

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL)

SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

RELATÓRIO E CONTAS

2011



**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

ÍNDICE

- 1 – Órgãos Sociais**
 - 2 – Relatório de Gestão**
 - 3 – Demonstrações Financeiras Individuais**
 - 4 – Demonstrações Financeiras Consolidadas**
 - 5 – Certificação Legal das Contas Individuais**
 - 6 – Certificação Legal das Contas Consolidadas**
 - 7 – Relatório e Parecer do Conselho Fiscal**
 - 8 – Relatório dos Auditores sobre as Contas Individuais**
 - 9 – Relatório dos Auditores sobre as Contas Consolidadas**
 - 10 – Extracto da Acta da Assembleia Geral
Anual que aprovou as contas, realizada
em 31 de Maio de 2012**
-

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL)

SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

ÓRGÃOS SOCIAIS

ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira

SECRETÁRIO

Maria Madalena França e Silva Q. Mantas e Moura

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

Ricardo Espírito Santo Silva Salgado

VICE-PRESIDENTE

José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva

VOGAIS

Aníbal da Costa Reis de Oliveira

Olindo Reis de Oliveira

Augusto de Athayde Soares d'Albergaria

CONSELHO FISCAL

PRESIDENTE

Alexandre da Paixão Coelho

VOGAIS EFECTIVOS

José Maria Rego Ribeiro da Cunha

José Correia Levy Abrantes

VOGAL SUPLENTE

Fernando Gustavo Duarte Antunes

REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

ROC EFECTIVO

José Manuel Macedo Pereira – ROC

ROC SUPLENTE

UHY & Associados, SROC, Lda, representada por
António Tavares da Costa Oliveira

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

RELATÓRIO DE GESTÃO

EXERCÍCIO DE 2011

Senhores Accionistas,

O Conselho de Administração tem a honra de submeter à apreciação de V. Exas. o Relatório de Gestão e as Contas Individuais e Consolidadas da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (ESF(P))**, referentes ao exercício de 2011.

1. Ambiente macroeconómico nacional e internacional em 2011

1.1. Situação económica internacional

O ano de 2011 ficou marcado, sobretudo, pelas dificuldades em torno da crise da dívida da Zona Euro. Para além dos receios em torno de um *default* por parte da Grécia foi visível um contágio a economias da periferia como Espanha e Itália e, também, a economias core, como França e Áustria. A quebra de confiança e o aumento da aversão ao risco associados à instabilidade financeira na Zona Euro resultaram numa secagem de liquidez nos mercados monetário e de crédito, um efeito particularmente visível a partir de Agosto/Setembro. Neste contexto, os líderes da UE acordaram, já no final do ano, um reforço das regras de consolidação e controlo orçamentais. Por outro lado, o BCE, após ter elevado a principal taxa de juro directora de 1% para 1,5%, inverteu o sentido da política monetária e reduziu de novo os juros de referência para 1%, com dois cortes de 25 bps no 4º trimestre. Ao mesmo tempo reforçou, significativamente, as injeções de liquidez no sistema financeiro, abrandou as exigências relativas aos colaterais e reduziu o rácio de reservas obrigatórias dos bancos. Em Dezembro, a Autoridade Monetária levou a cabo a primeira de duas operações de cedência ilimitada de liquidez a 3 anos, tendo a procura atingido 489mM€. A aversão ao risco levou a rendibilidade dos Bunds a 10 anos a cair de 2,963% para 1,829% em 2011. O euro depreciou-se cerca de 3% face ao dólar no conjunto do ano, com a respectiva cotação a descer de EUR/USD 1,3366 para EUR/USD 1,296. Este movimento foi mais visível na parte final do ano.

Os receios de contágio da crise da dívida, sobretudo ao nível do sector financeiro, reflectiram-se também nos mercados accionistas, com quedas significativas nos principais índices

européus. Os índices accionistas DAX, CAC40, IBEX e PSI20 registaram quedas anuais de 14,69%, 16,95%, 13,11% e 27,6%, respectivamente. Nos EUA, a política monetária mais agressiva do Fed e as perspectivas relativamente positivas para a actividade económica resultaram num desempenho menos desfavorável dos principais índices accionistas. O índice Dow Jones subiu 5,53%, o S&P500 registou uma variação nula e o Nasdaq caiu 1,8%. Na China e no Brasil, os receios com a inflação e os esforços das autoridades monetárias no sentido do controlo dos preços (em particular na China) contribuíram para a queda de 21,68% no índice Shanghai Composite e de 18,11% no índice Bovespa. O PIB chinês cresceu 9,2% no conjunto de 2011, em desaceleração face ao registo de 10,3% no ano anterior. Mas a descida da inflação observada no final de 2011 permitiu um maior suporte da política monetária à actividade económica, reduzindo as preocupações em torno de uma queda mais abrupta do crescimento desta economia. No 4º trimestre de 2011, o PIB chinês registou um crescimento homólogo de 8,9%, após uma subida de 9,1% no trimestre anterior.

O alívio das pressões inflacionistas globais no final de 2011 foi suportado pela tendência de descida dos preços das matérias-primas. Os índices de preços *Commodity Research Bureau Food* e *Metals* caíram, respectivamente, 8,3% e 7,7%, em termos homólogos. O preço do petróleo (Brent) subiu de USD 94,3/barril para USD 107,6/barril entre o final de 2010 e o final de 2011. No entanto, a partir do final do 1º trimestre de 2011, este preço registou uma queda de 8,2%, em função das expectativas de moderação da procura global.

1.1.1. Estados Unidos da América

O PIB dos Estados Unidos cresceu 1,7% em 2011, em desaceleração face ao registo de 3% observado no ano anterior. Apesar de um ritmo crescente de expansão da actividade intra-anual, com a variação do PIB a subir de 0,4% para 2,8%, em termos anualizados, entre o 1º e o 4º trimestres, o crescimento anual revelou-se inferior às expectativas iniciais, traduzindo os impactos negativos de alguns choques externos sobre a economia americana. Estes incluíram os efeitos na produção resultantes do tremor de terra do Japão, a subida do preço do petróleo ou os reflexos da crise da dívida europeia. O menor dinamismo do investimento (cujo crescimento anual diminuiu de 17,9% para 4,7%) e a contracção no consumo público (-2,1%), constituíram as razões fundamentais daquela evolução, uma vez que o consumo privado apresentou uma relativa sustentação (expansão de 2,2% em 2011, após registo de 2% em 2010). Dada ausência de suporte dos mercados accionistas e do mercado habitacional, que tradicionalmente sustentam o consumo das famílias, o crescimento deste agregado decorreu fundamentalmente de uma melhoria no mercado de trabalho e da tendência de descida da taxa de poupança. Assistiu-se, no conjunto do ano, à criação de mais de 1,6 milhões novos empregos e à redução da taxa de desemprego de 9,1% para 8,5% da população activa, entre o primeiro e o último mês do ano. Por seu lado, a taxa de poupança recuou de 5,2% para 4% do

rendimento disponível no mesmo período. Dada a persistência de um excesso de habitações não ocupadas, o mercado habitacional prosseguiu o processo de ajustamento já observado nos últimos anos, marcado por níveis baixos de construção de novas habitações, pela falta de confiança dos empresários do sector e pela queda dos preços das habitações, não obstante as baixas taxas de juro do crédito à habitação.

A inflação homóloga fechou o ano em 3%, acima do *target* definido pela autoridade monetária (de 2%), mas com uma tendência claramente decrescente e com as expectativas de crescimento dos preços ancoradas no médio prazo. Neste contexto, a Reserva Federal prosseguiu, até final do 1º semestre, o 2º programa de *quantitative easing* (QE2), completando a aquisição de USD 600 mil milhões de *Treasuries* de longo prazo e manteve a *target rate* dos *fed funds* em níveis historicamente baixos (no intervalo entre 0% e 0,25%). A relativa falta de tracção da retoma da actividade levou a Reserva Federal a adoptar medidas adicionais de política monetária na segunda metade de 2011. Em primeiro lugar, decidiu manter a dimensão do seu balanço, substituindo os títulos que atingissem a maturidade pela aquisição de novos títulos. Ao mesmo tempo, anunciou a intenção de manter os juros de referência em níveis excepcionalmente baixos até, pelo menos, meados de 2013. Por fim, anunciou a operação *twist*, com vista a alongar a maturidade do seu balanço, envolvendo a aquisição, até meados de 2012, de EUR 400 mil milhões de *Treasuries* com prazos compreendidos entre 6 e 30 anos, por substituição de instrumentos com prazo de 3 anos ou menos,

1.1.2. Zona Euro

Depois de uma expressiva aceleração no início do ano, graças à forte expansão do investimento, e em particular do investimento em construção, beneficiando de condições climáticas favoráveis, a economia da Zona Euro registou uma desaceleração gradual ao longo do ano de 2011, tendo-se registado uma contracção da actividade no 4º trimestre. O crescimento anual da Zona Euro foi, assim, de 1,5%, em desaceleração face ao registo de 1,9% no ano anterior. Embora o crescimento da principal economia da área, a Alemanha, tenha sido forte (de 3% no conjunto do ano), o desempenho foi muito heterogéneo entre Estados-membros, tendo grande parte da Zona Euro registado um crescimento muito mais contido, com variações anuais negativas do PIB na Grécia e em Portugal, e com registos inferiores a 1% em Espanha e Itália. O acentuado esforço de consolidação orçamental exerceu um efeito mais restritivo sobre a actividade nestas economias. O desempenho da Zona Euro foi, também, diferenciado ao longo do ano. De facto, a deterioração do sentimento e a maior restritividade da política orçamental acabaram por se reflectir numa contracção da actividade no 4º trimestre (face ao trimestre anterior) também nas principais economias core, como a Alemanha, Holanda, ou Áustria.

O abrandamento a que se assistiu no decurso do ano deveu-se não só ao forte esforço de consolidação orçamental (em termos agregados, o défice orçamental da Zona Euro reduziu-se de 6,2% do PIB em 2010 para 4,1% do PIB em 2011), mas também à desaceleração evidenciada pelo consumo privado num contexto de deterioração das condições do mercado de trabalho (a taxa de desemprego ascendeu a 10,4% da população activa). As exportações registaram igualmente uma desaceleração, reflectindo o abrandamento da procura externa, em especial das economias emergentes, e a apreciação do euro registada na primeira metade do ano.

O aumento dos níveis de incerteza e das tensões observadas nos mercados financeiros, particularmente os de dívida pública, e a secagem de liquidez no mercado monetário interbancário, sobretudo a partir do Verão, penalizaram os níveis de confiança dos agentes e dificultaram o financiamento dos bancos a nível europeu, num contexto de crescente interligação entre a evolução dos mercados de dívida pública e o sector bancário. As exigências de recapitalização dos bancos europeus e as maiores dificuldades dos bancos no acesso aos mercados monetário e de crédito conduziram a uma maior restritividade na concessão de crédito a famílias e empresas, contribuindo também para a moderação do consumo e do investimento.

No plano dos preços, a taxa de inflação média anual foi de 2,7%, após o registo de 1,6% em 2010, um agravamento que se deveu essencialmente ao impacto da subida de preços da energia (com destaque para o preço dos combustíveis) e da alimentação. A taxa de inflação subjacente, que exclui aquelas componentes, manteve uma evolução contida, de 1,7% face ao ano anterior, traduzindo a ausência de pressões inflacionistas impostas pela procura, algo patente também na elevada capacidade instalada não utilizada e no aumento da taxa de desemprego.

