sujeita a regime de isenção temporária) dos resultados da sua participação no capital do **Banco Privado Português (Cayman)** e da Geste.

As correcções aos exercícios de 1999 e 2000 não originaram liquidações adicionais de imposto mas apenas correcções ao reporte de prejuízos fiscais. A correcção no montante total de 8.600.744 Euros relativa ao exercício de 2001 ocorreu em 2004, tendo resultado no pagamento adicional de IRC no montante de 3.560.641 Euros.

No exercício de 2005, a correcção ao exercício de 2002, no montante de 8.374.774 Euros, originou um pagamento adicional de imposto de 2.855.747 Euros. Em 2006, a correcção ao exercício de 2003, originou um pagamento adicional de imposto no montante de 2.570.215 Euros.

O Conselho de Administração do Banco considera correcto o procedimento fiscal adoptado, pelo que após pagamento das liquidações adicionais de imposto deduziu impugnação judicial, sendo, na sua opinião, recuperável o montante pago. Adicionalmente, o advogado do Banco considera como bastante provável o sucesso das impugnações judiciais, pelo que não foi constituída qualquer provisão.

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo da rubrica “IRC a recuperar” refere-se ao Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas a recuperar decorrente da entrega de declaração de substituição do Modelo 22 do exercício de 2006 do **Banco Privado**.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos, podendo resultar, devido a diferentes interpretações da legislação fiscal, eventuais correcções ao lucro tributável. Deste modo, as declarações fiscais da Sociedade e das suas subsidiárias relativas aos exercícios de 2004 a 2007 poderão vir ainda a ser sujeitas a revisão.

Na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer outra correcção seja significativa para as demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2007.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

O detalhe e o movimento ocorrido nos impostos diferidos durante os exercícios de 2007 e 2006 foi o seguinte:

2007				
	Saldos em 31.12.2006	Variação em resultados	Variação em capital próprio	Saldos em 31-12-2007
Imputação de lucros de sociedades sujeitas a um regime fiscal privilegiado	157.142	2.982.971	-	3.140.113
Prejuízos fiscais reportáveis	17.975	2.761.632	-	2.779.607
Provisões temporariamente não aceites como custo	-	721.088	-	721.088
Activos intangíveis	3.782	28.717	-	32.499
Campanhas publicitárias	133.958	(114.200)	-	19.758
	312.857	6.380.208	-	6.693.065
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	(1.017.761)	-	951.799	(65.962)
Reavaliação de instrumentos financeiros derivados	(48.381)	48.381	-	-
	(1.066.142)	48.381	951.799	(65.962)
	(753.285)	6.428.589	951.799	6.627.103

2006							
	Saldos em 31.12.2005	Variação em resultados	Transferências	Variação em capital próprio	Alteração de taxa		Saldos em 31-12-2006
					Resultados	Capital próprio	
Imputação de lucros de sociedades sujeitas a um regime fiscal privilegiado	311.834	(148.762)	-	-	(5.930)	-	157.142
Campanhas publicitárias	208.519	(69.506)	-	-	(5.055)	-	133.958
Prejuízos fiscais reportáveis	-	17.975	-	-	-	-	17.975
Activos intangíveis	60.795	(56.870)	-	-	(143)	-	3.782
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	827	-	(827)	-	-	-	-
	581.975	(257.163)	(827)	-	(11.128)	-	312.857
Valorização de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	827	(1.056.994)	-	38.406	(1.017.761)
Reavaliação de instrumentos financeiros derivados	(378.472)	328.265	-	-	1.826	-	(48.381)
	(378.472)	328.265	827	(1.056.994)	1.826	38.406	(1.066.142)
	203.503	71.102	-	(1.056.994)	(9.302)	38.406	(753.285)

A partir do exercício de 2007, de acordo com o Artigo 14º da Lei das Finanças Locais, a Derrama passa a corresponder, no máximo, a 1,5% sobre o lucro tributável. Até ao final do exercício de 2006, correspondia a 10% sobre a colecta. Deste modo, em 31 de Dezembro de 2006, o Grupo registou os impostos diferidos activos e passivos originados por diferenças temporárias que se esperam reverter no exercício de 2007 e seguintes, com base na taxa de 26,5%, ou seja, 25% (taxa de IRC) acrescida da Derrama (com excepção do imposto referente aos prejuízos fiscais reportáveis em que utilizou apenas a taxa de IRC).

Em 31 de Dezembro de 2007, o Grupo não registou impostos diferidos para as valias potencias dos instrumentos de capital registados na rubrica de "Activos financeiros disponíveis para venda" em virtude de serem participações detidas directamente por Sociedades Gestoras de Participações Sociais e existir a intenção por parte do Conselho de Administração da sua permanência em carteira por um período superior a 1 ano. Adicionalmente, o Grupo não regista impostos diferidos para as valias associadas a unidades de participação detidas por sociedades não sujeitas a imposto.

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efectiva de imposto verificadas nos exercícios de 2007 e 2006 pode ser demonstrada como se segue:

	2007		2006	
	Taxa	Imposto	Taxa	Imposto
Resultado antes de impostos e de interesses minoritários		22.520.073		22.442.671
Imposto apurado com base na taxa nominal	26,50%	5.967.819	27,50%	6.171.735
Impacto do regime de tributação da actividade da				
Sucursal Financeira Exterior da Madeira (Nota 2.12)	-	-	3,20%	723.169
Lucros de sociedades sujeitas a um regime fiscal privilegiado	-34,50%	(7.760.460)	-13,40%	(3.005.558)
Prejuízo contabilístico do Banco	2,90%	664.161	-	-
Tributação autónoma	0,30%	75.000	-	-
Excesso de estimativa de impostos do exercício de 2006	-5,30%	(1.188.622)	-	-
Benefícios fiscais	-	-	-0,30%	(74.427)
Outro	2,40%	529.940	2,13%	478.580
	-7,60%	(1.712.162)	19,13%	4.293.499

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o IRC a pagar tem a seguinte composição:

	2007	2006
Imposto sobre lucros:		
• Privado Holding, S.A.	4.753.619	664.439
• Banco Privado	75.000	3.300.000
• Restantes subsidiárias	1.076.430	390.860
Imposto sobre lucros da Privado Holding e Subsidiárias	5.905.049	4.355.299
Pagamentos por conta	(2.930.468)	(3.439.812)
IRC a pagar	2.974.581	915.487

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo da rubrica “Restantes subsidiárias” inclui a estimativa de impostos da Privado Geste no montante de 942.280 Euros.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica da demonstração dos resultados “Impostos correntes”, encontra-se deduzida do excesso de estimativa da **Privado Holding** individual e do **Banco Privado** relativamente ao exercício de 2006, nos montantes de 556.491 Euros e 632.131 Euros, respectivamente.

16. Outros Activos

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Devedores e outras aplicações		
Património artístico	6.164.223	4.365.210
Comissões a receber:		
• Comissões de gestão e custódia de activos	7.402.755	3.800.491
• Entidades geridas pela Capital Advisers	984.354	547.577
• Serviços de consultoria (<i>Corporate Advisory</i>)	362.363	402.429
Imoseagle 7	3.730.316	-
Vila do Bispo Resort	3.197.809	-
Associado em projectos imobiliários	1.870.745	805.908
Sector Público Administrativo:		
• Retenção de impostos na fonte a recuperar	533.045	-
• Imposto sobre o valor acrescentado a recuperar	517.452	987.808
Adiantamentos a fornecedores	333.741	210.185
Aplicações - conta caução	78.241	23.188
Colaboradores	55.196	37.367
Fundação Serralves	-	495.875
Outros	837.196	286.340
	26.067.436	11.962.378
Despesas com encargo diferido		
Rendas e alugueres	190.767	150.766
Seguros	109.770	31.008
Outras	254.512	145.300
	555.049	327.074
Contas de regularização activas		
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	721.293.327	596.304.605
Outras operações activas a regularizar	20.835	1.375.408
	721.314.162	597.680.013
	747.936.647	609.969.465

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Comissões de gestão e custódia de activos” corresponde à remuneração do **Banco Privado e Banco Privado** (Cayman) pela sua actividade de gestão de activos de clientes referentes ao quarto trimestre de 2007 e 2006. Estas comissões são cobradas no mês imediatamente subsequente ao final de trimestre.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o saldo desta rubrica pode ser detalhado da seguinte forma:

	2007	2006
Kendall Develops, SL	1.317.551	761.581
Liminorke – SGPS, S.A.	1.066.311	195.398
Privado Financeiras, S.A.	1.036.230	-
Zenith – SGPS, S.A.	-	159.771
Outros SPV	3.982.663	2.683.741
	7.402.755	3.800.491

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Entidades geridas pela Capital Advisers” corresponde às comissões cobradas pela gestão das sociedades Ctema, Ceará e *Stichting Ellipse Foundation*.

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo da rubrica “Imoseagle 7” refere-se ao custo de aquisição do imóvel sito na Avenida Alexandre Herculano nº 40. Este imóvel foi adquirido no exercício de 2007 pela Imoseagle 7 com o objectivo de desenvolvimento de um projecto imobiliário para uma futura construção de um condomínio fechado ou um hotel de charme.

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo da rubrica “Vila do Bispo Resort” refere-se aos terrenos adquiridos pela Vale da Rã com o objectivo de desenvolver um projecto imobiliário e turístico em Vila do Bispo e respectivas despesas directamente associadas ao projecto, nos montantes de 2.475.090 Euros e 722.719 Euros, respectivamente. Em 2007, a Vale da Rã exerceu os direitos de aquisição de 94 hectares da Herdade dos Pardieiros pelo montante de, aproximadamente, 2.000.000 Euros. No exercício findo em 31 de Dezembro de 2006, os terrenos encontravam-se registados na rubrica do activo “Propriedades de investimento” pelo montante de 398.828 Euros.

A rubrica “Associado em projectos imobiliários” corresponde ao valor do crédito concedido pela Belt ao accionista fundador da Vale da Rã e detentor do restante capital. Este crédito não vence juros nos primeiros dois anos e encontra-se garantido por hipoteca de terrenos. No exercício de 2007, o accionista fundador da Vale da Rã utilizou parte deste empréstimo para financiar a aquisição de terrenos pela Vale da Rã (Nota 20).

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Imposto sobre o valor acrescentado a recuperar” inclui 395.601 Euros relacionados com o pedido de reembolso de IVA apresentado pelo **Banco Privado** relativo ao direito de dedução conferido pela aplicação do método do “pró-rata” dos exercícios de 1999 e 2000.

O saldo da rubrica “Retenção de impostos na fonte a recuperar” refere-se ao montante pago pelo **Banco Privado** em Fevereiro de 2007 relativo à Declaração de Retenções na fonte de IRS/IRC e Imposto do Selo referente ao mês de Janeiro de 2007. A referida Declaração foi submetida em nome do Técnico Oficial de Contas, ao invés de ser entregue em nome do **Banco Privado**. Em Dezembro de 2007, o **Banco Privado** procedeu à submissão da Declaração em seu nome, bem como ao seu pagamento, tendo na mesma data efectuado uma reclamação graciosa junto do Serviço de Finanças de Lisboa nº 2, por forma a recuperar o imposto pago em duplicado.

Em 29 de Novembro de 2006, o Banco alienou à Fundação Serralves património artístico que se encontrava em exposição naquela instituição pelo montante de 991.750 Euros. Com a alienação do património artístico a Sociedade registou uma mais valia de 363.001 Euros (Nota 30).

Em 31 de Dezembro de 2006, a rubrica “Fundação Serralves” inclui o valor a liquidar pela Fundação Serralves pela aquisição de património artístico da Sociedade, no montante de 495.875 Euros, correspondente à segunda e última prestação, a qual foi liquidada em Junho de 2007.

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Devedores e outras aplicações - Outros” inclui comissões de angariação de fundos a receber da Allfunds Bank, S.A., bem como a adiantamentos concedidos ao accionista Joma Advisers, nos montantes de 253.080 Euros e 140.027 Euros, respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Operações sobre valores mobiliários a regularizar” corresponde ao montante a receber resultante da venda de títulos maioritariamente a Estratégias e Veículos de Investimento administrados pelo Grupo, cuja liquidação financeira ocorre no primeiro trimestre de 2008 e apresenta o seguinte detalhe por contraparte:

Estratégia de Retorno Absoluto	533.939.383
Clientes sob gestão discricionária	160.132.450
Instituições financeiras	26.045.011
Kendall Develops, SL II	1.176.484
	721.293.327

17. Recursos de Outras Instituições de Crédito

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
No país:		
Empréstimos a curto prazo	196.191.104	173.026.798
Outros recursos	433.419	424.152
	196.624.523	173.450.950
No estrangeiro:		
Outros recursos	50.858.482	80.231.693
Empréstimos a curto prazo	354.954.674	10.000.000
	405.813.156	90.231.693
	602.437.679	263.682.643
Juros a pagar	5.872.635	1.508.505
	608.310.314	265.191.148

A rubrica “Empréstimos a curto prazo – no país” corresponde essencialmente a recursos obtidos junto das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo da Chamusca, Mafra, Bombarral, Leiria, Torres Vedras e Caixa Económica da Misericórdia Angra do Heroísmo.

Em 31 de Dezembro 2007, a rubrica “Empréstimos a curto prazo – no estrangeiro” refere-se operações de reporte de títulos celebrados pelo Grupo com o intuito de financiamento das Estratégias de Retorno Absoluto (Nota 10).

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os recursos de outras instituições de crédito apresentavam a seguinte estrutura, em termos de prazos residuais de vencimento:

	2007	2006
Até três meses	526.972.728	228.815.848
De três meses a um ano	79.609.527	31.375.300
De um a cinco anos	1.728.059	5.000.000
	608.310.314	265.191.148

Os débitos para com instituições de crédito têm a seguinte composição por moeda e vencem juros às seguintes taxas anuais:

	Moedas		Taxas médias	
	2007	2006	2007	2006
No país:				
Empréstimos a curto prazo				
• Euros	99,8%	100,0%	5,73%	4,01%
• Dólares Norte-Americanos	0,2%	-	5,00%	-
Outros recursos				
• Euros	100,0%	100,0%	-	-
No estrangeiro:				
Outros recursos				
• Euros	96,6%	99,8%	3,00%	-
• Dólares Norte-Americanos	3,3%	0,2%	3,00%	-
• Outras moedas	0,1%	-	-	-
Empréstimos a curto prazo				
• Euros	100,0%	100,0%	4,75%	3,42%

18. Recursos de Clientes e Outros Empréstimos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Depósitos de residentes:		
Depósitos à ordem	41.998.887	103.973.561
Depósitos a prazo	155.543.478	154.935.522
	197.542.365	258.909.083
Depósitos de não residentes:		
Depósitos à ordem	219.491.840	113.324.171
Depósitos a prazo	162.573.432	42.335.388
	382.065.272	155.659.559
	579.607.637	414.568.642
Cheques e ordens a pagar	105.975	89.111
Juros a pagar de depósitos	5.049.465	1.922.762
	584.763.077	416.580.515

Em 31 de Dezembro 2007, a rubrica “Depósitos de não residentes” inclui depósitos de Estratégias de Retorno Absoluto no montante de 182.825.139 Euros, dos quais 100.112.533 Euros utilizados para financiar operações de reporte de títulos (Nota 10).

Os recursos de clientes e outros empréstimos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 apresentam a seguinte estrutura de acordo com os respectivos prazos residuais até ao vencimento:

	2007	2006
Até três meses	430.276.066	314.340.012
De três meses a um ano	135.554.111	88.380.014
De um a cinco anos	13.777.460	11.848.616
	579.607.637	414.568.642

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os depósitos a prazo de clientes residentes e não residentes venciam juros às seguintes taxas de juro médias anuais e encontravam-se denominados nas seguintes moedas:

	Moedas		Taxas médias	
	2007	2006	2007	2006
• Euros	91,96%	87,79%	4,95%	2,97%
• Dólares Norte-Americanos	7,54%	10,85%	4,75%	4,34%
• Libras Esterlinas	0,50%	1,36%	5,99%	4,58%

19. Outros Passivos Subordinados

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2007	2006
Obrigações de caixa subordinadas	7.481.968	7.481.968
Juros de obrigações de caixa subordinadas	42.554	36.007
	7.524.522	7.517.975

A rubrica “Obrigações de caixa subordinadas” corresponde a 748.196.846 obrigações de caixa subordinadas, com o valor unitário de 0,01 Euros, emitidas em 24 de Novembro de 1998 por subscrição particular.

O pagamento de juros efectua-se semestral e postecipadamente, em 24 de Maio e 24 de Novembro de cada ano, correspondendo a taxa de juro à média aritmética simples das taxas Euribor a 6 meses, divulgada cerca das 11 horas de Lisboa na página *Reuters* LBOA, registadas nos últimos cinco dias úteis, contados a partir do antepenúltimo dia útil inclusive, anterior ao período semestral de contagem de juros, acrescida de 1 ponto percentual e arredondada, se necessário, para o 1/16 de ponto percentual superior.

A amortização será feita ao par, de uma só vez, no dia 24 de Maio de 2008.

20. Outros Passivos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Sector Público Administrativo:		
• Retenção de impostos na fonte	592.473	518.359
• Contribuições para a Segurança Social	227.037	154.519
• Imposto sobre o valor acrescentado a pagar	109.589	-
Encargos a pagar:		
• Férias e subsídio de férias	1.984.176	1.144.974
• Outros	363.477	442.310
Credores por operações sobre valores mobiliários	721.664.060	692.208.401
Associado em projectos imobiliários (Nota 16)	1.120.745	-
Fornecedores	454.819	53.297
Outros	191.239	42.846
	726.707.615	694.564.706

Em 31 de Dezembro 2007 e 2006, a rubrica “Encargos a pagar – Outros” inclui a estimativa de encargos com serviços de custódia de títulos prestados por outras instituições financeiras ao Banco e a estimativa de despesas correntes a pagar no exercício subsequente.

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Credores por operações sobre valores mobiliários” corresponde ao montante a pagar resultante da compra de títulos, cuja liquidação financeira ocorre no primeiro trimestre de 2008 e apresenta o seguinte detalhe por contraparte:

	2007
Instituições financeiras	460.526.165
Estratégias de Retorno Absoluto	135.106.827
Cientes sob gestão discricionária	126.031.068
	721.664.060

21. Capital Subscrito e Prémios de Emissão

Em 31 de Dezembro de 2003, o capital da Sociedade era composto por 50.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, subscritas por cinco accionistas em partes iguais.

Em 22 de Dezembro de 2004, a totalidade das acções representativas do capital do **Banco Privado** foram entregues pelos seus detentores para realização em espécie do aumento de capital da Sociedade. Na sequência desta operação foram emitidas 125.000.000 acções com valor nominal de 1 Euro e um prémio de emissão de 16 cêntimos por acção.

Na mesma data, foi efectuado um aumento de capital reservado a novos accionistas tendo sido subscritas e realizadas em dinheiro 25.000.000 accções representativas do capital da Sociedade, com valor nominal e um prémio de emissão de 1 Euro por accção.

Desta forma, em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o capital da Sociedade está representado por 150.050.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, integralmente subscrito e realizado.

Nos termos da Portaria nº 408/99, de 4 de Junho, publicada no Diário da República – I Série B, nº 129, os prémios de emissão não podem ser utilizados para a atribuição de dividendos nem para a aquisição de acções próprias.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a estrutura accionista é a seguinte:

	2007		2006	
	Nº de Acções	%	Nº de Acções	%
Joma Advisers	20.362.104	13,57	20.362.104	13,57
Francisco Pinto Balsemão	9.675.579	6,4	59.675.579	6,45
Saviotti, SGPS, S.A.9.502.3156,339.502.3156,33				
Alfa Europa Eco, S.A.	8.147.556	5,43	8.147.556	5,43
Bascol, SGPS, S.A.	5.214.947	3,48	5.214.947	3,48
Sofip, SGPS, S.A.	4.469.875	2,98	4.469.875	2,98
Partners Equity Trust	3.730.584	2,49	9.512.505	6,34
Outros (participações inferiores a 5%)	88.947.0405	59,27	83.165.1195	55,42
	150.050.000	100,00	150.050.000	100,00

Em 22 de Dezembro de 2004, no processo de aumento de capital reservado a novos accionistas da **Privado Holding**, o *Partners Equity Trust*, entidade constituída sob as leis da República da Nova Zelândia que tem como objecto exclusivo a gestão do programa de atribuição de acções a colaboradores da **Privado Holding**, subscreveu um lote de 5.000.000 acções da **Privado Holding**.

Para financiar a aquisição destas acções, esta entidade obteve um crédito junto do Banco Privado Português (Cayman), Ltd., tendo constituído um contrato de penhor sobre as acções como garantia do financiamento obtido.

Durante o ano de 2005, uma Instituição de Crédito Austríaca assegurou este financiamento, em termos similares aos anteriormente assegurados pelo Banco Privado Português (Cayman), Ltd., por um prazo total de três anos, tendo por garantia o penhor dessas acções.

Ainda durante o ano de 2005, os colaboradores englobados no programa de atribuição de acções referente ao quadriénio 2000-2003, exerceram as respectivas opções de compra de acções atribuídas, tendo alienado as mesmas ao *Partners Equity Trust*, num lote global de 4.512.505 acções.

Para a aquisição deste lote, esta entidade obteve um novo crédito junto do **Banco Privado Português (Cayman), Ltd.**, tendo constituído um contrato de penhor sobre as acções como garantia do financiamento obtido. Em 2007, o *Trust* reembolsou parte do empréstimo contraído através da venda das acções aos colaboradores do Banco, permanecendo 3.179.538 Euros em dívida em 31 de Dezembro de 2007, sendo este o valor a que se refere a rubrica de “Acções próprias”.

22. Outros Instrumentos de Capital

Em 31 de Dezembro de 2007, o saldo desta rubrica corresponde à diferença entre os dividendos atribuídos a acções próprias e os juros de financiamento concedido pelo **Banco Privado Português (Cayman), Ltd.** para a sua aquisição (Nota 24).

Em 31 de Dezembro de 2006, o saldo desta rubrica correspondia ao valor do prémio das opções de atribuição de acções da **Privado Holding** aos colaboradores do Banco, bem como à diferença entre os dividendos atribuídos a acções próprias e os juros de financiamento concedido pelo **Banco Privado Português (Cayman), Ltd.** para a sua aquisição (Nota 24).

A disponibilização das opções aos colaboradores estava condicionada à sua permanência nos quadros do Banco durante o quadriénio 2004-2007. Adicionalmente, o número de opções atribuídas a cada colaborador era variável de acordo com o número de meses em que esteve abrangido pelo plano e pelo facto de ser membro executivo do Conselho de Administração do Banco.

O Grupo estimava que os colaboradores, pelo exercício das opções a atribuir, viessem a subscrever 8.960.413 acções. Conforme referido na Nota 2.15, em Junho de 2007 os colaboradores do Banco e três dos seus administradores adquiriram 6.997.079 acções, representativas de 4,66% do capital da Sociedade.

O valor das opções foi calculado utilizando como referência o preço pelo qual as acções da **Privado Holding** foram transaccionadas no último trimestre do exercício de 2006 (2,12 Euros por acção). Desta forma, o valor da opção foi calculado pela actualização, a taxas médias de mercado, da diferença entre o valor de transacção observado no final de 2006 e o preço de exercício da opção (2 Euros), ou seja, 0,1109 Euros por acção.

O Conselho de Administração entendia que o valor da opção apurado desta forma, não divergia significativamente do valor que resultaria caso fosse utilizado um modelo de avaliação de opções.

23. Acções Próprias

Durante o ano de 2005, os colaboradores englobados no programa de atribuição de acções referente ao quadriénio 2000-2003, exerceram as respectivas opções de compra, tendo alienado as acções adquiridas ao *Partners Equity Trust*, num lote global de 4.512.505 acções ao preço unitário de 2 Euros cada.

Para financiar esta aquisição, o *Trust* obteve um crédito junto do **Banco Privado Português (Cayman), Ltd.**, tendo constituído um contrato de penhor sobre as acções como garantia do financiamento obtido. Em 2007, o *Trust* reembolsou parte do empréstimo contraído através da venda das acções aos colaboradores do Banco, permanecendo em dívida 3.179.538 Euros.

No âmbito de uma operação de liquidez realizada no exercício de 2006, os accionistas da Sociedade foram convidados a transmitir intenções de compra/venda de acções. Na sequência desta operação, a **Privado Holding** adquiriu um lote de 3.001.000 acções pelo valor de 2,12 Euros cada, correspondentes a 2% do capital.

Em Junho de 2007, as acções adquiridas no evento de liquidez realizado em 2006, foram alienadas ao preço médio unitário de 2,36 Euros (preço global de 7.096.610 Euros), gerando um ganho de 734.490 Euros (Nota 24).

24. Reservas, Resultados Transitados e Lucro do Exercício

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, as rubricas de reservas e resultados transitados têm a seguinte composição:

	2007	2006
Outras reservas e resultados transitados:		
• Reserva legal	1.308.806	549.676
• Outras reservas	734.490	-
• Resultados transitados	24.902.831	13.818.704
	26.946.127	14.368.380
Reservas de justo valor	10.391.984	2.822.848
Lucro do exercício	24.407.124	18.181.606
	61.627.231	35.372.834

Reserva legal

De acordo com o disposto no Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro, alterado pelo Decreto-Lei nº 201/2002, de 26 de Setembro, a Sociedade constitui um fundo de reserva legal até à concorrência do seu capital ou ao somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados, se superior. Para tal, é anualmente transferido para esta reserva uma fracção não inferior a 10% dos lucros líquidos apurados em cada exercício, até perfazer o referido montante. Esta reserva só pode ser utilizada para a cobertura de prejuízos acumulados ou para aumentar o capital.

Reserva de justo valor

A reserva de justo valor reflecte as mais e menos-valias potenciais em activos financeiros disponíveis para venda, líquidas do correspondente efeito fiscal.

Dividendos

Na Assembleia Gerais da Sociedade realizadas em 28 de Março de 2007 e 31 de Março de 2006, foram deliberadas as distribuições de dividendos relativos ao exercício de 2006 e 2005, nos montantes de 8.252.750 Euros e 5.701.900 Euros, respectivamente, dos quais 590.021 Euros e 361.475 Euros atribuídos a acções próprias.