Os riscos de que os aumentos de preços pudessem, a prazo, repercutir-se numa evolução em alta dos salários levaram o Banco Central Europeu a elevar a taxa de juro de referência de 1% para 1,5%, em dois movimentos, ocorridos em Abril e Julho. No entanto, a deterioração do cenário de crescimento e a acentuada quebra da confiança observada sobretudo a partir do Verão, num contexto de ausência de pressões inflacionistas relevantes, levaram a autoridade monetária europeia a reduzir aquela taxa em Novembro e Dezembro, regressando ao nível de 1%. Relativamente às medidas não-convencionais de política monetária, que visam minimizar as tensões e a instabilidade dos mercados financeiros, o BCE forneceu ampla liquidez ao sistema bancário, promovendo operações de cedência de liquidez a montantes ilimitados aos prazos de 1 semana e 1 mês a taxa fixa e a 3 meses à taxa média que vigorar no período. Para além disso, a autoridade monetária anunciou duas novas operações de cedência de liquidez de longo prazo (3 anos), aos montantes solicitados pelos bancos e à taxa média das operações

principais de refinanciamento em vigor ao longo do período correspondente. A primeira destas operações decorreu a 21 de Dezembro de 2011, tendo ocorrido 523 instituições financeiras, que obtiveram um montante total de EUR 489 mil milhões. Adicionalmente, o BCE anunciou a reactivação do programa de aquisição de *covered bonds* em mercado primário e secundário, no montante de EUR 40 mil milhões, entre Novembro de 2011 e Outubro de 2012 (recorde-se que o BCE tinha já conduzido um programa semelhante, no montante de EUR 60 mil milhões por um período que terminou em Junho de 2010). O BCE prosseguiu também o programa de aquisição de títulos de dívida pública no mercado secundário, iniciado em Maio de 2010, ao abrigo do qual adquiriu um montante total de cerca de EUR 200 mil milhões até ao final de 2011. Este montante foi objecto de esterilização, através da constituição de depósitos de curto prazo dos bancos comerciais junto do BCE, de modo a não incrementar a oferta monetária. O BCE anunciou também, em Julho, a suspensão da exigência de requisitos mínimos de níveis de *rating* para a aceitação de títulos de dívida pública portuguesa e de todos os títulos garantidos pelo Estado Português como colateral nas operações de refinanciamento, medida que havia sido tomada anteriormente em relação à Grécia e à Irlanda.

A cotação do euro exibiu, na primeira metade de 2011, uma trajectória de apreciação relativamente ao dólar, acompanhando a ampliação do diferencial de taxas de juro entre as economias da Zona Euro e norte-americana, dada a elevação dos juros de referência do BCE e expectativas de futuras subidas, em contraste com a crescente perspectiva de manutenção da actual política monetária da Reserva Federal por um período prolongado, em particular no que respeita à taxa *fed funds*. O euro atingiu, assim, no início de Maio, um nível de EUR/USD 1,494, um máximo desde o final de 2009. No entanto, na segunda metade do ano, a aversão ao risco a nível global contribuiu para uma inversão deste movimento. A deterioração do sentimento, associada à crise da dívida da Zona Euro exerceu pressão no sentido da depreciação do euro, tendo este encerrado o ano em EUR/USD 1,296.

1.1.3. Desenvolvimentos económicos na geografia do Grupo ESF(P)

1.1.3.1. Brasil

Não obstante uma taxa real de crescimento menor do que a registada em 2010 (7,5%), o PIB brasileiro cresceu cerca de 3% em 2011, um resultado próximo do seu potencial estimado de crescimento (4%) e que foi impulsionado, principalmente, pela expansão do consumo privado. Tal suporte foi possível graças à manutenção de condições bastante favoráveis no mercado de trabalho brasileiro, que registou a menor média histórica anual da taxa de desemprego (6% da população activa) e propiciou um incremento de 5,2% da massa salarial em termos reais.

Se na vertente doméstica as perspectivas foram positivas para o Brasil, no tocante à balança de pagamentos, a situação não foi diferente. Ajudado por um bom desempenho das economias

emergentes e pela ampla liquidez providenciada pelos bancos centrais das economias avançadas, as cotações das *commodities* ajudaram o saldo da balança comercial em 2011 a superar o valor registado no ano anterior, fazendo com que a deterioração do saldo da balança corrente fosse praticamente inexistente (o défice aumentou apenas marginalmente, de USD 47,5 mil milhões em 2010 para USD 52,6 mil milhões em 2011). Tal solidez de fundamentos, aliada às oportunidades derivadas dos eventos desportivos que o país hospedará nos próximos anos, bem como das obras de infraestruturas necessárias para tais ocasiões, atraiu investimentos externos que somaram o montante de USD 66,7 mil milhões e que ajudaram as reservas internacionais a atingir USD 352 mil milhões. Com tal situação, observou-se uma apreciação do real, com a taxa média de câmbio a recuar frente ao ano anterior (BRL/USD 1,67 em 2011 versus BRL/USD 1,76 em 2010).

Entretanto, com a manutenção de ritmo forte da procura, as pressões inflacionistas surgiram e fizeram com que o nível de preços no consumidor encerrasse o ano no tecto do intervalo de tolerância permitido para a inflação (6,5%). Apesar deste quadro inflacionista e da resistência demonstrada pela economia brasileira aos efeitos da conturbada situação financeira internacional, o Banco Central do Brasil decidiu reverter o processo de aperto monetário que havia sido iniciado na primeira metade do ano e reduziu a taxa básica de juros a partir de Agosto, com a SELIC a descer de um máximo anual de 12,5% para 11% até Dezembro (10,75% no final de 2010). A justificação do Banco Central para tal estratégia foi o receio de que a economia local poderia perder vigor de maneira intensa. Assim, para além do foco habitual no combate à inflação, a autoridade monetária terá ampliado os seus objectivos no sentido da defesa da actividade económica. Em suma, o desempenho registado ao longo de 2011 revelou a elevada capacidade de resistência da economia brasileira perante uma difícil conjuntura internacional.

1.1.3.2. Angola

A intensificação do crescimento da actividade económica em Angola ao longo de 2011 foi fundamentalmente impulsionada por um melhor desempenho do sector petrolífero. Angola veio a consolidar a sua posição como segundo maior produtor da África Sub-Sahariana. Depois da resolução de problemas técnicos registados no início do ano, a produção petrolífera intensificou-se, terminando o ano num valor próximo de 1,8 milhões de barris por dia. Para o sector petrolífero angolano, foi de extrema importância a recuperação da cotação do petróleo e da respectiva procura mundial, a fim de viabilizar a exploração de investimentos já previstos que, por se situarem em águas profundas e ultraprofundas da costa angolana, exigem montantes de investimento muito significativos.

No entanto, os investimentos na economia angolana não se têm confinado ao sector petrolífero. Angola é actualmente um dos quatro países africanos cujo investimento estrangeiro ultrapassa USD 3 mil milhões, com a indústria transformadora a ser um destino preferencial por parte dos investidores. Manteve-se como um dos objectivos das autoridades angolanas a realização de investimentos num conjunto diversificado de infra-estruturas de grande dimensão em áreas como as estradas, os caminhos-de-ferro e a habitação e, por outro lado, em projectos de recuperação da produção nacional, menos alicerçada em consumos intermédios externos.

A revisão em alta da notação de risco de Angola pelas três principais agências de *rating*, em todos os casos com *outlook* estável, demonstra confiança na economia do país. Em Julho, a Standard & Poor's subiu o *rating* de Angola de B+ para BB-, com previsão estável, colocando Angola em melhor posição do que muitos dos seus vizinhos regionais, incluindo a Nigéria. Paralelamente, a Moody's, em Maio, e a Fitch, em Junho, também reviram positivamente a avaliação do *rating* da dívida angolana, o que foi entendido como o reconhecimento da capacidade de o país manter um desempenho macroeconómico robusto e consistente, da boa avaliação que tem vindo a ser realizada por parte do FMI, no âmbito do processo de acompanhamento do acordo de financiamento a Angola no valor de USD 1,4 mil milhões, e dos progressos feitos pelo Governo no pagamento de dívidas acumuladas a empresas de construção em 2008 e 2009.

No plano cambial, desde que as autoridades monetárias decidiram abandonar o *peg* face ao dólar, o kwanza oscilou num intervalo USD/AOA 90-94. No entanto, a estabilidade face à divisa norte-americana proporcionou uma valorização face ao euro, tendo em conta as perdas que a moeda única europeia veio a registar. Assim, sendo a maioria das importações angolanas proveniente da União Europeia, este movimento cambial não veio beneficiar as autoridades angolanas na política de sustentação da inflação. A evolução em alta do ritmo de crescimento dos preços continuou, assim, a verificar-se ao longo de 2011, condicionada sobretudo pelo desempenho dos preços dos produtos alimentares e bebidas. Este efeito sobre os preços dos bens alimentares continuou ainda a ser suportado pelas dificuldades ao nível da capacidade logística e de distribuição, o que ajudou a reforçar a natureza prioritária dos investimentos em infra-estruturas logísticas (armazenamento, transporte e distribuição), bem como no aumento da capacidade produtiva interna. Neste contexto, a inflação média anual subiu para um valor próximo de 15%. Ao nível da política monetária, o Banco Nacional de Angola considerando a "necessidade de promover o crescimento da economia nacional", reduziu em Abril a taxa de desconto de 25% para 20%, valor que se manteve até ao final do ano.

1.1.3.3. Espanha

Depois da forte recessão vivida em 2009 (-3,7%) e de um período de estagnação em 2010 (-0,1%), a economia espanhola apresentou um desempenho relativamente favorável ao longo do 1º semestre de 2011, que foi, no entanto, invertido no 2º semestre, fruto dos efeitos de contágio da crise da dívida da Zona Euro, da deterioração das condições de financiamento e da confiança a nível interno e do anúncio de uma maior restritividade da política orçamental. No 4º trimestre, observou-se uma contracção do PIB de 0,3% face ao trimestre anterior, levando a respectiva variação anual para 0,6%. O consumo privado, em particular, foi penalizado pela evolução desfavorável da taxa de desemprego, que atingiu 22,9% da população activa no final do ano. A procura interna continuou ainda a ser restringida pelo ajustamento em curso no sector da habitação e construção residencial. A formação bruta de capital fixo registou uma queda superior a 5% no conjunto do ano, com a componente da construção a recuar cerca de 8% (após uma queda de 11,1% no ano anterior). Reflectindo o contexto ainda difícil no sector, os preços da habitação registaram uma queda anual de 6,8%. Embora com alguma moderação no final do ano, o crescimento das exportações manteve-se forte em 2011, em torno de 8%, observando-se assim um aumento do contributo da procura externa líquida para o crescimento.

A deterioração da crise da dívida na Zona Euro e os respectivos efeitos de contágio levaram as *yields* dos títulos de dívida pública espanhola a 10 anos a subir de 5,4% para 6,7% até Novembro, tendo depois caído para 5,1% até ao final do ano. O risco de um contágio adicional reforçou as preocupações com a consolidação orçamental, sobretudo tendo em conta um défice público ligeiramente superior a 8% do PIB em 2011, acima do *target* inicial de 6% do PIB. Para este desvio contribuíram decisivamente os défices maiores que o esperado nos Governos das Autonomias. O novo Governo saído das eleições parlamentares de 20 de Novembro, apoiado por uma maioria absoluta no Parlamento, anunciou assim um reforço das medidas de poupança orçamental e de reformas estruturais, incluindo neste caso uma flexibilização do mercado de trabalho e novas medidas de reforço da estabilidade do sector financeiro. De acordo com a Autoridade Bancária Europeia (EBA), as necessidades de capital dos bancos espanhóis ascenderiam a aproximadamente EUR 26 mil milhões (ou EUR 17 mil milhões, tomando em consideração as obrigações convertíveis que os bancos espanhóis elevaram a capital). Espelhando as dificuldades de financiamento enfrentadas pelo sector financeiro, observou-se em 2011 um aumento significativo do recurso dos bancos à liquidez cedida pelo BCE, para EUR 119 mil milhões em Dezembro. Neste contexto económico e financeiro, as principais agências de *rating* procederam ao *downgrade* da dívida pública espanhola, que fechou o ano com uma notação de AA-.