Em reunião do Conselho de Administração realizada no dia 9 de Julho de 2005, foi deliberada a distribuição de dividendos antecipados no montante de 3.517.500 Euros, dos quais 117.210 Euros atribuídos a acções próprias.

O provisionamento do crédito nas demonstrações financeiras individuais do **Banco Privado Português, S.A.** foi determinado de acordo com o disposto no Aviso do Banco de Portugal nº 3/95, com as alterações introduzidas pelo Aviso do Banco de Portugal nº 8/03, de 30 de Junho, de acordo com os princípios consagrados nas Normas de Contabilidade Ajustadas. Para efeitos consolidados, o crédito a clientes é reconhecido em balanço ao custo amortizado, deduzido de eventuais perdas de imparidade.

As mais-valias realizadas pelo Banco relativamente à alienação de acções da **Privado Holding** foram anuladas no resultado líquido consolidado por contrapartida da rubrica de "Outras reservas" da situação líquida.

Em 2006, com a adopção das IFRS foi anulada por contrapartida de resultados transitados a provisão para riscos e encargos que tinha sido anteriormente constituída pelo **BPP Cayman**, no montante de 2.000.000 Euros. Esta provisão apenas foi revertida nas demonstrações financeiras do **BPP Cayman** no exercício de 2007. Adicionalmente, no exercício de 2007, o **BPP Cayman** registou uma provisão para fazer face ao montante em dívida do Escritório de Representação do Brasil, no montante de 472.689 Euros, em virtude do acordo de perdão da dívida celebrado entre estas duas entidades. Esta provisão é anulada nas demonstrações financeiras consolidadas.

25. Interesses Minoritários

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o valor das participações de terceiros em filiais e a parcela do lucro consolidado atribuível a accionistas minoritários tem a seguinte distribuição por entidade:

	2007		2006	
	Participações	Lucro	Participações	Lucro
Vale da Rã – Investimentos turísticos e imobiliários, S.A.	1.126.960	107.831	186.641	12.190
Privado Seguros – Corretores e Consultores, S.A.	66.426	3.896	-	-
Belt Finance S.A.R.L.	1.955.840	23.917	1.979.749	20.244
Lusandal – Sociedade Imobiliária, S.A.	(14.368)	39.245	-	-
	3.134.858	174.889	2.166.390	32.434

26. Juros e Rendimentos e Juros e Encargos Similares

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2007	2006
Juros e rendimentos similares:		
Juros de outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	22.861.504	12.709.419
Juros de crédito interno	17.893.046	14.468.173
Juros de aplicações em instituições de crédito	8.534.023	2.107.483
Juros de activos financeiros detidos para negociação	6.987.317	362.276
Outros juros e rendimentos similares	3.092.661	3.181.149
	59.368.551	32.828.500
Juros e encargos similares:		
Juros de depósitos a prazo de clientes	24.594.479	11.986.615
Juros de recursos de instituições de crédito – a prazo	7.792.080	1.394.816
Juros de depósitos á ordem de clientes	6.664.937	3.650.474
Juros de outros passivos subordinados	385.321	296.941
Juros de recursos de instituições de crédito – de curto prazo	-	67.920
Outros juros e encargos similares	2.524.350	3.072.944
	41.961.167	20.469.710

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, as rubricas “Outros Juros e Rendimentos similares” e “Outros Juros e encargos similares” respeitam essencialmente a juros de instrumentos financeiros derivados.

27. Rendimentos de Instrumentos de Capital

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
<i>Profit Participating Notes</i>	8.000.000	-
Outros dividendos recebidos	431.383	169.190
	8.431.383	169.190

Em 16 de Outubro de 2007, a **Privado Holding** subscreveu 40.000.000 Euros de German Silent *Profit Participating Notes* ("PPN"), pelo prazo de 8 semanas, emitidas pela Mertus Zweite GmbH. Na mesma data, celebrou com o Dresdner Bank AG um *Credit Default Swap* ("CDS") sobre esta emissão, por forma a cobrir integralmente o risco de crédito do emitente.

Simultaneamente, a **Privado Holding** realizou com o **Banco Privado** um *Back-to-Back Credit Default Swap* com condições contratuais simétricas às contratadas com o Dresdner Bank.

Resumidamente, os termos das condições contratuais celebradas foram:

Privado Holding:

- i) Receberia o montante eventualmente distribuído pelas PPN, acrescido de juros à taxa Euribor a 2 meses calculados sobre o montante nominal;
- ii) Entregaria ao **Banco Privado** juros à taxa Euribor a 2 meses calculados sobre o montante nominal; e
- iii) Receberia do **Banco Privado** e entregaria ao Dresdner Bank, AG 91,5% do montante bruto distribuído pelas PPN.

Banco Privado:

- i) No início do contrato entregaria 40.000.000 Euros ao Dresdner Bank AG por conta da **Privado Holding**, de modo a subscrever as PPN;
- ii) Pagaria à **Privado Holding** 91,5% do montante bruto eventualmente distribuído pelas PPN, deduzido de juros à taxa Euribor a 2 meses calculados sobre o montante nominal; e
- iii) No final do contrato receberia do Dresner Bank, através da **Privado Holding**, os 40.000.000 Euros entregues no início do contrato, acrescidos ou deduzidos do diferencial para o justo valor do CDS na "*Termination date*" (11 de Dezembro de 2007).

Na "*Termination date*" o justo valor do CDS coincidiu com o seu valor nominal.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Estratégias de Retorno Relativo” inclui as comissões cobradas pela gestão do fundo *Iberian Opportunities Fund*, nos montantes de 1.331.461 Euros e 1.549.941 Euros, respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o saldo da rubrica “private equity” apresentava o seguinte detalhe:

2007					
	Estruturação e montagem	Gestão	Intermediação	Performance	Total
Strand Ventures	-	-	-	23.579.661	23.579.661
Kendall Develops, SL	-	4.359.363	1.194.990	-	5.554.353
Privado Financeiras, S.A.	1.135.867	3.147.604	-	-	4.283.471
Zenith - SGPS, S.A.	-	332.291	44.500	3.051.311	3.428.102
Liminorke - SGPS, S.A.	645.000	2.769.691	-	-	3.414.691
Kendall II Develops, SL	-	168.608	-	-	168.608
Global Private Equity Selection	-	104.167	-	-	104.167
Cimbalo	-	101.328	-	-	101.328
	1.780.867	10.983.052	1.239.490	26.630.972	40.634.381
2006					
	Estruturação e montagem	Gestão	Intermediação		Total
Kendall Develops, SL		715.517	2.473.902	749.850	3.939.269
Liminorke - SGPS, S.A.		820.800	195.399	-	1.016.199
Zenith - SGPS, S.A.		100.377	560.128	3.068	663.573
Ashurst Management, Ltd.		-	-	350.000	350.000
Cimbalo		-	18.993	-	18.993
	1.636.694	3.248.422	1.102.918		5.988.034

29. Resultados em Operações Financeiras

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2007	2006
Resultados cambiais		
• Reavaliação da posição cambial	(6.213.946)	2.559.237
Resultados em activos e passivos detidos para negociação:		
• Instrumentos de dívida	(6.446.225)	297.059
• Instrumentos de capital	3.373.182	2.728.489
• Instrumentos derivados		
- Forward rate agreement (Nota 8)	649.322	(103.873)
- Opções	359.047	(87.132)
- Credit Default Swap	(7.808.199)	-
	(10.522.195)	2.834.543
Resultados em outros activos financeiros ao justo valor através de resultados		
• Instrumentos de dívida	(16.409.078)	(1.416.017)
Resultados em activos financeiros disponíveis para venda		
• Instrumentos de capital	-	827.460
	(32.495.897)	4.805.223

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Resultados em activos e passivos detidos para negociação – Instrumentos de dívida” inclui as menos-valias realizadas com a alienação das obrigações Totta Rendimento China 6% e Stanlin Float 28/03/2018, nos montantes de 2.528.594 Euros e 934.404 Euros, respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Resultados em activos e passivos detidos para negociação – Instrumentos de capital” inclui a mais-valia realizada com a alienação da participação na M. Dias Branco no montante de 3.621.199 Euros (Nota 11). Na mesma data, o saldo desta rubrica inclui a menos-valia com o Banco BPI, S.A. no montante de 2.760.513 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2006, a rubrica “Resultados em activos e passivos detidos para negociação – Instrumentos de capital” inclui a mais-valia realizada no primeiro trimestre de 2006 com a alienação de uma participação na Brisa – Auto-estradas de Portugal, S.A., no montante de 1.133.806 Euros. Esta participação era inferior a 1% e também tinha sido adquirida no primeiro trimestre de 2006.

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Instrumentos derivados” inclui 91,5% do montante bruto distribuído pelas PPN cujo valor ascendeu a 7.320.000 Euros (Nota 27).

Em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica “Resultados em outros activos financeiros ao justo valor através de resultados” inclui as menos-valias com os seguintes títulos:

	2007
SYDBK STRNT 29/04/2049	1.872.442
FARIRWAY CDO 6% 06/16	1.350.696
CAJA MM STRNT 17/10/2016	1.027.344
GS FLOAT 04/10/2012	880.739
HBOS FLOAT 17-12	811.502
ERSTBK STRNT 29/07/2017	810.057
	6.752.780
Outras valias inferiores a 800.000 Euros	9.656.298
	16.409.078

Em 31 de Dezembro de 2006, a rubrica “Resultados em activos financeiros disponíveis para venda” inclui a mais valia realizada pela alienação da participação de 7% na sociedade Kendall Develops, SL, no montante de 794.300 Euros (Nota 7).

30. Outros Resultados de Exploração

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2007	2006
Outros rendimentos de exploração		
Mais valias em activos não financeiros:		
• Despesas de constituição	86.923	-
• Vale da Rã (Nota 3)	-	4.400.000
• Cidade Jardim	-	950.000
• Património artístico (Nota 16)	-	363.001
Impostos indirectos	212.409	99.331
Outros	63.481	61.729
	362.813	5.874.061
Outros encargos de exploração		
Donativos e quotizações	444.587	411.213
Impostos:		
• Directos	218.705	337.937
• Indirectos	53.009	76.573
Outros	163.034	72.089
	879.335	897.812
	(516.522)	4.976.249

A rubrica “Mais valias em activos não financeiros – Despesas de constituição” refere-se a despesas incorridas com a escritura de aumento de capital e alteração do contrato do **Banco Privado** celebrada em Agosto de 2000 e respectivos juros indemnizatórios nos montantes de 74.820 Euros e 12.403 Euros, respectivamente. Estes montantes foram reembolsados pela Direcção Geral dos Registos e do Notariado como resultado de uma decisão do Supremo Tribunal Administrativo.

No exercício de 2006, a Privado Geste cedeu a clientes a posição contratual que detinha desde o final de 2005 para a aquisição de vinte fracções de luxo no bairro “Cidade Jardim” sito na região nobre da cidade de São Paulo – Brasil. Com a cedência da posição, a Privado Geste registou uma mais valia de 950.000 Euros.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica de “Outros rendimentos de exploração – Impostos indirectos” corresponde ao IVA a recuperar resultante do apuramento definitivo da taxa de pró-rata. A Sociedade apenas procede ao apuramento da taxa de pró-rata definitiva no exercício subsequente.

O saldo da rubrica “Outros encargos de exploração – Impostos Directos” inclui a diferença entre o imposto retido na Alemanha (26,375%) e o montante de imposto que seria liquidado em Portugal (25%) decorrente do acordo de dupla tributação celebrado entre estes dois países, relativamente ao rendimento distribuído pelas PPN (Nota 27). O imposto que seria liquidado em Portugal decorrente do acordo de dupla tributação no montante de 2.000.000 Euros, foi registado como um valor a recuperar na rubrica do balanço “Passivos por impostos correntes” (Nota 15).

31. Custos com Pessoal

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Órgãos de gestão:		
• Remunerações	927.015	723.346
• Programa de atribuição de acções	76.008	76.008
Empregados:		
• Remunerações	9.215.147	6.620.336
• Programa de atribuição de acções	255.087	255.087
Encargos sociais obrigatórios:		
• Encargos relativos a remunerações	1.230.505	960.105
• Outros encargos sociais obrigatórios	416.758	297.475
Outros custos com o pessoal	310.929	544.542
	12.431.449	9.476.899

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a Sociedade não dispunha de quadro próprio de pessoal, estando as tarefas inerentes ao seu funcionamento a cargo do efectivo do Banco e das restantes subsidiárias. O número de efectivos ao serviço do Banco e das restantes subsidiárias, nestas datas, estava decomposto pelas seguintes funções:

	2007	2006
Administradores	4	4
Directores - Coordenadores	6	2
Directores	23	21
Directores - Adjuntos	2	9
Sub-Directores	23	18
Outros quadros	100	60
Administrativos	26	19
	184	133

32. Outros Gastos Administrativos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2007	2006
Serviços especializados	6.218.015	4.065.199
Deslocações, estadias e representação	2.537.484	1.829.519
Rendas e alugueres	1.817.818	1.558.374
Publicidade e edição de publicações	1.233.277	1.006.063
Comunicações	758.852	660.746
Água energia e combustíveis	446.275	329.385
Material de consumo corrente	401.924	312.948
Conservação e reparação	266.827	175.589
Seguros	211.399	119.456
Outros serviços de terceiros	131.830	210.850
Outros fornecimentos de terceiros	53.852	130.876
	14.077.553	10.399.005

As provisões para outros riscos e encargos correspondem à melhor estimativa do Grupo de eventuais montantes a despendar na resolução de contingências diversas decorrentes da sua actividade.

34. Passivos Contingentes e Compromissos

Os passivos contingentes associados à actividade bancária encontram-se registados em rubricas extrapatrimoniais e apresentam o seguinte detalhe:

	2007	2006
Passivos eventuais:		
• Garantias prestadas	8.892.444	4.345.980
• Activos dados em garantia	1.243.182	1.069.883
	10.053.060	4.779.322
Compromissos:		
• Sistema de Indemnização aos Investidores	1.192.941	1.019.358
Depósito e guarda de valores, dos quais:		
• Estratégias de investimento e SPV de Private Equity	2.133.508.121	940.935.497
• Outros clientes	3.720.507.487	3.049.236.299
	5.854.015.608	3.990.171.796
Valores administrados, dos quais:		
• Estratégias de investimento e SPV de Private Equity	1.504.855.559	691.196.106
• Outros clientes	3.457.723.078	3.013.709.617
	4.962.578.637	3.704.905.723
Serviços prestados por terceiros, dos quais:		
• Estratégias de investimento e SPV de Private Equity	2.064.129.121	1.609.698.668
• Outros clientes	3.520.669.236	2.776.515.074
	5.584.798.357	4.386.213.742

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o saldo da rubrica “Activos dados em garantia” corresponde ao valor dos títulos dados em garantia pelo Banco para cobertura de compromissos assumidos.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a rubrica “Activos dados em garantia” corresponde ao valor de mercado de títulos de dívida dados em garantia pelo Grupo (Nota 6) relativamente às seguintes situações:

	2007	2006
Sistema de Indemnização aos Investidores (SII)	1.192.941	1.019.358
Fundo de Garantia de Depósitos	50.241	50.525
	1.243.182	1.069.883

Na rubrica “Depósito e guarda de valores” estão registados os valores das carteiras de títulos geridas pela Sociedade e subsidiárias e depositadas na própria instituição.

A rubrica “Valores administrados” corresponde ao valor do património líquido das carteiras sob gestão e depositadas na própria instituição. Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, este património inclui a valorização dos SPV de *Private Equity* sob gestão do Grupo nos montantes de 1.504.855.559 Euros e 1.309.601.608 Euros, respectivamente. Desta forma, nestas datas, o valor líquido dos restantes patrimónios geridos pelo Grupo **Privado Holding** ascende a 3.457.723.078 Euros e 2.395.304.115 Euros, respectivamente.

Na rubrica de “Serviços prestados por terceiros” estão registados os valores das carteiras de títulos geridas pela Sociedade e subsidiárias, à sua guarda e integrados na carteira própria, e depositados em outras instituições de crédito.

35. Entidades Relacionadas

São consideradas entidades relacionadas do Grupo todas as empresas controladas pelo Grupo, as empresas associadas e os órgãos de gestão do Banco.

Órgãos de gestão

Em 2007 e 2006, os custos suportados relativos à remuneração, bem como o programa de atribuição de acções ao Conselho de Administração do Banco ascendem a 1.003.023 Euros e 799.354 Euros, respectivamente (Nota 31).

Em 2007 e 2006 não foram pagos prémios aos membros do Conselho de Administração do Banco.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os órgãos de gestão têm operações de crédito contratadas junto do Banco no montante de 205.963 Euros e 235.179 Euros, respectivamente. O Banco não tem qualquer responsabilidade adicional ou benefício de longo prazo concedido ao Conselho de Administração, para além dos acima referidos.

36. Relato por Segmentos

Para dar cumprimento aos requisitos da Norma IAS 14, a Sociedade adoptou os segmentos de negócio que representam as suas áreas de actividade aglutinadas por natureza de origemação, e que, no seu conjunto, visam assegurar uma plataforma dinâmica de negócio de banca de investimento. A saber:

- **Private banking** – Inclui a actividade de gestão discricionária e não discricionária de activos financeiros de particulares e de pequenas e médias empresas (particulares e empresas), bem como de empresas especializadas no sector (institucionais).
- **Private equity** – Inclui a actividade de gestão de activos financeiros específicos em contraste com a actividade de gestão diversificada de activos financeiros realizada no segmento de *Private Banking*.
- **Proprietary portfolio** – Inclui a actividade de negociação de títulos da Sociedade (carteira própria).
- **Corporate advisory** – Corresponde à actividade de aconselhamento e intermediação de fusões e aquisições de empresas.
- **Real Estate** – Corresponde à actividade de gestão e intermediação imobiliária.
- **Outros** – Restantes actividades não enquadráveis em qualquer das categorias anteriores.

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de Dezembro de 2007 e 2006
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a distribuição dos resultados e das principais rubricas de balanço por linhas de negócio é a seguinte:

2007								
	Private Banking		Private equity	Real estate	Proprietary portfolio	Corporate advisory	Outros	Total
	Particulares e empresas	Institucionais						
Juros e rendimentos similares	18.678.366	23.024.819	1.039.475	282.425	16.343.466	-	-	59.368.551
Juros e encargos similares	(16.358.616)	(18.144.327)	(3.519.017)	-	(3.939.207)	-	-	(41.961.167)
I.	2.319.750	4.880.492	(2.479.542)	282.425	12.404.259	-	-	17.407.384
Rendimentos de serviços e comissões	16.703.471	6.507	40.634.381	381.731	3.696.045	361.023	-	61.783.158
Encargos com serviços e comissões	(982.242)	32.676	978.150	(849)	(1.266.310)	-	-	(1.238.575)
II.	15.721.229	39.183	41.612.531	380.882	2.429.735	361.023	-	60.544.583
Rendimentos de instrumentos de capital	32.192	-	32.914	-	8.366.277	-	-	8.431.383
Resultados de operações financeiras	(62.078)	(16.933.432)	539.126	1.254	(16.064.767)	24.000	-	(32.495.897)
III.	(29.886)	(16.933.432)	572.040	1.254	(7.698.490)	24.000	-	(24.064.514)
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões	-	-	-	-	(2.721.088)	-	-	(2.721.088)
Resultados em filiais e associadas	-	-	-	71.815	-	-	-	71.815
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-	(516.522)	(516.522)
IV.	-	-	-	71.815	(2.721.088)	-	(516.522)	(3.165.795)
Total	18.011.093	(12.013.757)	39.705.029	736.376	4.414.416	385.023	(516.522)	50.721.658
Outros custos e proveitos								(26.314.534)
Resultado líquido do exercício								24.407.124
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	-	-	-	15.765.122	-	-	15.765.122
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	-	-	-	53.135.069	-	-	53.135.069
Activos financeiros detidos para negociação	-	-	-	-	37.207.467	-	-	37.207.467
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	175.994.632	-	-	-	-	-	175.994.632
Activos financeiros disponíveis para venda	1.417.390	4.036.302	62.302.872	1.808.550	-	-	3.990	69.569.104
Aplicações em instituições de crédito	-	-	-	-	277.376.895	-	-	277.376.895
Crédito a clientes	706.352.032	1.574.657	60.902.945	4.994.610	-	-	-	773.824.244
Activos não correntes detidos para venda	-	-	-	2.788.911	-	-	-	2.788.911
Passivos financeiros detidos para negociação	-	-	-	-	599.197	-	-	599.197
Recursos de outras instituições de crédito	39.042.732	446.671.654	-	-	122.595.928	-	-	608.310.314
Recursos de clientes e outros empréstimos	492.244.695	83.102.569	6.622.819	157.886	2.635.108	-	-	584.763.077
Activo líquido total	1.401.176.967	181.668.055	134.824.125	22.422.321	405.560.648	362.363	41.199.852	2.187.214.331

2006								
	Private Banking							
	Particulares e empresas	Institucionais	Private equity	Real estate	Proprietary portfolio	Corporate advisory	Outros	Total
Juros e rendimentos similares	13.377.071	13.509.749	1.756.946	-	4.184.734	-	-	32.828.500
Juros e encargos similares	(6.888.742)	(9.116.617)	(1.746.698)	-	(2.717.653)	-	-	(20.469.710)
I.	6.488.329	4.393.132	10.248	-	1.467.081	-	-	12.358.790
Rendimentos de serviços e comissões	15.468.037	115.650	5.988.034	338.186	870.560	357.911	-	23.138.378
Encargos com serviços e comissões	(1.466.346)	(164.707)	(5.229)	(6.512)	(350.254)	(1.500)	-	(1.994.548)
II.	14.001.691	(49.057)	5.982.805	331.674	520.306	356.411	-	21.143.830
Rendimentos de instrumentos de capital	-	-	-	-	169.190	-	-	169.190
Resultados de operações financeiras	200.063	(1.610.049)	699.346	33.274	5.482.589	-	-	4.805.223
III.	200.063	(1.610.049)	699.346	33.274	5.651.779	-	-	4.974.413
Resultados em filiais e associadas	-	-	-	50.992	-	-	-	50.992
Outros resultados de exploração	-	-	-	5.424.556	-	-	(448.307)	4.976.249
IV.	-	-	-	5.475.548	-	-	(448.307)	5.027.241
Total	20.690.083	2.734.026	6.692.399	5.840.496	7.639.166	356.411	(448.307)	43.504.274
Outros custos e proveitos								(25.322.668)
Resultado líquido do exercício								18.181.606
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	-	-	-	5.970.097	-	-	5.970.097
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	-	-	-	91.772.081	-	-	91.772.081
Activos financeiros detidos para negociação	-	-	-	-	120.917.128	-	-	120.917.128
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	257.470.886	-	-	-	-	-	257.470.886
Activos financeiros disponíveis para venda	1.178.665	-	24.926.220	2.024.350	242.234	-	3.990	28.375.459
Aplicações em instituições de crédito	-	-	-	-	150.955.015	-	-	150.955.015
Crédito a clientes	12.550.092	259.852.792	30.764.890	-	-	-	-	303.167.774
Activos não correntes detidos para venda	-	-	2.537.400	568.750	8.313.758	-	-	11.419.908
Propriedades de investimento	-	-	-	398.828	-	-	-	398.828
Passivos financeiros detidos para negociação	-	-	-	-	674.302	-	-	674.302
Recursos de outras instituições de crédito	-	164.579.765	-	-	100.611.383	-	-	265.191.148
Recursos de clientes e outros empréstimos	271.732.513	82.480.364	62.317.853	49.785	-	-	-	416.580.515
Activo líquido total	875.081.327	257.347.886	56.781.252	5.293.738	378.193.500	402.429	31.485.245	1.604.585.377

37. Instrumentos Financeiros

Gestão e controlo do risco

A gestão e controlo do risco do Grupo são da responsabilidade da Direcção de Risco e Auditoria, tendo esta Direcção como princípio orientador a salvaguarda de um nível de exposição aos vários tipos de risco coerente com as opções estratégicas tomadas, com base nas directivas da Comissão Executiva e o *business plan* delineado.

Risco de mercado

O risco de mercado é entendido como o risco de eventuais perdas associadas a alterações adversas no valor de um instrumento financeiro, como consequência de variações de taxas de câmbio, taxas de juro, ou preços.

O principal elemento de avaliação deste risco consiste na estimativa das perdas potenciais sob condições adversas de mercado, recorrendo-se para isso à metodologia *Value at Risk (VaR)*.

A metodologia *VaR* consiste na estimativa de perdas potenciais associadas a instrumentos ou a activos financeiros associadas a alterações das condições de mercado (preços, câmbios e taxas de juro) num determinado período de tempo e com um determinado nível de confiança.

Para as estimativas do *VaR*, o Grupo implementou um sistema de avaliação do risco de mercado baseado em volatilidades históricas – *HSVaR* ou *Historical Simulation VaR*.

Estes modelos consideram as posições em risco actuais (portfolio em risco actual) e simulam qual seria o seu valor em cada um dos dias históricos considerados, com base nas condições de mercado verificadas nesses mesmos dias e tendo por base séries temporais de preços dos activos.

A série temporal das valorizações do portfolio em risco considera assim as potenciais correlações existentes entre os preços dos diversos activos e instrumentos financeiros, sendo sobre esta série que se formarão as estimativas do modelo.

O modelo implementado no Grupo considera os seguintes parâmetros:

- Intervalo de confiança: 99%;
- *Holding period* (período de detenção do portfolio): 10 dias úteis – prazo teórico que se considera como suficiente para a liquidação ou cobertura das posições (anulação do risco);
- Dimensão da série temporal de preços: 500 dias úteis (2 anos), todos com o mesmo peso relativo;
- Quando a dimensão da série histórica é inferior às 500 observações estabelecidas, está é substituída pelo índice que melhor a representa;
- Avaliação de instrumentos derivados ou estruturados: a sua valorização para cada um dos períodos da série baseia-se na alteração dos preços dos activos subjacentes e cálculo do respectivo valor.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o *VaR* da carteira de títulos ascendia a 1.511.483 Euros e 2.508.652 Euros, respectivamente.