Apesar da tendência de desaceleração dos preços nos últimos meses do ano, a taxa de inflação média anual subiu de 1,8% para 3,2% em 2011, em resultados dos efeitos desfasados do aumento do IVA de 2010 e da subida dos preços da energia.

1.2. Situação económica nacional

Em Portugal, 2011 foi marcado pelos efeitos de contágio da crise da dívida da Zona Euro e pelo início da execução do programa de ajustamento financeiro. A deterioração das condições de financiamento associadas ao aumento da aversão ao risco por parte dos investidores foi acentuada, no caso de Portugal, pelas revisões em baixa do *rating* da dívida soberana (que fechou o ano de 2011 em BBB-, no caso da notação atribuída pela S&P, e em Ba2, no caso da Moody's). A *yield* dos títulos de dívida pública a 10 anos subiu de 6,6% para 13,36% no conjunto do ano, com o *spread* face aos títulos da dívida alemã a aumentar 789 pontos base, para 1 153 pontos base.

O programa de ajustamento financeiro acordado com o FMI-UE-BCE, envolvendo o financiamento da economia portuguesa num montante global de EUR 78 mil milhões, começou a ser implementado em Maio de 2011, tendo sido objecto de duas avaliações favoráveis por parte dos credores oficiais. Ao nível da consolidação orçamental, o défice público reduziu-se de 9,8% do PIB para um valor próximo de 4% do PIB. Embora este registo tenha beneficiado de medidas extraordinárias (em particular, da transferência parcial dos fundos de pensões dos bancos), ele resulta também de um importante esforço de redução da despesa do Estado, com um crescimento inferior ao orçamentado, e de uma execução favorável das receitas fiscais, em linha com o previsto.

Registaram-se igualmente progressos importantes ao nível das reformas estruturais, num ambiente de estabilidade política e social. Destacam-se: (i) as alterações no mercado de trabalho, que aumentam a flexibilidade e tenderão a reduzir os custos por unidade produzida, com impactos positivos sobre a competitividade; (ii) a reforma no mercado de arrendamento, favorecendo a mobilidade, a redução do endividamento e a absorção da oferta de habitações; e (iii) a melhoria do ambiente concorrencial, com o programa de privatizações, o fim das *golden shares*, uma nova lei da concorrência de acordo com a prática europeia, a reforma do sector dos transportes, a introdução de regras mais concorrenciais nas telecomunicações e na electricidade e a reforma da justiça, neste caso incluindo uma maior flexibilidade nos processos de insolvência e recuperação de empresas.

As medidas de consolidação orçamental contribuíram para uma contracção da procura interna em 2011, registando-se quedas no consumo público e privado (de 3,9%, em termos médios anuais) e no investimento (de 11,4%). As exportações de mercadorias e de serviços

mantiveram, no entanto, um crescimento elevado (7,4% em termos reais), com um peso crescente das vendas para mercados emergentes em África, América Latina e Ásia. Esta evolução das exportações atenuou a queda anual do PIB, que atingiu 1,6% em 2011. Esta evolução das exportações contribuiu ainda, em conjunto com o processo de *deleverage* em curso entre os diversos sectores da economia, para uma redução significativa do défice externo, de 8,3% do PIB para 5,1% do PIB. O stock das responsabilidades externas líquidas da economia portuguesa registou também uma redução, atingindo um valor estimado próximo de 103% do PIB, face a um máximo de 110% do PIB observado em 2009.

Quadro 1: Portugal – Principais Indicadores Económicos

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 E
PIB	1,6	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,6
Consumo Privado	2,7	1,7	1,8	2,5	1,3	-2,3	2,1	-3,9
Consumo Público	2,4	3,4	-0,6	0,5	0,3	4,7	0,9	-3,9
Investimento	3,7	-0,9	-0,6	2,1	-0,1	-13,3	-3,6	-11,4
Exportações	4,1	0,2	11,6	7,5	-0,1	-10,9	8,8	7,4
Importações	7,6	2,3	7,2	5,5	2,3	-10,0	5,4	-5,5
Inflação (IPC)	2,4	2,3	3,1	2,5	2,6	-0,8	1,4	3,7
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,6	-10,1	-9,8	-4,2*
Dívida Pública (% do PIB)	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83,1	93,3	107,8
Desemprego (% da população activa)	6,7	7,6	7,7	8,0	7,6	9,5	10,8	12,7
Saldo Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-6,0	-8,2	-9,1	-8,9	-11,1	-10,1	-8,3	-5,1

E Estimativa

* Assumindo os efeitos resultantes da integração dos fundos de pensões da banca.

Fontes: INE, Banco de Portugal, Ministério das Finanças, Comissão Europeia, OCDE, ES Research.

2. Actividade da Espírito Santo Financial (Portugal), Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

No período em apreço, a actividade da ESF(P) consistiu, essencialmente, na gestão da participação na BESPARG – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. (BESPARG), tendo acompanhado a actividade desta subsidiária e, por seu intermédio, a actividade do Grupo Banco Espírito Santo (Grupo BES), e ainda, através da associada PARTRAN – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (PARTRAN) a actividade da seguradora Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. (Tranquilidade), bem como das seguradoras por esta detidas, a T-Vida, Companhia de Seguros, S.A. (T-Vida), a Seguros Logo, S.A. (Logo) e a Pastor Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros.

Como aspectos significativos da actividade desenvolvida durante o exercício de 2011, há a registar a concessão de suprimentos à BESPARG e o recebimento de um dividendo desta mesma entidade.

Em 31 de Dezembro de 2011, a ESF(P) detinha 210 700 027 acções representativas de 67,4% do capital social da BESPARG, e de igual percentagem de direitos de voto, e detinha 27 029 700 acções representativas de 45% do capital social da PARTRAN e de igual percentagem de direitos de voto.

Em 31 de Dezembro de 2011, o capital da ESF(P), integralmente subscrito e realizado pela Espírito Santo Financial Group S.A., era representado por 80 milhões de acções com o valor nominal de 5 euros cada.

As demonstrações financeiras individuais da ESF(P) relativas a 31 de Dezembro de 2011 foram preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), tal como definidas pelo Banco de Portugal no Aviso n.º 1/2005. As NCA traduzem-se na aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade (IAS/IFRS) adoptadas pela União Europeia, com excepção de algumas matérias reguladas pelo Banco de Portugal.

Em termos da evolução da estrutura financeira da ESF(P), no período em análise, registou-se um ligeiro aumento do activo líquido em 56 milhões de euros (3,4%), o qual atingiu o montante de 1 681,3 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2011, enquanto que em 31 de Dezembro de 2010 o seu valor totalizava 1 625,4 milhões de euros. Ao nível do passivo, que ascende a 1 159,3 milhões de euros, verificou-se um aumento superior ao do activo, no montante de 94,8 milhões de euros (8,9%), face a 31 de Dezembro de 2010.

Detalhando a análise, realçamos os seguintes factos:

- i A rubrica de Empréstimos concedidos a subsidiárias apresenta um saldo de 55,7 milhões de euros, em resultado dos suprimentos concedidos à BESPARG;
- ii A rubrica de Outros empréstimos compreende exclusivamente os empréstimos da accionista Espírito Santo Financial Group S.A. (ESFG), concedidos a título de suprimentos, que em 31 de Dezembro de 2011 ascendiam a 1 059,2 milhões de euros, enquanto em 31 de Dezembro de 2010 se cifraram em 966,5 milhões de euros;
- iii O aumento da rubrica Responsabilidades representadas por títulos em 2,5 milhões de euros, a qual passou de 96 milhões de euros, em 31 de Dezembro

de 2010, para 98,5 milhões de euros, em 31 de Dezembro de 2011, é reflexo do efeito da emissão de obrigações no montante de 17 milhões de euros e do reembolso de obrigações no montante de 15 milhões de euros. Simultaneamente, os Juros a pagar e encargos relacionados com a emissão de obrigações aumentaram no valor de 0,5 milhões de euros;

- iv Distribuição de dividendos referentes ao exercício de 2010 no montante de 5 milhões de euros, de um dividendo adicional no montante de 50 milhões de euros e de um dividendo antecipado sobre o resultado de 2011 no montante de 18 milhões de euros, o que perfaz um total de 73 milhões de euros.

Ao nível da Demonstração dos resultados, merecem destaque os dividendos decorrentes da participação que a ESF(P) detém na BESPAP, tendo sido registado o valor de 39,3 milhões de euros.

O Produto da actividade em 2011 situou-se em 36,8 milhões de euros positivos, enquanto que em 2010 atingiu 2 milhões de euros negativos, essencialmente como resultado da distribuição de dividendos por parte da BESPAP.

Os factos acima assinalados conduziram a um lucro apurado no exercício de 2011, em base individual, de 34,2 milhões de euros, enquanto que em 2010 havia sido apurado um prejuízo de 3,9 milhões de euros.

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de Julho, e de acordo com o modelo de reporte determinado pelo Banco de Portugal (Aviso n.º 1/2005), na sequência da transposição para a ordem jurídica portuguesa da Directiva n.º 2003/51/CE, de 18 de Junho, do Parlamento Europeu e do Conselho.

O resultado consolidado do exercício de 2011 atribuível aos accionistas da empresa-mãe foi positivo no valor de 17,7 milhões de euros, o que evidencia uma redução de 88% face ao registado no ano anterior (2010: 147,0 milhões de euros).

Para a obtenção deste resultado contribuíram as seguintes entidades:

- O Grupo BES, positivamente, com um montante de 8,8 milhões de euros (2010: 150,7 milhões de euros);
- A ESF(P) e a BESPAP (ambos em base individual), negativamente, com um montante de 5,4 milhões de euros (2010: 4,7 milhões de euros); e

- A PARTRAN, positivamente, com um montante de 14,3 milhões de euros (2010: 1,0 milhões de euros).

Relativamente a 31 de Dezembro de 2011, e à semelhança do que havia acontecido no ano anterior, não existiam quaisquer situações que requeressem a constituição de provisões.

A sociedade também não adquiriu, nem alienou, durante o exercício de 2011 quaisquer acções próprias, nem foram solicitadas ou concedidas, pelos administradores, quaisquer autorizações com vista à celebração, por estes, de negócios com a sociedade, a qual, como é sabido, não dispõe de quaisquer sucursais.

Como a actividade da ESF(P) está cometida à gestão das participações que hoje detém no capital social da BESPAR e da PARTRAN e, através destas, no capital social do BES e da Tranquilidade, os seus resultados não podem deixar de reflectir a evolução das actividades desenvolvidas pelo BES e pela Tranquilidade, bem como, pelo conjunto das instituições de crédito, sociedades financeiras e empresas seguradoras que, incluídas nos seus perímetros de consolidação, com elas formam os denominados Grupo Banco Espírito Santo e Grupo Tranquilidade.