Não são realizadas análises de *backtesting* baseadas na comparação das estimativas do modelo com as alterações verificadas no período estimado, nem de *stresstesting* (avaliação de resultados com base em modelos que simulam condições de mercado de volatilidade atipicamente elevada).

Os níveis de *VaR* autorizados, os limites de perda máxima definidos, e os critérios de análise praticados, são estabelecidos pela Comissão Executiva.

Risco de taxa de juro

O risco de taxa de juro é entendido como o risco de perdas associadas a alterações adversas no valor de um instrumento ou activo financeiro como consequência de variações das taxas de juro.

Este tipo de risco resulta essencialmente do *mismatch* entre as taxas de juros activas e passivas, resultante, por exemplo, de indexantes diferentes e de períodos de exposição diferentes.

Para o acompanhamento e monitorização do risco de taxa de juro, a Direcção de Risco e Auditoria recorre a um software desenvolvido pela empresa Sungard no âmbito da gestão de activos e passivos designado por "*Focus ALM*". No exercício de 2006, o Grupo utilizava um software desenvolvido pela CAP Gemini denominado de ALM II.

A análise e acompanhamento deste tipo de risco é realizada com base nas posições do balanço com relevância para este tipo de risco, sendo produzidos os seguintes indicadores:

- Sensibilidade por 100 *basis points* – avaliação do impacto no valor dos activos associado a uma deslocação paralela ascendente das curvas de taxa de juro em 100 *basis points*; e
- Sensibilidade por 200 *basis points* – avaliação do impacto no valor dos activos associado a uma deslocação paralela ascendente das curvas de taxa de juro em 200 *basis points*.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o tipo de exposição ao risco de taxa de juro pode ser resumida como segue:

2007				
	Taxa fixa	Taxa variável	Não sujeito ao risco de taxa de juro	Total
Activo				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	15.730.058	35.064	15.765.122
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	53.135.069	-	53.135.069
Activos financeiros detidos para negociação	504.660	4.404.865	32.297.942	37.207.467
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	46.975.721	129.018.911	-	175.994.632
Activos financeiros disponíveis para venda	4.036.302	-	65.532.802	69.569.104
Aplicações em instituições de crédito	-	277.376.895	-	277.376.895
Crédito a clientes	-	773.824.244	-	773.824.244
Activos não correntes detidos para venda	-	-	2.788.911	2.788.911
Outros activos	-	-	747.936.647	747.936.647
	51.516.683	1.253.490.042	848.591.366	2.153.598.091
Passivos				
Passivos financeiros detidos para negociação	-	-	(599.197)	(599.197)
Recursos de outras instituições de crédito	-	(608.310.314)	-	(608.310.314)
Recursos de clientes e outros empréstimos	-	(584.657.102)	(105.975)	(584.763.077)
Outros passivos subordinados	-	(7.524.522)	-	(7.524.522)
Outros passivos	-	-	(726.707.615)	(726.707.615)
	-	(1.200.491.938)	(727.412.787)	(1.927.904.725)
Gap de liquidez	51.516.683	52.998.104	121.178.579	225.693.366
2006				
	Taxa fixa	Taxa variável	Não sujeito ao risco de taxa de juro	Total
Activo				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	5.953.716	16.381	5.970.097
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	91.772.081	-	91.772.081
Activos financeiros detidos para negociação	41.972.699	67.915.647	11.028.781	120.917.127
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	86.373.935	171.096.951	-	257.470.886
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	28.375.459	28.375.459
Aplicações em instituições de crédito	-	150.886.500	68.515	150.955.015
Crédito a clientes	-	303.167.774	-	303.167.774
Activos não correntes detidos para venda	-	-	11.419.908	11.419.908
Outros activos	-	2.601.939	607.362.526	609.964.465
	128.346.634	793.394.608	658.271.570	1.580.012.812
Passivos				
Passivos financeiros detidos para negociação	-	(255.072)	(419.230)	(674.302)
Recursos de outras instituições de crédito	(183.026.798)	(80.655.844)	(1.508.506)	(265.191.148)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(197.270.911)	(217.297.732)	(2.011.872)	(416.580.515)
Outros passivos subordinados	-	(7.481.968)	(36.007)	(7.517.975)
Outros passivos	-	-	(694.564.706)	(694.564.706)
	(380.297.709)	(305.690.616)	(698.540.321)	(1.384.528.646)
Gap de liquidez	(251.951.075)	487.703.992	(40.268.751)	195.484.166

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a exposição ao risco de taxa de juro pode ser decomposta nos seguintes intervalos temporais:

2007						
	Prazos de refixação de taxa / Maturidade residual					
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a 12 meses	De 1 a 3 anos	Indeterminado	Total
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	-	-	-	15.730.058	15.730.058
Disponibilidades em outras instituições de crédito	53.135.069	-	-	-	-	53.135.069
Activos financeiros detidos para negociação	-	3.494.776	910.089	-	-	4.404.865
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	35.124.271	86.498.874	-	7.395.766	129.018.911
Aplicações em instituições de crédito	-	260.697.505	16.679.390	-	-	277.376.895
Crédito a clientes	115.540.175	516.745.269	141.538.800	-	-	773.824.244
	168.675.244	816.061.821	245.627.153	-	23.125.824	1.253.490.042
Passivo						
Recursos de outras instituições de crédito	(49.571.345)	(477.401.383)	(81.337.586)	-	-	(608.310.314)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(261.490.727)	(173.834.802)	(149.331.573)	-	-	(584.657.102)
Outros passivos	-	-	(7.524.522)	-	-	(7.524.522)
	(311.062.072)	(651.236.185)	(238.193.681)	-	-	(1.200.491.938)
Exposição líquida	(142.386.828)	164.825.636	7.433.472	-	23.125.824	52.998.104
2006						
	Prazos de refixação de taxa / Maturidade residual					
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a 12 meses	De 1 a 3 anos	Indeterminado	Total
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	-	-	-	-	5.953.716	5.953.716
Disponibilidades em outras instituições de crédito	91.772.081	-	-	-	-	91.772.081
Activos financeiros detidos para negociação	-	67.915.622	25	-	-	67.915.647
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	118.323.478	23.905.189	-	28.868.284	171.096.951
Aplicações em instituições de crédito	-	150.886.500	-	-	-	150.886.500
Crédito a clientes	118.488.199	47.836.504	128.241.247	8.601.824	-	303.167.774
Outros activos	-	-	2.601.939	-	-	2.601.939
	210.260.280	384.962.104	154.748.400	8.601.824	34.822.000	793.394.608
Passivo						
Passivos financeiros detidos para negociação	-	(255.072)	-	-	-	(255.072)
Recursos de outras instituições de crédito	-	(80.517.613)	-	-	(138.231)	(80.655.844)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(217.297.732)	-	-	-	-	(217.297.732)
Outros passivos	-	-	(7.481.968)	-	-	(7.481.968)
	(217.297.732)	(80.772.685)	(7.481.968)	-	(138.231)	(305.690.616)
Exposição líquida	(7.037.452)	304.189.419	147.266.432	8.601.824	34.683.769	487.703.992

Na construção dos quadros acima, foram utilizados os seguintes pressupostos:

- Nos instrumentos de taxa variável (por exemplo, indexados à Euribor), o valor de balanço foi classificado de acordo com o respectivo prazo até à próxima refixação de taxa;
- Em 31 de Dezembro de 2007, o valor de balanço dos “Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados” incluído na coluna “Indeterminado” corresponde ao valor de balanço dos títulos “5-year *Commodity Linked Notes* 10 USD” e “5-year *Commodity Linked Notes* 10 EUR”; e
- Os depósitos à ordem de clientes foram incluídos no intervalo “À vista”.

Risco cambial

O risco cambial é entendido como o risco de perdas associadas a alterações adversas no valor de um instrumento ou activo financeiro como consequência de variações das taxas de câmbio.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, os instrumentos financeiros apresentam a seguinte decomposição por moeda:

2007								
Moeda								
	Euros	Dólares norte americanos	Libra esterlina	Iene	Real brasileiro	Coroa sueca	Outras	Total
Activo								
Caixa e disponibilidades em Bancos Centrais	15.759.230	4.048	125	-	26	-	1.693	15.765.122
Disponibilidades em outras instituições de crédito	50.755.995	1.679.733	292.992	14.859	189.865	97.988	103.637	53.135.069
Activos financeiros detidos para negociação	35.046.082	1.128.651	-	18.729	862.698	151.307	-	37.207.467
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	171.003.285	4.991.347	-	-	-	-	-	175.994.632
Activos financeiros disponíveis para venda	69.273.463	295.641	-	-	-	-	-	69.569.104
Aplicações em instituições de crédito	273.541.227	3.835.668	-	-	-	-	-	277.376.895
Crédito a clientes	724.353.704	45.905.829	3.292.004	168.498	3.082	455	100.672	773.824.244
Activos não correntes detidos para venda	2.788.911	-	-	-	-	-	-	2.788.911
Outros activos	739.091.871	7.795.954	43.184	6.159	397.356	-	602.123	747.936.647
	2.081.613.768	65.636.871	3.628.305	208.245	1.453.027	249.750	808.125	2.153.598.091
Passivo								
Passivos financeiros detidos para negociação	(492.061)	(96.544)	-	(10.592)	-	-	-	(599.197)
Recursos de outras instituições de crédito	(606.209.337)	(2.033.473)	-	-	-	-	(67.504)	(608.310.314)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(536.199.570)	(45.609.603)	(2.625.665)	(254.082)	(7.758)	(3.240)	(63.159)	(584.763.077)
Outros passivos subordinados	(7.524.522)	-	-	-	-	-	-	(7.524.522)
Outros passivos	(720.219.651)	(5.914.811)	(238)	-	-	-	(572.915)	(726.707.615)
	(1.870.645.141)	(53.654.431)	(2.625.903)	(264.674)	(7.758)	(3.240)	(703.578)	(1.927.904.725)
Exposição líquida		11.982.440	1.002.402	(56.429)	1.445.269	246.510	104.547	225.693.366

2006								
Moeda								
	Euros	Dólares norte americanos	Libra esterlina	lène	Real brasileiro	Coroa sueca	Outras	Total
Activo								
Caixa e disponibilidades em Bancos Centrais	5.965.868	2.074	-	-	24	-	2.131	5.970.097
Disponibilidades em outras instituições de crédito	87.120.420	3.503.691	360.736	633.221	43.412	20.442	90.159	91.772.081
Activos financeiros detidos para negociação	120.336.828	-	-	-	286.442	291.440	2.417	120.917.127
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	249.949.216	7.521.670	-	-	-	-	-	257.470.886
Activos financeiros disponíveis para venda	27.712.442	420.783	-	-	242.234	-	-	28.375.459
Aplicações em instituições de crédito	150.955.015	-	-	-	-	-	-	150.955.015
Crédito a clientes	265.314.225	37.301.911	21.673	109.220	-	332.641	88.104	303.167.774
Activos não correntes detidos para venda	1.498.404	1.607.821	-	-	8.313.683	-	-	11.419.908
Outros activos	609.176.720	-	759.750	-	2.458	-	25.537	609.964.465
	1.518.029.138	50.357.950	1.142.159	742.441	8.888.253	644.523	208.348	1.580.012.812
Passivo								
Passivos financeiros detidos para negociação	(670.153)	(4.149)	-	-	-	-	-	(674.302)
Recursos de outras instituições de crédito	(264.858.966)	(329.921)	(2.261)	-	-	-	-	(265.191.148)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(376.031.314)	(36.602.389)	(3.418.248)	(514.206)	(67)	-	(14.291)	(416.580.515)
Outros passivos subordinados	(7.517.975)	-	-	-	-	-	-	(7.517.975)
Outros passivos	(691.434.740)	(2.969.453)	(159.874)	-	-	-	(639)	(694.564.706)
	(1.340.513.148)	(39.905.912)	(3.580.383)	(514.206)	(67)	-	(14.930)	(1.384.528.646)
Exposição líquida		10.452.038	(2.438.224)	228.235	8.888.186	644.523	193.418	195.484.166

Risco de crédito

O risco de crédito corresponde a perdas financeiras decorrentes do incumprimento das contrapartes com as quais são celebrados os instrumentos financeiros.

Em termos de política de concessão de crédito estabeleceu-se que o crédito concedido seja totalmente colateralizado por activos financeiros com elevada liquidez que se encontrem à guarda do Grupo, exigindo-se um nível de cobertura superior à dimensão do crédito.

Desta forma, o acompanhamento do risco de crédito associado ao crédito concedido focaliza-se na avaliação da qualidade dos instrumentos financeiros entregues em garantia (*rating* e liquidez de mercado) e no acompanhamento do grau de cobertura das garantias, tornando desnecessário a estimativa da capacidade de pagamento dos clientes com recurso a modelos de *ratings* internos.

Em termos do risco de crédito associado aos activos detidos nas carteiras de títulos, a análise e acompanhamento do seu risco de crédito é realizado através de *ratings* externos (*Moody's*, *Standard & Poors* ou *Fitch Ratings*).

Exposição máxima ao risco de crédito.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a exposição máxima ao risco de crédito por tipo de instrumento financeiro, excluindo os títulos em carteira, pode ser resumida como segue:

Tipo de instrumento financeiro	2007				2006			
	Valor da exposição	Valor contabilístico bruto	Provisões/ Imparidade	Valor contabilístico líquido	Valor da exposição	Valor contabilístico bruto	Provisões/ Imparidade	Valor contabilístico líquido
Patrimoniais:								
Disponibilidades em outras instituições de crédito	53.135.069	53.135.069	-	53.135.069	91.772.081	91.772.081	-	91.772.081
Aplicações em instituições de crédito	277.376.895	277.376.895	-	277.376.895	150.955.015	150.955.015	-	150.955.015
Crédito a clientes	773.834.097	773.834.097	(9.853)	773.824.244	303.177.627	303.177.627	(9.853)	303.167.774
Outros activos	747.936.647	747.936.647	-	747.936.647	609.969.465	609.969.465	-	609.969.465
Derivados - Credit Default Swaps	75.000.000	(470.470)	-	(470.470)	-	-	-	-
	1.927.282.708	1.851.812.238	(9.853)	1.851.802.385	1.155.874.188	1.155.874.188	(9.853)	1.155.864.335
Extrapatrimoniais:								
Garantias prestadas	8.892.444	8.892.444	-	8.892.444	4.345.980	4.345.980	-	4.345.980
	1.936.175.152	1.860.704.682	(9.853)	1.860.694.829	1.160.220.168	1.160.220.168	(9.853)	1.160.210.315

A rubrica “Derivados - *Credit Default Swaps*” refere-se ao valor nominal e respectivo valor contabilístico dos *Credit Default Swaps* para os quais o Grupo está a vender protecção.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, não existem operações de crédito reestruturadas.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a repartição das rubricas das carteiras de títulos por *rating* externo de contraparte é a que se apresenta:

2007									
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Acções, UP's e derivados	Indeterminado	Total
Activos financeiros detidos para negociação	504.660	6.587	4	2.000.400	903.503	1.494.375	32.297.932	6	37.207.467
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	10.135.544	106.341.821	30.761.618	8.540.038	4.054.514	-	-	16.161.097	175.994.632
2006									
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	Acções, UP's e derivados	Indeterminado	Total
Activos financeiros detidos para negociação	-	1.669.800	30.631.488	15.836.070	17.536.696	26.957.415	9.722.572	18.563.087	120.917.128
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	10.133.031	56.685.889	20.789.795	2.067.485	1.000.294	16.834.963	-	149.959.429	257.470.886

Os *ratings* apresentados baseiam-se no sistema de notações da *Standard & Poors* e *Fitch Ratings*, bem como em notação equivalente da *Moody's*.

Risco de liquidez

Risco de liquidez corresponde ao risco de o Grupo ter dificuldades na obtenção de fundos de forma a cumprir com os seus compromissos. O risco de liquidez pode ser reflectido, por exemplo, na incapacidade do Grupo alienar um activo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

O acompanhamento deste risco é realizado através do *liquidity gap analysis* – identificação e análise de períodos futuros de liquidez negativa, bem como a avaliação do *mismatch* entre posições activas e passivas e a concentração temporal das renovações, visando uma gestão atempada e planificada da liquidez do Grupo.

Complementarmente, é também analisado o grau de convertibilidade em liquidez dos activos financeiros detidos, bem como a capacidade de financiamento da instituição junto de outras instituições financeiras.

2007								
	Prazos residuais contratuais							
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Indeterminado	Total
Activo								
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	15.765.122	157.301	489.598	1.447.615	1.447.615	-	-	19.307.251
Disponibilidades em outras instituições de crédito	53.135.069	491.499	1.534.275	4.569.616	4.569.616	-	-	64.300.075
Activos financeiros detidos para negociação	-	600.364	295.433	4.355.668	854.306	903.504	32.297.932	39.307.207
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	12.265.190	42.402.257	25.442.386	57.150.638	88.680.078	-	225.940.549
Activos financeiros disponíveis para venda	-	52.976	163.470	472.247	472.247	4.000.000	65.532.803	70.693.743
Aplicações em instituições de crédito	-	263.155.338	10.436.316	35.021.961	23.015.027	1.874.009	-	333.502.651
Crédito a clientes	115.540.175	525.984.876	96.261.473	119.576.782	117.106.913	2.919.629	-	977.389.848
Activos não correntes detidos para venda	-	-	2.788.911	-	-	-	-	2.788.911
Outros activos	-	733.847.190	-	-	-	-	14.089.457	747.936.647
	184.440.366	1.536.554.734	154.371.733	190.886.275	204.616.362	98.377.220	111.920.192	2.481.166.881
Passivo								
Passivos financeiros de negociação	-	(599.197)	-	-	-	-	-	(599.197)
Recursos de outras instituições de crédito	(49.571.345)	(485.028.533)	(103.175.269)	(69.798.635)	(68.562.073)	-	-	(776.135.855)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(261.596.730)	(178.591.387)	(150.481.706)	(57.334.657)	(45.093.676)	(1.488.792)	-	(694.586.948)
Outros passivos subordinados	-	-	(7.623.281)	-	-	-	-	(7.623.281)
Outros passivos	-	(723.239.213)	(2.347.653)	-	-	(1.120.745)	-	(726.707.611)
	(311.168.075)	(1.386.859.133)	(263.627.909)	(127.133.292)	(113.655.749)	(2.609.537)	-	(2.205.053.695)
Gap de liquidez	(126.727.709)	149.695.601	(109.256.176)	63.752.983	90.960.613	95.767.683	111.920.192	276.113.186

2006								
Prazos residuais contratuais								
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Indeterminado	Total
Activo								
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	5.970.097	47.761	143.282	382.086	382.086	-	-	6.925.313
Disponibilidades em outras instituições de crédito	91.772.081	458.860	1.376.581	3.670.883	3.670.883	-	-	100.949.289
Activos financeiros detidos para negociação	353.646	1.197.314	28.679.414	42.962.731	13.930.175	46.976.890	11.028.782	145.128.952
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	18.687.393	104.841.978	90.936.860	44.331.902	66.094.175	-	324.892.308
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-	28.375.459	28.375.459
Aplicações em instituições de crédito	-	148.083.762	4.674.819	16.145.586	12.076.401	-	-	180.980.568
Crédito a clientes	105.938.108	37.137.810	105.843.509	62.044.288	68.807.638	2.860.000	-	382.631.353
Activos não correntes detidos para venda	-	55.021	11.591.207	-	-	-	-	11.646.228
Outros activos	-	601.937.530	1.412.786	-	-	-	6.619.149	609.969.465
	204.033.932	807.605.451	258.563.576	216.142.435	143.199.086	115.931.065	46.023.390	1.791.498.934
Passivo								
Passivos financeiros de negociação	-	(358.902)	-	-	-	-	(315.400)	(674.302)
Recursos de outras instituições de crédito	(80.655.844)	(149.202.321)	(41.114.540)	(21.412.598)	(26.412.598)	-	-	(318.797.901)
Recursos de clientes e outros empréstimos	(217.297.732)	(107.507.310)	(99.749.438)	(46.812.630)	(50.222.549)	-	-	(521.589.659)
Outros passivos subordinados	-	-	(187.050)	(7.576.532)	-	-	-	(7.763.582)
Outros passivos	-	(693.190.147)	(1.374.559)	-	-	-	-	(694.564.706)
	(297.953.576)	(949.899.778)	(142.425.587)	(75.801.760)	(76.635.147)	-	-	(1.542.715.848)
Gap de liquidez	(93.919.644)	(142.294.327)	116.137.989	140.340.675	66.563.939	115.931.065	46.023.390	248.783.086

Foram assumidos os seguintes pressupostos na construção destes mapas:

- Os fluxos contratuais dos activos e passivos financeiros de curto prazo estão calculados no pressuposto do reinvestimento e continuidade indeterminada do negócio. Deste modo, o capital foi classificado na primeira data de reinvestimento enquanto que os juros foram classificados nos respectivos horizontes temporais de cobrança, até à maturidade residual máxima de 5 anos. Não foram calculados juros para além deste prazo;
- Os “*cash-flows*” futuros, quer de capitais quer de juros, são estimados com base nos valores de referência observados em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, bem como em função das respectivas condições contratuais em vigor. Neste pressuposto, as taxas de juro utilizadas para calcular os fluxos contratuais futuros decorrem:
 - Da diferença entre a taxa de juro em vigor em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 para cada um dos períodos de referência e a taxa de mercado à vista (*spread*), nomeadamente:
 - Até 3 meses (Euribor a 1 mês – Euribor à vista);
 - De 3 meses a 1 ano (Euribor a 9 meses – Euribor à vista);
 - De 1 a 3 anos (Euribor a 12 meses – Euribor à vista); e
 - De 3 a 5 anos (Euribor a 12 meses – Euribor à vista).
 - Da soma do *spread* à taxa de juro que o activo/passivo se encontra a ser remunerado à data de 31 de Dezembro de 2007 e 2006.
- As acções e as unidades de participação foram classificadas como a prazo indeterminado; e
- O Património artístico, bem como os outros activos relacionados com projectos imobiliários que não apresentem data de vencimento foram classificados como a prazo indeterminado.

Justo valor

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, o Grupo mantém uma parte significativa do seu activo registada ao justo valor através de resultados, nomeadamente toda a carteira de títulos e os instrumentos financeiros derivados.

Relativamente aos principais activos e passivos financeiros que se encontram reflectidos ao custo, devem ser salientados os seguintes aspectos:

- As aplicações e recursos com outras instituições de crédito são na sua quase totalidade remuneradas a taxas de juro indexadas e com prazos de refixação curtos;
- Conforme evidenciado acima na secção relativa ao risco de taxa de juro, o crédito concedido é na sua totalidade remunerado a taxas indexadas à Euribor, com prazos de refixação curtos; e
- Conforme evidenciado acima na secção relativa ao risco de taxa de juro, os depósitos de clientes são na sua quase totalidade remunerados a taxas indexadas à Euribor, com prazos de refixação curtos.

Face ao exposto, o Grupo considera que o valor de balanço dos seus activos financeiros, líquidos de provisões, e dos seus passivos financeiros, constitui uma aproximação fiável ao respectivo justo valor.

Em 31 de Dezembro de 2007 e 2006, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros pode ser resumida como se segue:

2007					
Tipo de instrumento financeiro	Custo de aquisição	Instrumentos financeiros valorizados ao justo valor			Total
		Cotações em mercado activo	Técnicas de valorização baseadas em:		
			Dados de mercado	Outros	
Activos					
Activos financeiros detidos para negociação	-	26.115.339	6.182.593	4.909.535	37.207.467
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	-	-	175.994.632	175.994.632
Activos financeiros disponíveis para venda	8.465.047	-	61.104.057	-	69.569.104
	8.465.047	26.115.339	67.286.650	180.904.167	282.771.203
Passivos					
Passivos financeiros detidos para negociação	-	-	(599.197)	-	(599.197)
2006					
Tipo de instrumento financeiro	Custo de aquisição	Instrumentos financeiros valorizados ao justo valor			Total
		Cotações em mercado activo	Técnicas de valorização baseadas em:		
			Dados de mercado	Outros	
Activos					
Activos financeiros detidos para negociação	-	4.090.399	7.292.029	109.534.700	120.917.128
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	4.028.395	-	-	253.442.491	257.470.886
Activos financeiros disponíveis para venda	3.465.671	-	24.909.788	-	28.375.459
	7.494.066	4.090.399	32.201.817	362.977.191	406.763.473
Passivos					
Passivos financeiros detidos para negociação	-	(267.600)	(406.702)	-	(674.302)

Os principais pressupostos utilizados na construção dos quadros acima apresentados são os seguintes:

- Os valores relativos a cotações em mercado activo correspondem a instrumentos de capital cotados em Bolsa;
- A valorização dos instrumentos financeiros derivados é efectuada através de técnicas de valorização baseadas em dados de mercado;
- As unidades de participação cuja valorização é efectuada através de informação recebida da Sociedade Gestora, bem como os *Special Purposes Vehicles* geridos pela Direcção de *Private Equity* são apresentados na coluna “Técnicas de valorização – dados de mercado”; e
- Os títulos em carteira cuja valorização corresponde a *bids* indicativos fornecidos por contribuidores ou a modelos de valorização internos são apresentados em “Técnicas de valorização – outras”.