Impõe-se, portanto, uma referência, embora sumária, à actividade desenvolvida e aos resultados alcançados no sector bancário pela BESPAR e pelo Grupo BES, e no sector segurador pela PARTRAN e pelas suas filiais seguradoras, o que faremos de seguida.

3. Actividade e resultados das empresas participadas

3.1. BESPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

No exercício em apreço, a actividade da BESPAR consistiu na gestão da participação financeira no Banco Espírito Santo, S.A..

3.1.1. Participação no capital social do BES

Neste âmbito, há que destacar o aumento de capital realizado pelo BES, de 3 500 milhões de euros para 4 030 milhões de euros, que teve como objectivo reforçar os fundos próprios Core do Grupo BES tendo em vista o cumprimento dos requisitos de capital estabelecidos pelo Banco de Portugal.

O aumento de capital do BES realizou-se em Dezembro de 2011 através de novas entradas em espécie, que resultaram do lançamento de ofertas de troca (OPT) sobre valores mobiliários emitidos pelo Banco Espírito Santo, Banco Espírito Santo de Investimento e *BES Finance*.

Em resultado da operação de oferta de troca sobre valores mobiliários emitidos, no dia 5 de Dezembro de 2011 foram emitidas 294 573 418 novas acções ordinárias do BES a 1,80 euros por acção e 81 736 obrigações de caixa subordinadas de valor nominal de 100 euros cada.

Previamente à emissão das acções do aumento de capital do BES, com o intuito de amortecer parcialmente o efeito dilutivo que o mesmo iria provocar na sua participação, a BESPARG adquiriu 44 767 363 acções do BES a 1,24 euros por acção.

Assim, em 31 de Dezembro de 2011, a BESPARG detinha 511 434 029 de acções representativas de 35,00% do capital social do BES, e de igual percentagem de direitos de voto.

De acordo com o disposto na alínea d) do nº 1 do artigo 20º do Código de Valores Mobiliários, são também contados como pertencentes à BESPARG, 0,157% dos direitos de voto correspondentes a 2 296 816 acções do BES detidas pelos membros dos seus órgãos de administração e fiscalização.

Pelo que antecede, e em aplicação dos supracitados normativos, são atribuíveis à BESPARG, directa e indirectamente, votos correspondentes a cerca de 35,157% do capital social do BES.

Ao nível dos rendimentos obtidos da participação financeira no BES, no exercício de 2011, a BESPARG recebeu dividendos no valor de 58,8 milhões de euros.

3.1.2. Estrutura accionista actual

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social da BESPARG ascende a 1 563,1 milhões de euros, representado por 312 612 407 acções com um valor nominal de 5 euros cada, as quais se encontram totalmente subscritas e realizadas pelos seguintes accionistas:

ACCIONISTAS	Nº ACÇÕES	% C. SOCIAL
ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SGPS, SA	210.700.027	67,40%
CREDIT AGRICOLE, SA	71.523.523	22,88%
PREDICA - PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, SA	30.388.857	9,72%
TOTAL	312.612.407	100,00%

3.1.3. Outros factos relevantes relativos à actividade da BESPARG durante o exercício de 2011

A evolução da estrutura financeira da BESPARG, em termos individuais, reflecte a actividade corrente desenvolvida no exercício. Da análise ao balanço, constata-se um ligeiro aumento do activo líquido em cerca de 55,66 milhões de euros (representa um aumento de 2,9%), o qual atingiu o montante de 1 943,9 milhões de euros em 31 de Dezembro de 2011. Ao nível do passivo, verifica-se que houve um aumento de igual montante. Detalhando a análise da evolução do balanço da Sociedade, sobressaem os seguintes factos:

- i) O incremento de 55,4 milhões de euros na rubrica de Investimento em subsidiárias decorrente da aquisição de acções do BES; e
- ii) A obtenção de Empréstimos de accionistas no montante de 55,4 milhões de euros.

Relativamente ao capital próprio da Sociedade, que manteve os 1 888,1 milhões de euros registados em Dezembro de 2010, há que salientar o pagamento de dividendos no montante total de 58,3 milhões de euros realizado em Maio, conforme deliberação da Assembleia Geral realizada em 23 de Maio de 2011.

Ao nível da demonstração dos resultados, do lado dos proveitos, merece destaque a redução dos dividendos decorrentes da participação no BES. Esta redução nos dividendos resultou de uma ligeira redução (-2,2%) do resultado consolidado do BES, comparativamente com o resultado apurado em 2009. A redução no montante dos dividendos recebidos foi de 6,5 milhões de euros, tendo sido registado o valor de 58,8 milhões de euros em 2011 (2010 – 65,3 milhões de euros). Verificou-se também um ligeiro acréscimo da rubrica de Juros e rendimentos similares, que de 0,1 milhões de euros em 2010 passou para 0,2 milhões de euros em 2011, devido essencialmente, à existência de maiores excedentes pontuais de tesouraria.

Do lado dos custos, registou-se uma diminuição na rubrica de Juros e encargos similares no montante de 0,5 milhões de euros, sendo que em 31 de Dezembro de 2011 o seu saldo ascendia a 0,3 milhões de euros (2010 – 0,8 milhões de euros). Esta redução é explicada essencialmente pela liquidação do empréstimo obtido junto de uma instituição bancária em Junho de 2010 e pelo facto de em 2011 apenas se ter incorrido em custos com juros e encargos similares a partir do início de Dezembro, referentes ao empréstimo de accionistas.

O Produto da actividade em 2011 situou-se em 58,6 milhões de euros (2010 - 64,5 milhões de euros), o que reflecte uma diminuição de 5,9 milhões de euros. Para esta evolução contribuiu,

sobretudo, a redução em 6,5 milhões de euros dos dividendos decorrentes da participação que a BESPARG detém no BES.

Os factos acima apontados conduziram a um resultado do exercício de 2011, em base individual, de 58,3 milhões de euros (2010 – 64,2 milhões de euros).

3.2. Grupo Banco Espírito Santo

O ano de 2011 ficou marcado, sobretudo, pelas dificuldades em torno da crise da dívida da Zona Euro. Para além dos receios em torno de um *default* por parte da Grécia foi visível um contágio a economias da periferia como Espanha e Itália e, também, a economias core, como França e Áustria. A quebra de confiança e o aumento da aversão ao risco associados à instabilidade financeira na Zona Euro resultaram numa secagem de liquidez nos mercados monetário e de crédito, um efeito particularmente visível a partir de Agosto/Setembro. Neste contexto, os líderes da União Europeia acordaram, já no final do ano, um reforço das regras de consolidação e controlo orçamentais. Por outro lado, o BCE, após ter elevado a principal taxa de juro directora de 1% para 1,5%, inverteu o sentido da política monetária e reduziu de novo os juros de referência para 1%, com dois cortes de 25 bps no 4º trimestre. Ao mesmo tempo reforçou, significativamente, as injeções de liquidez no sistema financeiro, abrandou as exigências relativas aos colaterais e reduziu o rácio de reservas obrigatórias dos bancos.

Os receios de contágio da crise da dívida, sobretudo ao nível do sector financeiro, reflectiram-se também nos mercados accionistas, com quedas significativas nos principais índices europeus. Os índices accionistas DAX, CAC40, IBEX e PSI20 registaram quedas anuais de 14,69%, 16,95%, 13,11% e 27,6%,

Em Portugal, este ambiente foi agravado pelos sucessivos *downgrades* à República Portuguesa que culminaram, já em 2012, com a Standard and Poor's a cortar o rating de Portugal para BB (dois níveis abaixo da notação considerada *investment grade*), e a Moody's para Ba3 (3 níveis abaixo de *investment grade*).

Em Maio de 2011, o Governo Português celebrou um acordo com a União Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional que concederam um financiamento à economia portuguesa num montante de 78 mil milhões de euros. Este programa foi objecto, durante o exercício, de duas avaliações favoráveis por parte das entidades oficiais. O défice público reduziu-se de 9,8% do PIB para um valor próximo de 4% do PIB. Para este resultado contribuíram as medidas extraordinárias (em particular, a transferência parcial dos fundos de pensões dos bancos), merece realçar o importante esforço de redução da despesa do Estado, com um crescimento inferior ao orçamentado, e uma execução favorável das receitas fiscais, em linha com o previsto.

A assinatura do Memorando de Política Económica e Financeira pelo Governo, CE/BCE/FMI, obrigou a que os bancos portugueses elaborassem um Plano de Médio Prazo para o período de 2011 a 2015, que inclui explicitadamente a estratégia de desalavancagem do balanço, de reforço dos rácios de capital e de melhoria da liquidez. Nesse contexto, os grupos financeiros deverão apresentar em Dezembro de 2014 um rácio Crédito/Depósitos de 120%; um rácio de Financiamento Estável de 100%; e atingir um rácio de Core Tier I mínimo de 9% em Dezembro de 2011, de 9% de acordo com Basileia 2.5 em 30 de Junho de 2012 e de 10% em Dezembro de 2012.

O Grupo Banco Espírito Santo está bem preparado para enfrentar estes desafios, mantendo o mesmo rumo que traçou há mais de um século e que assenta numa estratégia de longo prazo, numa sólida e estável gestão, numa rigorosa disciplina financeira e numa política rigorosa de controlo dos riscos.

Assim, e para fazer face aos actuais desafios, o Banco definiu como prioridades estratégicas de curto prazo a desalavancagem do seu balanço, o reforço da gestão de risco e a sustentação da rentabilidade futura, através do crescimento do negócio internacional e aumento da eficiência.

O Grupo iniciou um programa de **desalavancagem do balanço** ainda no 2º semestre de 2010, muito antes do pedido de auxílio financeiro solicitado pelo Estado e em antecipação aos reequilíbrios que, inevitavelmente, iriam ser exigidos ao sistema financeiro português. Este ambicioso programa permitiu reduzir o rácio de crédito/depósitos de 198%, no 1º semestre de 2010, para 141%, no final de 2011.

A imposição de um rácio crédito/depósitos de cerca de 120% a atingir em Dezembro de 2014 obriga a um enfoque na captação de depósitos e à redução na concessão de crédito. Em relação à captação de depósitos importa realçar o expressivo desenvolvimento conseguido pela respectiva carteira, que cresceu 3,4 mil milhões de euros, correspondente a um aumento de 11%. Neste domínio, destaca-se o forte contributo dos depósitos das famílias: o crescimento dos depósitos de clientes particulares do Grupo BES correspondeu a mais de 40% do crescimento de depósitos de particulares do sistema financeiro português (últimos dados disponíveis do Banco de Portugal, relativos a Novembro de 2011).

Ao longo do ano operou-se uma redução do activo em 2,8 mil milhões de euros (-3,4%) tendo sido determinante o contributo do processo de vendas de créditos, que atingiram um valor acumulado de 2,7 mil milhões de euros desde 2010, dos quais 2,0 mil milhões de euros realizados no exercício de 2011.

O programa de venda de créditos teve repercussões no nível da carteira de crédito das unidades operacionais no exterior, nomeadamente em Londres e Nova Iorque. No entanto, este esforço foi mitigado pelo crescimento da actividade do BES Angola, com o respectivo valor de balanço a reflectir um aumento de 1,1 mil milhões de euros (+40% em termos homólogos).