38. Gestão de Capital

Em 31 de Dezembro de 2007, o detalhe dos fundos próprios e o respectivo rácio de solvabilidade da Privado Holding em termos consolidados é o que se apresenta:

	2007
Fundos próprios de base	207.066.002
Fundos próprios complementares	6.095.468
Deduções	(404.600)
Fundos próprios totais	212.756.870
Requisitos de fundos próprios:	
• Risco de crédito	109.835.593
• Riscos de posição e riscos cambiais	5.643.270
Requisitos de fundos próprios totais	115.478.863
Rácio de solvabilidade	14,7%

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias

Inventário de Títulos em 31 de Dezembro de 2007

(Montantes expressos em Euros)

	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Menos valias	Mais valias	Valor de mercado	Juro	Valor de balanço
Detidos para Negociação										
Instrumentos de dívida										
De emissores públicos estrangeiros										
SWED 6.125 02/01/2008	700.000	USD	99,94%	100,04%	475.209	-	488	475.697	28.963	504.660
De outros emissores										
Obrigações emitidas por residentes										
SEMAPA	6	EUR	100,00%	100,00%	6	-	-	6	-	6
EDP-25ºEM. 11/23/08	3	EUR	100,00%	100,00%	3	-	-	3	-	3
G.D.L. 08/13	1	EUR	100,00%	99,44%	1	-	-	1	-	1
					10	-	-	10	-	10
Obrigações emitidas por não residentes										
ICICI FLOAT MAR/09	2.000.000	EUR	99,97%	100,02%	1.999.453	-	947	2.000.400	-	2.000.400
TUI FLOAT 17/08/09	1.500.000	EUR	100,86%	99,63%	1.512.973	(18.598)	-	1.494.375	-	1.494.375
NXPBVT 10/15/13	1.000.000	EUR	97,57%	88,75%	975.706	(88.206)	-	887.500	16.003	903.503
BSP- EURO FUTUR	7.000	EUR	90,87%	91,25%	6.361	-	27	6.388	199	6.587
					4.494.493	(106.804)	974	4.388.663	16.202	4.404.865
Instrumentos de capital										
Acções emitidas por residentes										
BANCO BPI S.A	2.346.839	EUR	6,53	5,36	15.332.966	(2.753.909)	-	12.579.057	-	12.579.057
BRISA - NOM (PRIVATZ.)	1.010.000	EUR	10,06	10,05	10.156.987	(6.487)	-	10.150.500	-	10.150.500
MOTA-ENGIL SGPS	75.000	EUR	5,41	5,12	405.460	(21.460)	-	384.000	-	384.000
PT MULTIMÉDIA, SGPS-NOM.	36.750	EUR	9,35	9,55	343.725	-	7.238	350.963	-	350.963
					26.239.138	(2.781.856)	7.238	23.464.520	-	23.464.520
Acções emitidas por não residentes										
GRIFOLS	26.275	EUR	15,19	15,41	399.058	-	5.840	404.898	-	404.898
SECHE ENVIRONNEMENT	2.740	EUR	123,84	132,71	339.331	-	24.294	363.625	-	363.625
FORTHNET SA	35.765	EUR	10,57	10,04	378.119	(19.038)	-	359.081	-	359.081
VEOLIA ENVIRONNEMENT	3.500	EUR	57,35	62,45	200.708	-	17.867	218.575	-	218.575
M. DIAS BRANCO	20.000	BRL	23,82	24,87	183.504	-	8.076	191.580	-	191.580
VALLOUREC	1.000	EUR	200,37	185,15	200.365	(15.215)	-	185.150	-	185.150
BANCO PANAMERICANO SA	52.300	BRL	9,94	8,90	200.330	(21.048)	-	179.282	-	179.282
ROCHE HOLDING AG-GENUSS	1.280	CHF	196,09	195,60	151.685	(378)	-	151.307	-	151.307
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA	15.000	BRL	21,48	23,04	124.091	-	9.022	133.113	-	133.113
JHSF PARTICIPACOES SA	60.000	BRL	7,03	5,66	162.397	(31.595)	-	130.802	-	130.802
KLABIN SEGALL SA	25.000	BRL	15,32	13,44	147.546	(18.131)	-	129.415	-	129.415
INMOBILIARIA DEL SUR, SA SERIES A/L	1.866	EUR	45,16	54,00	84.276	-	16.488	100.764	-	100.764
BRSCAN RESIDENTIAL-ON	23.250	BRL	11,27	11,00	100.932	(2.426)	-	98.506	-	98.506
GUALA CLOSURES SPA	1.131	EUR	3,68	4,17	4.158	-	563	4.721	-	4.721
					2.676.500	(107.831)	82.150	2.650.819	-	2.650.819
Unidades de participação										
PRIVADO LIQUIDEZ DINAMICA ESPANHA	245.474	EUR	10,2	10,8	2.502.000	-	140.335	2.642.335	-	2.642.335
PRIVADO MULTIBONDS FI	229.067	EUR	10,0	10,2	2.300.000	-	26.772	2.326.772	-	2.326.772
PRIVADO IBERIAN OPPORTUNITIES FI	30.000	EUR	10,0	13,8	300.000	-	115.009	415.009	-	415.009
PRIVADO LIQUIDEZ DINAMICA PORTUGAL	5.000	EUR	5,0	4,80	25.000	(976)	-	24.024	-	24.024
					5.127.000	(976)	282.116	5.408.140	-	5.408.140
					39.012.350	(2.997.467)	372.966	36.387.849	45.165	36.433.014

	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Menos valias	Mais valias	Valor de mercado	Juro	Valor de balanço
Outros Activos Financeiros ao Justo Valor através de Resultados										
Instrumentos de dívida										
De emissores públicos										
Obrigações de dívida pública portuguesa										
OT 5.375 06/08	4.950.000	EUR	108,03%	100,48%	5.347.256	(373.446)	-	4.973.810	138.847	5.112.657
OT PGB 5.85 05/20/10	1.150.000	EUR	107,26%	103,73%	1.233.486	(40.545)	-	1.192.941	41.174	1.234.115
OT 5.375 06/08	57.235	EUR	99,35%	100,48%	56.861	-	649	57.510	1.605	59.115
					6.637.603	(413.991)	649	6.224.261	181.626	6.405.887
De outros emissores										
Obrigações emitidas por não residentes										
GS FLOAT 04/10/2012	23.000.000	EUR	100,00%	96,43%	23.000.524	(821.624)	-	22.178.900	286.452	22.465.352
CDO FORTIS EUR 300 07/07/2008	20.000.000	EUR	98,51%	98,94%	19.702.000	-	86.000	19.788.000	363.300	20.151.300
FARIRWAY CDO 6% 06/16	20.050.000	EUR	100,00%	94,54%	20.050.000	(1.094.730)	-	18.955.270	36.758	18.992.028
GAUGUIN 04/10/13	10.000.000	EUR	100,26%	100,00%	10.026.000	(26.000)	-	10.000.000	135.544	10.135.544
PERL 25 B2	10.000.000	EUR	99,82%	99,82%	9.982.000	-	-	9.982.000	152.008	10.134.008
FTD FORTIS EUR 166 07/07/2008	10.000.000	EUR	99,81%	98,96%	9.981.000	(85.000)	-	9.896.000	150.383	10.046.383
ELVAFD FLOAT 17 - CP	10.000.000	EUR	100,00%	100,00%	10.000.000	-	-	10.000.000	18.413	10.018.413
HVB STRNT MAR/08 5.67%	10.000.000	EUR	100,00%	99,69%	10.000.000	(31.000)	-	9.969.000	17.041	9.986.041
HVB ALSTOM BASELL TUI	10.000.000	EUR	100,10%	99,57%	10.010.000	(53.000)	-	9.957.000	20.399	9.977.399
REGAT 14 A1 21/12/2013	8.000.000	EUR	99,59%	100,00%	7.967.164	-	32.836	8.000.000	128.450	8.128.450
VOD 0% 01/13/12	7.000.000	EUR	95,00%	98,51%	6.650.347	-	245.353	6.895.700	76.837	6.972.537
ALLEGRO INV CORP	5.000.000	EUR	100,79%	103,42%	5.039.500	-	131.500	5.171.000	0	5.171.000
LEH 0% 06/12/13	5.000.000	EUR	99,50%	92,11%	4.975.156	(369.656)	-	4.605.500	13.728	4.619.228
5-YEAR COMMODITY-LINKED NOTES 10USD	4.000.000	USD	100,00%	150,21%	2.717.207	-	1.364.309	4.081.516	-	4.081.516
NXPBVT 10/15/13	4.500.000	EUR	102,45%	88,50%	4.610.100	(627.600)	-	3.982.500	72.014	4.054.514
5-YEAR COMMODITY-LINKED NOTES 10EUR	2.700.000	EUR	100,00%	122,75%	2.700.000	-	614.250	3.314.250	-	3.314.250
OCELOT CDO II CLASSE C - COMBO A	3.000.000	EUR	98,76%	77,56%	2.962.800	(636.000)	-	2.326.800	4.352	2.331.152
DAIMLERCHRYSLER FLOAT 16/03/2010	2.000.000	EUR	95,45%	99,43%	1.909.027	-	79.573	1.988.600	4.160	1.992.760
OPR 2006-1A A2A	2.000.000	EUR	100,00%	82,46%	2.000.000	(350.800)	-	1.649.200	0	1.649.200
OCELOT CDO II CLASSE D - COMBO BBB	2.000.000	EUR	96,74%	78,23%	1.934.800	(370.200)	-	1.564.600	2.901	1.567.501
DEXIA CREDIT LOCAL	1.000.000	EUR	98,50%	103,53%	985.000	-	50.300	1.035.300	-	1.035.300
BANIF FLOAT 11/03/10	1.000.000	EUR	99,93%	98,10%	999.250	(18.250)	-	981.000	7.697	988.697
BNP WORLD BSK 08/10 CBK	1.114.000	USD	100,50%	120,23%	760.526	-	149.305	909.831	-	909.831
PREPS 2005 1B2	1.000.000	EUR	93,95%	85,05%	939.500	(89.000)	-	850.500	15.841	866.341
					169.901.901	(4.572.860)	2.753.426	168.082.467	1.506.278	169.588.745
					176.539.504	(4.986.851)	2.754.075	174.306.728	1.687.904	175.994.632

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias
Inventário de Títulos em 31 de Dezembro de 2006
(Montantes expressos em Euros)

	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Menos valias	Mais valias	Valor de mercado	Juro	Valor de balanço
Detidos para Negociação										
Instrumentos de dívida										
De emissores públicos										
Obrigações de dívida pública portuguesa										
OT PGB 4,875 08/17/07	10.000	EUR	100,82%	99,85%	10.082	(97)	-	9.985	182	10.167
OT 6.625% 02/07	3.990	EUR	100,90%	100,37%	4.026	(21)	-	4.005	169	4.174
OT 5.375 06/08	49	EUR	102,02%	101,05%	50	-	-	50	1	51
					14.158	(118)	-	14.040	352	14.392
De outros emissores										
Obrigações emitidas por residentes										
CXGD FLOAT SET 49	10.148.000	EUR	100,33%	100,60%	10.181.836	-	27.052	10.208.888	-	10.208.888
EDP-25ªEM. 11/23/08	24	EUR	100,00%	100,00%	24	-	-	24	-	24
SEMAPA	21	EUR	100,00%	100,00%	21	-	-	21	-	21
G.D.L. 08/13	1	EUR	100,00%	99,44%	1	-	-	1	-	1
					10.181.882	-	27.052	10.208.934	-	10.208.934
Obrigações emitidas por não residentes										
ALOFP FLOAT 03/09	18.000.000	EUR	103,26%	102,00%	18.586.426	(226.426)	-	18.360.000	-	18.360.000
NATGRE FLOAT JUL/49	15.037.000	EUR	105,88%	100,50%	15.920.915	(808.730)	-	15.112.185	435	15.112.620
HUNTSM 10.125 JUL/09	12.495.000	EUR	100,89%	101,70%	12.605.838	-	101.577	12.707.415	-	12.707.415
GM 4.375% 10/07	11.000.000	EUR	99,69%	99,59%	10.966.130	(10.790)	-	10.955.340	-	10.955.340
CXGD FLOAT 49/14	10.351.000	EUR	100,39%	100,54%	10.391.720	-	15.279	10.406.999	-	10.406.999
BANIF FLOAT 29/12/2049	10.000.000	EUR	100,00%	100,00%	10.000.000	-	-	10.000.000	11.128	10.011.128
F M CREDIT 4.875% 05/17/07	10.000.000	EUR	99,91%	99,90%	9.991.466	(1.466)	-	9.990.000	-	9.990.000
RHA 8% 06/10	4.000.000	EUR	105,84%	106,50%	4.233.694	-	26.306	4.260.000	-	4.260.000
GMAC 5.625% JUL/07	4.000.000	EUR	100,20%	100,50%	4.007.829	-	12.171	4.020.000	-	4.020.000
TUI FLOAT 17/08/09	2.000.000	EUR	100,89%	101,10%	2.017.702	-	4.298	2.022.000	-	2.022.000
DZBK FLOAT 49	700.000	EUR	102,53%	103,35%	717.723	-	5.727	723.450	-	723.450
NXPBVT 10/15/13	500.000	EUR	101,75%	101,38%	508.750	(1.850)	-	506.900	6.904	513.804
ALSTOM ALOFPFLOAT 07/08	200.000	EUR	100,95%	100,80%	201.900	(300)	-	201.600	1.466	203.066
ALAFP 5.625% 03/07	24.392	EUR	102,25%	100,25%	24.941	(487)	-	24.454	1.098	25.552
					100.175.034	(1.050.049)	165.358	99.290.343	21.031	99.311.374
Instrumentos de capital										
Acções emitidas por residentes										
PORTUCEL	340.000	EUR	2,15	2,4	731.000	-	85.000	816.000	-	816.000
IMPRESA - SGPS	66.750	EUR	4,41	4,68	294.315	-	18.075	312.390	-	312.390
SONAE INDÚSTRIA - SGPS	22.114	EUR	7,29	7,5	161.203	-	4.652	165.855	-	165.855
BANCO BPI S.A	14.919	EUR	5,74	5,91	85.627	-	2.544	88.171	-	88.171
					1.272.145	-	110.271	1.382.416	-	1.382.416
Acções emitidas por não residentes										
SANOFI-AVENTIS	6.500	EUR	70,33	69,95	457.162	(2.487)	-	454.675	-	454.675
GRIFOLS	44.636	EUR	7,4	10,1	330.522	-	120.302	450.824	-	450.824
SOGECABLE	16.000	EUR	25,33	27	405.343	-	26.657	432.000	-	432.000
FASTWEB SPA	6.750	EUR	37,96	43,32	256.220	-	36.190	292.410	-	292.410
TELE 2	26.250	EUR	9,68	11,06	254.002	-	36.361	290.363	-	290.363
SOLARWORLD AG	5.425	EUR	44,45	47,6	241.164	-	17.066	258.230	-	258.230
ENAGÁS	10.485	EUR	18,43	17,62	193.204	(8.458)	-	184.746	-	184.746
H&R WASAG AG	3.100	EUR	49,1	38,92	152.204	(31.552)	-	120.652	-	120.652
RED ELECTRICA DE ESPANA	3.607	EUR	32,04	32,49	115.561	-	1.630	117.191	-	117.191
NATRA SA	8.920	EUR	8,73	10,82	77.845	-	18.669	96.514	-	96.514
H&R WASAG AG-DIREITOS	3.100	EUR	-	3	-	-	9.300	9.300	-	9.300
ORIFLAME COSMETICS SA-SDR	35	EUR	27,6	30,81	966	-	112	1.078	-	1.078
					2.484.193	(42.497)	266.287	2.707.983	-	2.707.983
Unidades de participação										
PRIVADO LIQUIDEZ DINAMICA	245.474	EUR	10,19	10,59	2.502.000	-	97.551	2.599.551	-	2.599.551
PRIVADO MULTIBONDS FI	229.067	EUR	10,04	10,15	2.300.001	-	24.354	2.324.355	-	2.324.355
TOTTA RENDIMENTO CHINA 6%	658.400	EUR	0,97	1	635.610	-	22.724	658.334	-	658.334
PRIVADO IBERIAN OPPORTUNITIES FI	30.000	EUR	10	11,67	300.000	-	50.172	350.172	-	350.172
SANTANDER RENDIMENTO CHINA 6%	325.150	EUR	0,96	0,99	311.155	-	10.776	321.931	-	321.931
TOTTA SUPER INV	230.400	EUR	1,05	1,06	242.761	-	2.477	245.238	-	245.238
CP SUPER INV	221.950	EUR	1,05	1,06	233.910	-	2.334	236.244	-	236.244
SANTANDER SUPER INV	178.900	EUR	1,06	1,06	189.229	-	1.192	190.421	-	190.421
KENDALL	3.006	EUR	1	1,48	3.006	-	1.443	4.449	-	4.449
BPI CAP SEG EURO	4.500	EUR	0,97	0,99	4.349	-	99	4.448	-	4.448
CREDITO PREDIAL GARANTIDO 6 ANOS	3.600	EUR	0,9	0,9	3.249	(9)	-	3.240	-	3.240
					6.725.270	(9)	213.122	6.938.383	-	6.938.383
					120.852.682	(1.092.673)	782.090	120.542.099	21.383	120.563.482