A actividade internacional tem sido determinante para compensar a contracção do mercado doméstico. O BES é hoje o mais internacional dos bancos privados portugueses, presente em 25 países e 4 continentes. A presença internacional tem sido desenvolvida e alargada acompanhando a expansão das empresas portuguesas para novos mercados, criando as condições para poder ser um parceiro local, mas também para ser um Banco de proximidade junto das comunidades de portugueses no estrangeiro. O Grupo BES apostou, desde sempre, num eixo geográfico composto por países com afinidades culturais e económicas com Portugal.

Tendo em vista o cumprimento dos requisitos de capital estabelecidos pelo Banco de Portugal e com o objectivo de reforçar os **fundos próprios Core do Grupo**, realizou-se, em Novembro, um aumento de capital social do Banco por novas entradas em espécie, através do lançamento de ofertas de troca (OPT) sobre valores mobiliários emitidos pelo Banco Espírito Santo, Banco Espírito Santo de Investimento e BES Finance.

Em resultado desta operação o capital social do BES passou a ser de 4 030 232 150,40 euros representado por 1 461 240 084 acções ordinárias fazendo evoluir o capital social do BES de 3 500 milhões de euros para 4 030 milhões de euros.

O Core Tier I aumentou 604 milhões de euros devido ao impacto do aumento de capital decorrente da OPT (efeito de 619 milhões de euros). Este aumento foi atenuado pelas reservas de justo valor negativas nos instrumentos de capital da carteira de activos disponíveis para venda, que originaram uma dedução de 194 milhões de euros no Core capital. A aquisição de dívida subordinada Tier II emitida levou a uma redução do saldo prudencial elegível para 799 milhões de euros nos fundos próprios complementares.

Os activos ponderados pelo risco registaram uma redução de 3,4 mil milhões de euros para a qual contribuíram, sobretudo, a carteira bancária e de mercado. Decorrente das medidas implementadas o Grupo registou um aumento muito expressivo no rácio Core Tier I que atingiu 9,2% cumprindo o valor mínimo fixado pelo Banco de Portugal para 31 de Dezembro de 2011 (Aviso nº3 /2011); o rácio Tier I subiu para 9,4% e o rácio de solvabilidade atingiu 10,7%.

Os **resultados do Grupo BES** em 2011 foram influenciados pelo impacto de factores extraordinários que levaram a um resultado negativo de 108,8 milhões de euros. A

transferência do Fundo de Pensões do BES para o Estado levou ao apuramento de um prejuízo de 107 milhões de euros (76 milhões de euros líquido de imposto), as perdas na participação na BES Vida, na qual o Grupo BES detém 50% do capital e o controlo de gestão pertence ao Crédit Agricole, e a venda de créditos internacionais originaram perdas de 193,3 milhões de euros (144 milhões de euros líquido de imposto) e 78 milhões de euros (55 milhões de euros líquido de imposto), respectivamente. Sem estes resultados de natureza extraordinária, o resultado líquido positivo do BES seria de 166,6 milhões de euros, o que comprova a resiliência dos resultados e a solidez do modelo de gestão.

O **resultado financeiro** atingiu 1 181,6 milhões de euros, valor ligeiramente acima do alcançado em 2010 (1 164,0 milhões de euros). A gestão criteriosa de activos e passivos conduziu a que a margem financeira do exercício de 2011 tenha alcançado um acréscimo de 7pb decorrente de um aumento na taxa média dos activos (+105pb) superior à observada na taxa média dos passivos (+98pb). Analisando a variação do resultado financeiro a partir da desagregação por efeitos de volume e de preço verifica-se que o aumento registado se ficou a dever, no essencial, ao ganho proporcionado pelo efeito preço e misto (mais 48 milhões de euros); a redução provocada pelo efeito volume de negócio situou-se em 30 milhões de euros.

O resultado apurado, no que se refere aos **serviços prestados aos clientes**, totaliza 790,5 milhões de euros, evidenciando um decréscimo de 2,0% face ao valor apurado no final de 2010 devido à redução da actividade, quer de crédito quer de *asset management* e de bancasseguros.

Assim, e em consequência do abrandamento verificado na concessão do crédito, assistiu-se à redução nas comissões sobre empréstimos (-17,0%), nos créditos documentários (-10,2%) e na cobrança de valores (-9,8%). No domínio do *asset management* e da bancasseguros ocorreu uma redução significativa no respectivo comissionamento (-15,9% e -38,1%, respectivamente) devido à preferência dos clientes por produtos de menor risco, designadamente por depósitos.

Existem, no entanto, serviços que apresentam evoluções positivas como sejam as operações sobre títulos (+76,5%), influenciadas pela consolidação da Execution Noble e pelo desenvolvimento de operações de papel comercial, e as garantias prestadas (+36,0%), também elas relacionadas com as emissões de papel comercial.

Os resultados de **operações financeiras e diversos** acompanharam a forte desvalorização dos principais índices de cotações, quer dos instrumentos de capital, quer dos instrumentos de dívida e foram também penalizados pelos prejuízos originados pelas operações de natureza excepcional. A desvalorização acentuada ocorrida no ano de 2011 nos instrumentos de capital

conduziu a uma redução de cerca de 271 milhões de euros nos resultados. A liquidação das responsabilidades transferidas para a Segurança Social obrigou ao registo de uma perda financeira de 107 milhões de euros devido à sua valorização à taxa de 4%; a venda de créditos internacionais originou uma perda de 78 milhões de euros, registada em "Outros Resultados"; e o *equity* e a imparidade no *goodwill* da BES Vida no montante de 193,3 milhões de euros, também registados em "Outros Resultados". Excluindo estes três efeitos extraordinários, que aportaram um prejuízo de 378 milhões de euros, a área de mercados e operações financeiras teria atingido ganhos de 356 milhões de euros o que confirma a capacidade do Grupo em aproveitar as janelas de oportunidade que o mercado oferece mesmo numa conjuntura adversa.

Os **custos operativos** evidenciam um crescimento de apenas 0,5% apesar dos efeitos da expansão e das novas consolidações internacionais que fizeram aumentar os custos da área internacional em 18,7%.

No que respeita às responsabilidades e encargos relacionados com benefícios de longo prazo concedidos aos empregados ocorreram modificações importantes ao nível de (i) política contabilística utilizada no reconhecimento dos desvios actuariais e (ii) transmissão para a esfera da Segurança Social das pensões em pagamento.

O **Cost to Income** com exclusão dos resultados de mercado e diversos (57,3%), de natureza mais recorrente, manteve-se próximo do registo do ano anterior; a redução dos resultados em operações financeiras devido aos efeitos dos encargos extraordinários fez regredir o *Cost to Income* total para 57,9%; excluindo estes efeitos este último indicador teria sido de 48,5%, ou seja, ter-se-ia mantido abaixo do patamar dos 50%.

As **provisões para crédito** foram significativamente reforçadas no exercício de 2011 devido à queda real do PIB e a um forte aumento do desemprego que conduziram a um aumento dos riscos. O reforço total foi de 848,3 milhões de euros, representando um esforço superior em 314,7 milhões de euros ao do período homólogo do ano anterior (+59,0%).

O BES, ao longo dos anos, tem mantido uma abordagem muito conservadora à gestão do risco de liquidez, encontrando-se a sua estrutura desenhada de forma a que a **gestão de liquidez** seja efectuada de acordo com as regras regulamentares aplicadas em cada geografia onde o BES actua e, simultaneamente, garanta o cumprimento de todas as suas responsabilidades, quer em condições normais de mercado, quer em condições de stress.

Ao longo do ano, os sucessivos *downgrades* da República Portuguesa resultaram em *downgrades* também dos bancos, aumentando o receio dos investidores internacionais. Neste

contexto, o BCE tem sido o último recurso para as necessidades de liquidez dos bancos portugueses.

No final de 2011, o Banco Espírito Santo tinha uma posição líquida devedora junto do BCE de 8,8 mil milhões de euros, face a uma carteira de activos elegíveis para operações de redesconto junto do BCE de 15,1 mil milhões de euros. Neste total está incluída a exposição à dívida pública portuguesa no montante global de 2,8 mil milhões de euros (dos quais 2,1 mil milhões de euros com maturidade inferior a um ano). O BES não detinha qualquer outra exposição à dívida pública europeia.

As maiores operações de reforço de colaterais concretizadas pelo Banco ao longo de 2011 foram as seguintes:

- Emissão de obrigações hipotecárias no montante de 1 250 milhões de euros, com maturidade de 7 anos (Janeiro);
- Emissão de obrigações hipotecárias no montante de 600 milhões de euros, com maturidade de 6 anos (Maio);
- Emissão de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 250 milhões de euros, com maturidade de 3 anos (Julho); e
- Emissão de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 000 milhões de euros, com maturidade de 3 anos (Dezembro).

Já em Janeiro de 2012, o BES executou uma emissão de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 000 milhões de euros e com maturidade de 3 anos, em Fevereiro de 2012 executou uma emissão adicional de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 500 milhões de euros e com maturidade de 3 anos. Estas duas emissões permitem aumentar os activos elegíveis para desconto junto do BCE em 2 500 milhões de euros, o que perfaz quase a totalidade do montante de emissões de médio e longo prazo que matura no primeiro trimestre de 2012.

A crise da dívida soberana Europeia e os seus desenvolvimentos constituíram o factor decisivo para uma performance negativa dos mercados accionistas em 2011, afectando principalmente o sector da banca europeia, que terminou o ano com quedas superiores às verificadas na generalidade dos mercados. O sector da banca em Portugal não foi excepção, principalmente desde o pedido de assistência financeira internacional. As acções do BES terminaram 2011 com uma performance superior à do sector da banca em Portugal. Em 30 de Dezembro de 2011 o BES era o maior banco nacional cotado, com uma capitalização bolsista de 1 973 milhões de euros (cotação de fecho a 30 de Dezembro de 2011: 1,35 euros).

Ao longo do ano de 2011, um total de 14 analistas seguiram as acções do BES. O preço alvo médio das recomendações divulgadas e publicadas até 31 de Dezembro era de 2,50 euros por acção, com um potencial de *upside* de 85% face à cotação de fecho nessa data (1,35 euros). Em 2011, o BES continuou a ser o Banco da Península Ibérica com maior peso de recomendações de compra, no total das recomendações atribuídas pelos analistas, com 43% dos analistas a recomendarem “comprar” e 43% a recomendarem “manter” (recomendações atribuídas até 31 de Dezembro de 2011).

No final de 2011, as notações atribuídas pelas agências de **rating** internacionais ao Banco Espírito Santo eram as seguintes:

Standard & Poor's: A 28 de Março, na sequência da revisão do *rating* de longo prazo da República Portuguesa em dois *notches*, de A- para BBB, na dívida de longo prazo, a S&P cortou o *rating* do BES para BBB, no longo prazo e para A-3, no curto prazo. A 31 de Março, novamente após a revisão do *rating* de longo prazo da República Portuguesa de BBB para BBB-, a S&P reviu em baixa o *rating* do BES de BBB para BBB-. Ainda em Dezembro, a S&P reviu novamente em baixa o *rating* de longo prazo do BES para BB e o de curto prazo para B, com Outlook negativo.

Moody's: Em 6 de Abril, na sequência do *downgrade* da República Portuguesa de A3 para Baa1, a Moody's fez o *downgrade* dos bancos portugueses, tendo o *rating* do BES sido reduzido de A2 para Baa2 para a dívida de longo prazo. No curto prazo o *rating* do BES passou de P-1 para P-2. Em 15 de Julho, o *rating* do BES viria a ser novamente reduzido na sequência da revisão de *rating* da República Portuguesa de Baa1 para Ba2. Assim, o *rating* do BES foi reduzido de Baa2 para Ba1 no longo prazo. A 7 de Outubro, a Moody's efectuou novo *downgrade* aos bancos portugueses, incluindo o BES, que passou de Ba1 para Ba2 no longo prazo.

DBRS: A 19 de Abril, a DBRS iniciou a cobertura do BES com *rating* A (*low*) no longo prazo e R-1 (*low*). Em 25 de Maio, na sequência do *downgrade* da República Portuguesa de A (*low*) para BBB (*high*), a DBRS fez o *downgrade* do BES para o mesmo nível do *rating* soberano, no longo prazo. A dívida de curto prazo foi também revista para R-2 (*high*), com Outlook negativo. A 20 de Outubro, novamente após o *downgrade* da República Portuguesa, a DBRS reviu o *rating* do BES de BBB (*high*) para BBB, com tendência negativa, mantendo o *rating* de curto prazo inalterado.

3.3. PARTRAN – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Durante o exercício de 2011 a actividade da PARTRAN cingiu-se ao acompanhamento da actividade da “Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.” e das suas filiais seguradoras.

Em 31 de Dezembro de 2011, a PARTRAN detinha 42 000 000 de acções representativas de 100% do capital social da Companhia de Seguros Tranquilidade, e de igual percentagem de direitos de voto.

3.3.1. Factos relevantes relativos à actividade da PARTRAN durante o exercício de 2011

Em 31 de Dezembro de 2011 o activo da PARTRAN é constituído fundamentalmente pela participação no capital da Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A., cujo valor de balanço ascende a 515,4 milhões de euros (2010: 515,4 milhões de euros).

O passivo da PARTRAN, no montante de 133,9 milhões de euros, é composto, quase que exclusivamente, por empréstimos de accionistas. Face ao montante que apresentava em 31 de Dezembro de 2010 (133,8 milhões de euros), o passivo registou uma evolução desfavorável no montante de 0,1 milhões de euros em consequência do aumento dos suprimentos concedidos pela Espírito Santo Financial Group.

Ao nível dos rendimentos obtidos, no exercício de 2011, a PARTRAN recebeu da sua participada Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. dividendos no valor de 5 milhões de euros (2010: 8,3 milhões de euros).

Ao nível dos custos, os Gastos gerais administrativos mantiveram-se com valores idênticos aos verificados em 2010, os quais ascenderam a 0,2 milhões de euros.

Este conjunto de circunstâncias contribuíram para que o resultado líquido apurado em base individual no exercício de 2011 atingisse 4,9 milhões de euros, enquanto no exercício de 2010, o resultado ascendeu a 8,1 milhões de euros.

3.3.2. Estrutura accionista actual

Em 31 de Dezembro de 2011 a estrutura accionista da PARTRAN é como segue:

ACCIONISTAS	Nº ACÇÕES	% C. SOCIAL
Espírito Santo Financial Group SA	33.036.300	55,00%
Espírito Santo Financial (Portugal), S.G.P.S., SA	27.029.700	45,00%
TOTAL	60.066.000	100,00%

3.4. Grupo Tranquilidade

3.4.1. Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. (“Tranquilidade”)

A Companhia de Seguros Tranquilidade encerrou o exercício de 2011 com resultados líquidos de 33,9 milhões de euros que compara com os 12,2 milhões de euros alcançados no ano anterior.

O total do volume de prémios de seguro directo atingiu os 338,0 milhões de euros em 2011, o que significa um crescimento de 3,2% em relação ao ano anterior. O mercado segurador não vida apresentou uma variação negativa de 0,9% relativamente a 2010.

Num contexto de evolução negativa, ainda que moderada, do mercado segurador Não Vida, a Tranquilidade conseguiu um bom desempenho da sua produção, com variações bem acima da média do mercado em segmentos significativos. As maiores seguradoras que operam no nosso mercado tiveram uma evolução negativa em 2011, resultante principalmente de quebras de produção em Automóvel e em Acidentes de Trabalho. No entanto, a Tranquilidade distinguiu-se pela positiva, com +10,5 milhões de euros de prémios de seguro directo em 2011, resultado da estratégia firme de subida de preços ajustados ao risco. Em Acidentes e Doença, a produção da Tranquilidade foi superior à do ano anterior em 4,0%, com variações em Acidentes de Trabalho de +3,9% e em Saúde de +7,0%, muito acima da média do sector (-3,7% e +1,5%, respectivamente). A produção de Multiriscos também teve um comportamento muito positivo, com +4,7% vs +2,3% do mercado assim como o ramo Automóvel que apresentou um crescimento de 3,3% enquanto o sector sofreu uma quebra de 0,8%.

A quota de mercado da Tranquilidade subiu para 8,2% em 2011, o que compara com 7,8% em 2010, mantendo a 4ª posição em termos de ranking no segmento Não Vida. À semelhança do ano anterior, no grupo das 4 maiores seguradoras não vida, a Tranquilidade foi a única que ganhou quota de mercado em 2011.

O total de custos operacionais decresce 2,7% em 2011, atingindo um valor de 67,4 milhões de euros. A descida dos custos foi conseguida devido às fortes medidas de contenção desenvolvidas pela Tranquilidade através da contínua implementação do plano de eficiência de custos em curso.

A política financeira da Tranquilidade centrou-se no investimento em obrigações de taxa fixa e aplicações de curto prazo. No final do ano, com o agravar da crise da dívida pública europeia, o investimento foi canalizado para dívida pública dos países do core europeu e com rating AAA. O nível de liquidez foi mantido em níveis robustos, como medida de precaução e de

aproveitamento da elevada remuneração existente nos depósitos a prazo junto das principais instituições bancárias nacionais. Em termos de actividade financeira, o ano de 2011 apresenta um crescimento do resultado financeiro de +14,0 milhões de euros (+50,0%), face a 2010. Este aumento resulta, entre outros factos, do aumento dos dividendos recebidos dos Investimentos Estratégicos, da valia realizada com a venda parcial da participação detida na ESAF SGPS. O ano ficou marcado, negativamente, pelo registo de imparidade sobre a dívida pública da Grécia, no valor de 5,0 milhões de euros, e pela redução de ganhos líquidos realizados na alienação de outros títulos e imóveis. A estratégia de redução do nível de exposição a obrigações de taxa variável conduziu ao registo contabilístico de menos valias realizadas num total de 2,5 milhões de euros.

Em 2011 o Capital próprio aumentou em 76,8 milhões de euros relativamente ao ano anterior, ascendendo a 380,3 milhões de euros. Este aumento de 25,3% é justificado, sobretudo, pela variação de +45,2 milhões de euros na Reserva de Reavaliação, devido à valorização a valores de mercado das empresas participadas e pela variação de +21,6 milhões de euros no Resultado Líquido.

A margem de solvência situou-se em 671% o que compara com 573% registado em 2010. Para esta evolução favorável contribuiu o acréscimo dos Elementos Constitutivos, que engloba os Capitais próprios, e no qual se destaca a variação da Reserva de reavaliação – Justo valor.

A nível comercial a Tranquilidade manteve-se fiel ao princípio do justo equilíbrio na gestão entre o curto e o longo prazo, tão necessário para a criação sustentada de valor, num contexto de mercado particularmente adverso: cresceu 3,2%, permitindo recuperar 0,4p.p. de quota de mercado; todos os canais e segmentos de clientes evoluíram positivamente; aumentou a sua base de Clientes que ascende agora a aproximadamente 660 mil clientes; os produtos âncora Automóvel e Acidentes de Trabalho e o produto estratégico Saúde evidenciaram um dinamismo determinante no bom desempenho da receita; o programa Assurfinance continua a revelar-se um exemplo de sucesso na captação de sinergias ao nível do Grupo financeiro. A nível operativo a Tranquilidade aprofundou as iniciativas lançadas no ano anterior, com vista ao reforço da qualidade de serviço prestado a Clientes e Agentes.

O ano 2012 apresenta-se incerto ao nível da evolução dos mercados de capitais internacionais, devido à dificuldade que os principais países desenvolvidos têm manifestado em ultrapassar os problemas dos mercados financeiros a nível global e da crise da dívida que afecta sobretudo a Zona Euro. Esta situação condicionará o sector segurador no que respeita às actividades financeiras. Em Portugal, a conjuntura económica encerra desafios muito difíceis para a actividade seguradora. As medidas orçamentais restritivas do Governo para 2012, resultantes do memorando de entendimento assinado com a Troika, perspectivam uma contracção do PIB

e um aumento da taxa de desemprego, o que trará ainda maiores restrições ao rendimento das famílias e das empresas. Assim, a Tranquilidade continuará focada nas suas prioridades estratégicas:

1. O crescimento orgânico, ganhando peso nos actuais Parceiros e consolidando a entrada em novos Parceiros;
2. O reequilíbrio da rendibilidade, continuando a ajustar os preços de contratos novos e da carteira ao custo do risco de forma progressiva e equilibrada;
3. A melhoria da qualidade de serviço, proximidade e sensibilidade ao mercado, nomeadamente, melhorando a oferta e alargando a um portfólio mais abrangente de produtos as funcionalidades ao nível de gestão de sinistros nos Agentes;
4. A continuação da aposta consistente nas abordagens inovadoras ao mercado, designadamente por via dos programas "Movida", Assurfinance e BES Empresas, como fontes de valor para os seus Clientes e Agentes;
5. O aprofundamento do desenvolvimento internacional nos mercados identificados nos quais a Companhia pode tirar partido das suas competências, know-how e vantagens competitivas;
6. A contínua busca por uma maior eficiência operacional, de forma a permitir a contínua racionalização da base de custos de funcionamento face aos desafios de desenvolvimento assumidos.

No vector crescimento, as operações internacionais deverão avançar rapidamente no terreno durante 2012, numa lógica de acompanhamento às operações do BES nos mercados externos com elevado potencial de crescimento estrutural como Angola e Moçambique.

3.4.2. T-Vida, Companhia de Seguros, S.A. ("T-Vida")

A T-Vida, Companhia de Seguros, S.A., Seguradora do Grupo Espírito Santo, constituída a 28 de Julho de 2006, iniciou a sua actividade no Ramo Vida, em 1 de Agosto de 2006, tendo assim cinco anos de actividade. No ano de 2011, a T-Vida apresentou um resultado líquido positivo de 3,0 milhões de euros.

Em 2011 verificou-se uma alteração significativa na produção da T-Vida, consequência do contexto adverso para os seguros de capitalização e PPR. A produção totalizou 47,2 milhões de euros, registando um decréscimo de 71,3%, face ao período homólogo. Esta variação está influenciada pela operação de capitalização, subscrita em Novembro de 2010, no valor de 70 milhões de euros. Excluindo esta operação, os prémios Vida apresentariam um decréscimo de 50,1%, face ao período homólogo. Os produtos financeiros, PPR e Capitalização, contribuíram fortemente para este decréscimo, registando uma quebra de 64,6%, com os PPR a regredirem 67,2%. A linha de negócio Vida Risco cresceu 0,4% ganhando relevância na produção e

aumentando o seu peso para 29,1% (14,5% em 2010), excluindo da análise a operação de capitalização. Este crescimento adquire particular importância dadas as margens técnicas elevadas que este tipo de produto proporciona, dando um contributo significativo para os resultados da Companhia.

O saldo técnico diminuiu 3,8% para 8,2 milhões de euros em 2011, resultado do decréscimo dos prémios e do aumento da sinistralidade nos produtos de Risco.

Os custos operacionais apresentaram um decréscimo de 5,6% face ao ano anterior, essencialmente devido à redução substancial de Custos com pessoal (-22,5%), consequência da alteração da política de remunerações dos órgãos sociais – distribuição de lucros.