Privado Holding, SGPS, S.A. e Subsidiárias

Inventário de Títulos em 31 de Dezembro de 2006

(Montantes expressos em Euros)

	Quantidade	Moeda	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Menos valias	Mais valias	Valor de mercado	Juro	Valor de balanço
Outros Activos Financeiros ao Justo Valor Através de Resultados										
Instrumentos de dívida										
De emissores públicos										
Obrigações de dívida pública portuguesa										
OT 5.375 06/08	10.250.000	EUR	108,03%	101,05%	11.072.601	(714.976)	-	10.357.625	288.299	10.645.924
OT PGB 5.85 05/20/10	1.000.000	EUR	107,72%	103,22%	1.077.214	(45.014)	-	1.032.200	36.062	1.068.262
					12.149.815	(759.990)	-	11.389.825	324.361	11.714.186
De outros emissores										
Obrigações emitidas por residentes										
OB SUB CEMAH	2.500.000	EUR	100,00%	100,00%	2.500.000	-	-	2.500.000	27.823	2.527.823
CEMAH II SUBORDINADAS 28/12/2011	1.500.000	EUR	100,00%	100,00%	1.500.000	-	-	1.500.000	572	1.500.572
					4.000.000	-	-	4.000.000	28.395	4.028.395
Obrigações emitidas por não residentes										
FORTIS FLOAT 12/07	30.000.000	EUR	100,00%	97,84%	30.000.000	(648.000)	-	29.352.000	35.312	29.387.312
FARIRWAY CDO 6% 06/16	20.050.000	EUR	99,78%	101,28%	20.005.000	-	300.966	20.305.966	33.417	20.339.383
CDO FORTIS EUR 300 07/07/2008	20.000.000	EUR	98,50%	98,66%	19.700.000	-	32.000	19.732.000	279.433	20.011.433
F M CREDIT 4.875% 05/17/07	11.500.000	EUR	102,19%	99,90%	11.751.680	(263.180)	-	11.488.500	350.199	11.838.699
FORTIS CNL 4.6% 18/04/07	10.000.000	EUR	100,00%	100,00%	10.000.000	-	-	10.000.000	332.222	10.332.222
FTD FORTIS 6.3% 04 OUT 2007	10.000.000	EUR	100,00%	100,42%	10.000.000	-	42.000	10.042.000	239.750	10.281.750
GAUGUIN 04/10/13	10.000.000	EUR	100,00%	100,31%	10.000.000	-	31.000	10.031.000	102.031	10.133.031
FTD FORTIS EUR 166 07/07/2008	10.000.000	EUR	100,00%	99,84%	10.000.000	(16.000)	-	9.984.000	108.822	10.092.822
HVB ALSTOM BASELL TUI	10.000.000	EUR	100,00%	100,40%	10.000.000	-	40.000	10.040.000	16.803	10.056.803
HVB STR 12/20/07	10.000.000	EUR	100,00%	100,22%	10.000.000	-	22.000	10.022.000	18.233	10.040.233
REGAT 14 A1 21/12/2013	8.000.000	EUR	98,81%	100,95%	7.905.000	-	171.000	8.076.000	10.453	8.086.453
FTD DC C GHUICHARD	7.500.000	EUR	100,00%	99,94%	7.500.000	(4.500)	-	7.495.500	74.312	7.569.812
CLIMBER BNP PARIBAS EUROSTOXX 50	7.000.000	EUR	100,00%	102,74%	7.000.000	-	191.590	7.191.590	-	7.191.590
CERTS COMMODITIES GS	5.000.000	EUR	100,00%	106,86%	5.000.000	-	342.950	5.342.950	-	5.342.950
HVB STRNT 03/20/07 4.65 (TAXA FIXA)	5.000.000	EUR	100,00%	100,18%	5.000.000	-	9.000	5.009.000	189.229	5.198.229
CLN SAS ALTRIA GMAC	5.000.000	EUR	100,00%	100,38%	5.000.000	-	19.000	5.019.000	153.144	5.172.144
ALLEGRO INV CORP	5.000.000	EUR	100,00%	103,13%	5.000.000	-	156.500	5.156.500	-	5.156.500
FTD VNU FIAT TDC ALC 4.14% 9/2/07	5.000.000	EUR	100,00%	99,30%	5.000.000	(35.000)	-	4.965.000	184.575	5.149.575
FOR FOR 2Y	5.000.000	EUR	100,00%	99,91%	5.000.000	(4.500)	-	4.995.500	102.917	5.098.417
BAYER HYPO VEREI HVB 6.25% 09/20/07	5.000.000	EUR	100,00%	100,17%	5.000.000	-	8.500	5.008.500	87.329	5.095.829
HVB STRNT 03/20/07	5.000.000	EUR	100,00%	100,32%	5.000.000	-	16.000	5.016.000	10.235	5.026.235
5-YEAR COMMODITY-LINKED NOTES 10USD	4.000.000	USD	100,00%	108,41%	3.037.206	-	255.480	3.292.686	-	3.292.686
GOLDMAN SACHS ACÇÕES VS OBRIGAÇÕES	3.000.000	EUR	99,50%	107,80%	2.985.000	-	249.000	3.234.000	-	3.234.000
OCELOT CDO II CLASSE C - COMBO A	3.000.000	EUR	100,00%	97,76%	3.000.000	(67.200)	-	2.932.800	170.203	3.103.003
5-YEAR COMMODITY-LINKED NOTES 10EUR	3.000.000	EUR	100,00%	102,00%	3.000.000	-	60.000	3.060.000	-	3.060.000
ALLNCE FLOAT 09/21/10	3.000.000	EUR	99,88%	99,92%	2.996.400	-	1.161	2.997.561	3.149	3.000.710
RESIDENTIAL REINS CAT BOND	4.000.000	USD	100,00%	94,00%	3.037.206	(182.233)	-	2.854.973	27.384	2.882.357
FORTIS FLOAT 03/16	3.000.000	EUR	99,80%	94,38%	2.994.000	(162.600)	-	2.831.400	3.500	2.834.900
GOLDMAN SACHS 5% 15 YR	3.000.000	EUR	99,00%	82,90%	2.970.000	(483.000)	-	2.487.000	31.667	2.518.667
ATUGRP FLOAT 01/10/2014	2.000.000	EUR	105,63%	103,00%	2.112.500	(52.500)	-	2.060.000	53.907	2.113.907
OCELOT CDO II CLASSE D - COMBO BBB	2.000.000	EUR	100,00%	96,74%	2.000.000	(65.200)	-	1.934.800	132.685	2.067.485
BANIF FLOAT 11/03/10	1.000.000	EUR	99,93%	99,92%	999.250	(50)	-	999.200	6.304	1.005.504
AIOLOS LTD	1.000.000	EUR	100,00%	98,25%	1.000.000	(17.500)	-	982.500	17.794	1.000.294
OPR 2006-1A A2A	1.000.000	EUR	100,00%	100,00%	1.000.000	-	-	1.000.000	-	1.000.000
DEXIA CREDIT LOCAL	1.000.000	EUR	98,50%	98,50%	985.000	-	-	985.000	-	985.000
PREPS 2005 1B2	1.000.000	EUR	93,86%	92,08%	938.600	(17.820)	-	920.780	15.841	936.621
BNP WORLD BSK 08/10 CBK	1.114.000	USD	100,50%	100,50%	850.091	-	-	850.091	-	850.091
CASCADIA LIMITED	1.000.000	USD	100,00%	98,50%	759.301	(11.389)	-	747.912	4.111	752.023
CXGD FLOAT 49/14	487.000	EUR	100,90%	100,54%	491.383	(1.748)	-	489.635	-	489.635
					239.017.617	(2.032.420)	1.948.147	238.933.344	2.794.961	241.728.305
					255.167.432	(2.792.410)	1.948.147	254.323.169	3.147.717	257.470.886

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL
CONTAS CONSOLIDADAS

Aos Accionistas da
Privado Holding SGPS, S.A.

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à Vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a actividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas consolidadas da Privado Holding SPGS, S.A. e Subsidiárias (Sociedade) relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

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

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2007, a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e a Demonstração das alterações nos capitais próprios consolidados para o exercício findo naquela data e o correspondente Anexo. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório Consolidado de Gestão do exercício de 2007 preparado pelo Conselho de Administração.

Apreciámos igualmente a Certificação Legal das Contas, elaborada pelo Revisor Oficial de Contas, a qual mereceu o nosso acordo.

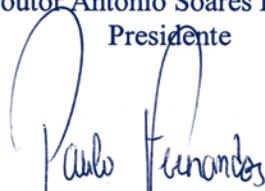
Face ao exposto, somos de opinião que as demonstrações financeiras consolidadas supra referidas e o Relatório Consolidado de Gestão estão de acordo com as disposições contabilísticas e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovados em Assembleia Geral de Accionistas.

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

Lisboa, 25 de Março de 2008



Prof. Doutor António Soares Pinto Barbosa
Presidente



Dr. Paulo Alexandre de Sá Fernandes
Vogal



Dr. João Manuel Gonçalves Correia das Neves Martins
Vogal

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

CONTAS CONSOLIDADAS

(Montantes expressos em Euros)

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Privado Holding SGPS, S.A. e Subsidiárias (Sociedade), as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2007 que evidencia um total de 2.187.214.331 Euros e capitais próprios de 256.191.104 Euros, incluindo um resultado líquido de 24.407.124 Euros, a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e a Demonstração das alterações nos capitais próprios consolidados do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. 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 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. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial e de terem sido apropriadamente examinadas as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Página 2 de 2

Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Privado Holding SGPS, S.A. e Subsidiárias em 31 de Dezembro de 2007, o resultado consolidado das suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

Lisboa, 25 de Março de 2008



DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.
Representada por Luís Augusto Gonçalves Magalhães



[Sons do *Mundo*]