A política financeira da T-VIDA centrou-se no investimento em obrigações de taxa fixa e na gestão e manutenção dos níveis de liquidez. No final do ano, com o agravar da crise da dívida pública europeia, o investimento foi canalizado para dívida pública dos países do core europeu e com rating AAA. O nível de liquidez foi mantido em níveis robustos, como medida de precaução e de aproveitamento da elevada remuneração existente nos depósitos a prazo junto das principais instituições bancárias nacionais. O mercado accionista continuou com um peso muito reduzido na carteira de investimentos com redução gradual da exposição, representando no final do ano um peso inferior a 1% do total da carteira. Em termos de resultados financeiros, o ano de 2011, apresenta um decréscimo do valor absoluto face a 2010, em cerca de -0,5 milhões de euros (-3,0%). Excluindo o efeito dos Unit Linked, o ano de 2011 apresenta um decréscimo face ao valor homólogo, num total de -2,5 milhões de euros (-13,6%). O ano ficou marcado, negativamente, pelo registo de imparidade sobre a dívida pública da Grécia, no valor de 2,1 milhões de euros, e pela redução de ganhos líquidos realizados na alienação de obrigações e outros activos. A estratégia de redução do nível de exposição a obrigações de taxa variável conduziu ao registo contabilístico de menos valias realizadas num total de 4,4 milhões de euros.

A margem de solvência situou-se em 116%, que compara com 108% registado em 2010. Para esta variação favorável contribuiu a redução da margem de solvência exigida, em consequência da redução de seguros não ligados e fundos de investimento (excluindo seguros complementares).

Em 2011 a T-Vida manteve a sua linha estratégica de crescer nos seguros de Vida Risco criando condições para em 2012 ganhar dinâmica e quota de mercado nesta área. Durante o último quadrimestre recriou a sua gama de produtos de Vida Previdência e reforçou a sua capacidade de distribuição, seleccionando um conjunto de parceiros de negócio com perfil e apetência para vender este tipo de seguros e, em simultâneo, manteve uma posição relevante

no mercado dos produtos PPR. A prestação de um serviço de qualidade aos seus Clientes e Parceiros de Negócio continuou a ser um dos objectivos prioritários, pelo que, durante o ano, foi mantida uma política de introdução contínua de melhorias na informatização dos serviços.

Para 2012, a prestação de um de serviço de qualidade continuará a ser uma das principais preocupações da T-Vida, pretendendo ser no sector, uma empresa de referência. A sua base de actuação continuará inserida numa lógica de fidelização dos Clientes e de complementaridade à proposta de valor para os Agentes e Corretores da Tranquilidade. Assim, os principais pilares em que assentará o crescimento do negócio da T-Vida continuarão a ser:

1. O alargamento da base de Agentes distribuidores de produtos tradicionais (risco e mistos);
2. A optimização do modelo de distribuição assurfinance aproveitando a experiência adquirida por esta rede na área do aconselhamento global aos seus clientes e a proximidade de relação com a rede bancária do Banco Espírito Santo;
3. O reforço da presença da T-Vida no segmento empresas, grandes e médias numa lógica de "Fringe Benefits" ou de "Employee Benefits";
4. A abordagem ao segmento Negócios numa lógica de oferta integrada, Vida e não Vida, continuará a ser desenvolvida e potenciada.

3.4.3. Seguros Logo, S.A. ("LOGO")

Após o primeiro triénio de actividade, em que o principal objectivo estava centrado no crescimento da carteira e obtenção de uma escala mínima, 2011 marca o primeiro ano do triénio em que o enfoque é a rentabilização da operação, com vista à obtenção do break-even nos próximos anos. Neste contexto de consolidação e optimização da operação, a LOGO registou um crescimento claramente acima do mercado, tendo os Prémios crescido 16,8%. Este facto, permitiu à LOGO reforçar a sua posição como segunda seguradora directa (em termos de prémios do ramo automóvel), com uma quota de mercado de 24% em apenas 4 anos (ramo automóvel) – bem acima do objectivo de 20% que tinha sido traçado e ultrapassando assim uma das seguradoras incumbentes do mercado directo.

O resultado líquido do exercício de 2011 foi de -4,3 milhões de euros. O volume de produção de seguro directo ascendeu em 2011 a 23,4 milhões de euros, o que significa um crescimento de 16,8% em relação a 2010, num mercado de canal directo que cresceu 7,6% em 2011. Face ao mercado de canal directo auto, a LOGO tem vindo a ganhar posição, atingindo uma quota de mercado de 23,6% em 2011 (21,7% em 2010, com 3 anos de actividade).

Os gastos de exploração líquidos, no montante de 5,6 M€, reflectiram essencialmente os custos incorridos com publicidade e comunicação, despesas de maior relevância numa

seguradora directa nos seus primeiros anos de actividade. Esta rubrica apresenta uma redução significativa de 15,9%, em função das iniciativas de ganhos de eficiência e do facto de a marca estar já consolidada.

A política financeira da LOGO centrou-se no investimento em obrigações de taxa fixa e aplicações de curto prazo. No final do ano, com o agravar da crise da dívida pública europeia, o investimento foi canalizado para dívida pública dos países do core europeu e com rating AAA. O nível de liquidez foi mantido em níveis robustos, como medida de precaução e de aproveitamento da elevada remuneração existente nos depósitos a prazo junto das principais instituições bancárias nacionais. A reduzida dimensão da carteira de investimentos, limitou a dispersão do investimento por outras classes de investimento, nomeadamente, sobre o mercado accionista. Não foi efectuado qualquer investimento sobre este mercado, quer sob a forma directa quer sob a forma de fundo de investimento, limitando desta forma o impacto da volatilidade registada nesta classe de activos. Ao nível dos resultados financeiros, o ano de 2011, apresenta uma diminuição homóloga de 0,6 milhões de euros (-69,8%). O ano ficou marcado pelo registo de imparidade sobre a dívida pública da Grécia, no valor de 0,4 milhões de euros, e pela redução de ganhos realizados na alienação de obrigações, no valor de 0,3 milhões de euros, face a 2010. Relevo para o crescimento dos rendimentos gerados, que registaram um crescimento de 27,9%.

Em 2011 foi realizado um reforço de capital próprio, através do aumento de prestações acessórias realizadas no montante de 5,1 milhões de euros. Assim, relativamente ao ano anterior, o capital aumentou 0,8 milhões de euros, totalizando 6,0 milhões de euros em 2011.

A margem de solvência a 31 de Dezembro de 2011 situou-se em 105,5% (102,7% em 2010).

Em 2011, a LOGO foi considerada a seguradora directa mais inovadora no mercado (por ponto de quota), facto associado ao posicionamento global da seguradora e à sua proposta de valor, desde a comunicação até à forma eficiente como resolve as situações dos seus clientes. Paralelamente ao sucesso comercial e à confirmação da estratégia de negócio definida, 2011 fica também marcado pelo esforço de optimização da operação, tanto a nível do rácio de sinistralidade, como do rácio de despesa. Em 2011 foi efectuada a migração total da plataforma de sistemas da LOGO, facto que estava previsto desde o lançamento da empresa mas que acabou por ter de ser antecipado em função do sucesso obtido. Esta migração era fundamental para dotar a empresa de um sistema que lhe permitisse continuar a crescer a carteira de contratos e que assegurasse uma plataforma que permita também a diversificação da oferta de uma forma mais simples, rápida e eficiente.

O ano de 2012 representa o segundo ano do triénio cujo enfoque é a rentabilização da

operação, com vista à obtenção do break-even. Neste contexto, os objectivos para 2012 são a continuação do que foi executado em 2011, consolidando o posicionamento de mercado alcançado ao mesmo tempo que se otimiza a operação aos vários níveis, tornando-a ainda mais eficiente, tudo isto potenciado pela utilização da nova plataforma de sistemas implementada em 2011. Assim, em 2012: será concluída a diversificação adicional da oferta, com o lançamento de pelo menos um ramo novo, com vista a fortalecer a posição da LOGO como a seguradora de referência no mercado directo junto do seu cliente alvo; será dado um elevado enfoque à optimização dos custos médios com sinistros, desenvolvendo várias acções para reduzir custos a este nível e será um ano de melhoria contínua da qualidade, com o objectivo claro de alcançar um novo nível de excelência junto dos clientes.

3.4.4. Pastor Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros (“Pastor Vida”)

O ano 2011 ficou marcado pelo início da parceria entre a Tranquilidade e o Banco Pastor, na sequência da compra de 50% da Companhia de Seguros Espanhola Pastor Vida verificada em 31 de Dezembro de 2010. A Tranquilidade, ao garantir o controlo da gestão da Pastor Vida, contribuiu decisivamente para aumentar a rentabilidade da Companhia e torná-la mais sustentável.

O resultado líquido do exercício de 2011 foi de 10,1 milhões de euros, o que representa um crescimento de 61,9% em relação ao ano anterior. O volume de produção ascendeu em 2011 a 22,4 milhões de euros, o que significa um decréscimo de 2,9% em relação a 2010. A margem técnica vida aumentou 44,0% face a 2010, sustentada pelo comportamento dos produtos de risco individual, que apresentaram um crescimento total de prémios emitidos de 3,0% e um registo de sinistralidade de 27,0%, quando no ano anterior a taxa se fixou em 34,0%.

Em 2011, os resultados financeiros da Pastor Vida atingiram os 9,9 milhões de euros o que representa um crescimento de 22,1% em relação a 2010. Esta evolução reflecte a estratégia de investimentos em depósitos a prazo e em emissões obrigacionistas com maturidades curtas e taxas de juro superiores.

A margem de solvência apurada com referência a 31 de Dezembro de 2011 situou-se em 362%.

Os gastos de exploração mantiveram-se praticamente inalterados face a 2010, apenas com um crescimento de 0,3%. É de referir que em 2011 ocorreu a integração de novos colaboradores que provocou o aumento de 30,6% nos custos com pessoal. Em todas as restantes rubricas assistiu-se a um decréscimo generalizado de custos face ao ano de 2010.

4. Proposta de distribuição dos resultados do exercício de 2011

Nos termos da alínea b) do nº 1 do art. 376º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.** propõe para aprovação da Assembleia Geral, que o resultado líquido positivo do exercício de 2011, no valor de 34 224 516,45 euros, tenha a seguinte aplicação:

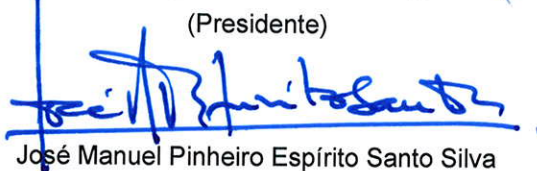
. Para reforço da reserva legal (5%)	1 750 000,00 euros
. Para dividendo pago antecipadamente em 2011	
(0,225 euros por acção)	18 000 000,00 euros
. Para dividendo adicional	
(0,175 euros por acção)	14 000 000,00 euros
. Para resultados transitados	474 516,45 euros

Lisboa, 23 de Maio de 2012

O Conselho de Administração

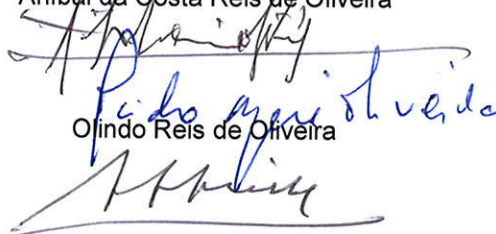


Ricardo Espírito Santo Silva Salgado
(Presidente)



José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva
(Vice-Presidente)

Aníbal da Costa Reis de Oliveira



Olindo Reis de Oliveira



Augusto de Athayde Soares d'Albergaria

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

**INFORMAÇÃO PARA EFEITOS DO DISPOSTO NOS ARTIGOS 447º E 448º DO
CÓDIGO
DAS SOCIEDADES COMERCIAIS E SOBRE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS**

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL)
SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, SA

**INFORMAÇÃO PARA EFEITOS DO DISPOSTO NOS ARTIGOS 447º E 448º DO
CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS**

1. INFORMAÇÃO RELATIVA AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

- 1.1** Número de ações da Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA, detidas por sociedades nas quais as pessoas referidas em 1. exerçam também, em 31 de Dezembro de 2011, algum cargo de administração ou fiscalização, ou possuam, pelo menos, metade do capital social ou dos votos correspondentes :

		Nº ACÇÕES	% C. SOCIAL
ESPÍRITO SANTO FINANCIAL GROUP SA		80 000 000	100,00%
Ricardo Espírito Santo Silva Salgado	Administrador – Presidente		
José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva	Administrador - Vice-Presidente		
Aníbal da Costa Reis de Oliveira	Administrador		

2. ACCIONISTAS TITULARES DE PELO MENOS UM DÉCIMO, UM TERÇO OU METADE DO CAPITAL SOCIAL DA SOCIEDADE

2.1 Em 31 de Dezembro de 2011:

ACCIONISTA	Nº ACÇÕES	% C. SOCIAL
ESPÍRITO SANTO FINANCIAL GROUP SA	80 000 000	100,00%

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
 DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS E DO RENDIMENTO INTEGRAL DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

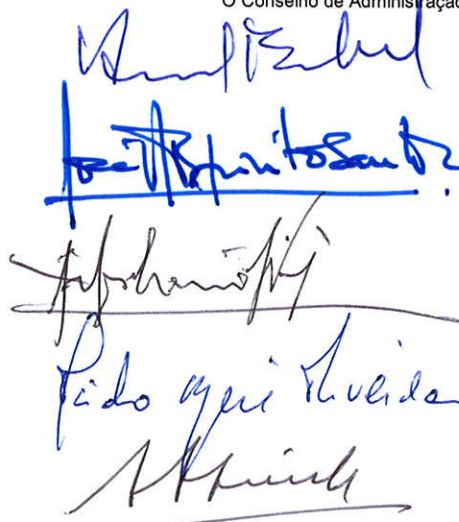
		(milhares de euros)	
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Juros e rendimentos similares		275	-
Juros e encargos similares		2,535	1,706
Margem financeira		(2,260)	(1,706)
Rendimentos de instrumentos de capital	14	39,281	-
Encargos de serviços e comissões		(16)	(9)
Resultados de passivos ao justo valor através de resultados		(23)	(49)
Outros resultados de exploração		(182)	(268)
Produto da actividade		36,800	(2,032)
Custos com pessoal		1,156	878
Gastos gerais administrativos		1,345	913
Depreciações e amortizações	5	49	56
Custos operacionais		2,550	1,847
Resultado antes de impostos		34,250	(3,879)
Impostos correntes		25	12
Resultado líquido do exercício		34,225	(3,891)
Total do rendimento integral do exercício		34,225	(3,891)

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



CONTAS INDIVIDUAIS – 2011

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, SA BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(milhares de euros)

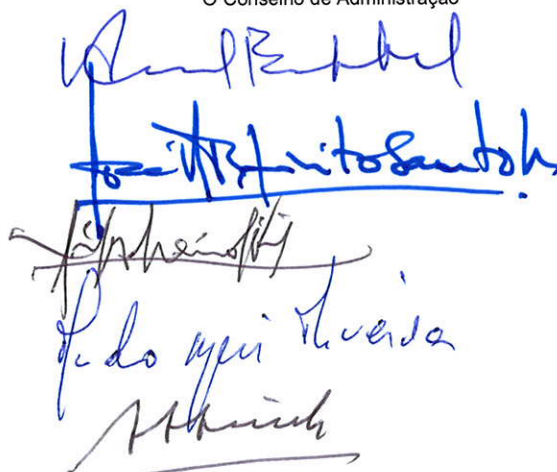
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Activo			
Disponibilidades em instituições de crédito	3	43	160
Aplicações em instituições de crédito	4	400	-
Activos tangíveis	5	144	101
Investimentos em subsidiárias e associadas	6	1,625,071	1,625,071
Empréstimos concedidos a subsidiárias	7	55,656	-
Activos por impostos correntes		13	14
Outros activos		4	5
Total de Activo		1,681,331	1,625,351
Passivo			
Passivos financeiros detidos para negociação	8	1,205	1 790
Outros empréstimos	9	1,059,185	966,485
Responsabilidades representadas por títulos	10	98,507	95,952
Passivos por impostos correntes		25	12
Outros passivos	11	425	353
Total de Passivo		1,159,347	1,064,592
Capital Próprio			
Capital	12	400,000	400,000
Reservas e resultados transitados	13	105,759	164,650
Resultado líquido do exercício		34,225	(3,891)
Dividendos antecipados	13	(18,000)	-
Total de Capital Próprio		521,984	560,759
Total de Passivo e Capital Próprio		1,681,331	1,625,351

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.
 DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(milhares de euros)

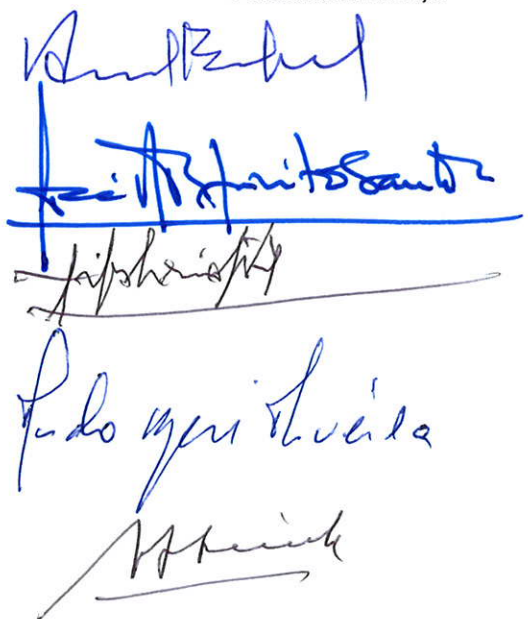
	Capital	Reservas e resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Distribuição de dividendos antecipados	Total do Capital Próprio
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	400 000	20 691	299 959	(16,000)	704 650
Constituição da reserva legal	-	15 000	(15,000)	-	-
Distribuição de dividendos	-	-	(140,000)	-	(140,000)
Distribuição antecipada de dividendos	-	-	(16,000)	16 000	-
Resultados transitados	-	128 959	(128,959)	-	-
Resultado líquido do exercício	-	-	(3,891)	-	(3,891)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	400 000	164 650	(3,891)	-	560 759
Distribuição de dividendos (ver Nota 13)	-	(55,000)	-	-	(55,000)
Distribuição antecipada de dividendos (ver Nota 13)	-	-	-	(18,000)	(18,000)
Resultados transitados	-	(3,891)	3 891	-	-
Resultado líquido do exercício	-	-	34 225	-	34 225
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	400 000	105 759	34 225	(18,000)	521 984

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



CONTAS INDIVIDUAIS – 2011

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A. DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

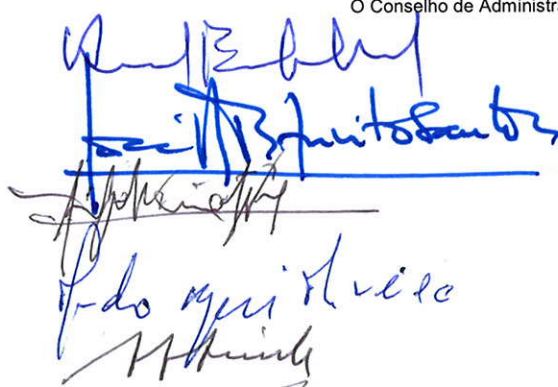
		(milhares de euros)	
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		11	-
Juros e custos pagos		(2,661)	(2,317)
Pagamentos a empregados e fornecedores		(1,709)	(1,359)
Outros pagamentos relativos às actividades operacionais		(860)	(626)
Pagamentos relativos ao imposto sobre o rendimento		(17)	(17)
		<u>(5,236)</u>	<u>(4,319)</u>
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Aquisição de investimentos em subsidiárias e associadas	6	-	(11,250)
Empréstimos a participadas - pagamento	7	(55,395)	-
Dividendos recebidos	14	39,281	-
Compra de activos fixos tangíveis		(18)	(4)
		<u>(16,132)</u>	<u>(11,254)</u>
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Empréstimos de accionistas - recebimento	9	131,950	155,650
Empréstimos de accionistas - pagamento	9	(39,250)	-
Dividendos pagos	13	(73,000)	(140,000)
Emissão de obrigações	10	17,000	-
Empréstimo obrigacionista - pagamento	10	(15 000)	-
Amortização de contratos de locação financeira		(49)	(57)
		<u>21,651</u>	<u>15,593</u>
Variação líquida em caixa e seus equivalentes			
		<u>283</u>	<u>20</u>
Caixa e equivalentes no início do período		160	140
Caixa e equivalentes no fim do período		<u>443</u>	<u>160</u>
		<u>283</u>	<u>20</u>

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, SA

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em milhares de Euros)

INTRODUÇÃO

NOTA 1 – ACTIVIDADE

A Espírito Santo Financial (Portugal) - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (ESF (P)) foi constituída em 10 de Setembro de 1990 sob a forma jurídica de sociedade gestora de participações sociais, ao abrigo do Decreto-Lei nº 495/88, de 30 de Dezembro, e tem como único objecto a gestão de participações sociais noutras empresas, como forma indirecta de exercício de actividades económicas.

A ESF (P) faz parte do Grupo Espírito Santo (GES), pelo que as suas demonstrações financeiras são consolidadas pela Espírito Santo Financial Group, S.A. (ESFG), com sede no Luxemburgo.

NOTA 2 – BASES DE APRESENTAÇÃO, PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

As NCA traduzem-se na aplicação às demonstrações financeiras individuais das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas pela União Europeia, com excepção de algumas matérias reguladas pelo Banco de Portugal, como a imparidade do crédito a clientes, o tratamento contabilístico relativo ao reconhecimento dos ajustamentos das responsabilidades por pensões de reforma e sobrevivência apuradas na transição e a restrição de aplicação de algumas opções previstas nas IAS/IFRS, ao não permitir a valorização dos activos tangíveis ao justo valor.

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

As demonstrações financeiras agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e foram preparadas de acordo com as NCA, as quais incluem os IFRS em vigor tal como adoptados na União Europeia até 31 de Dezembro de 2011.

As políticas contabilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das suas demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2011 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras anuais com referência a 31 de Dezembro de 2010. Contudo, tal como descrito na Nota 22, a Sociedade adoptou na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2011, as normas contabilísticas emitidas pelo IASB e as interpretações do IFRIC de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011. As políticas contabilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das demonstrações financeiras, descritas nessa nota, foram adoptadas em conformidade.

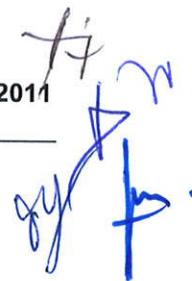
A adopção destas novas normas e interpretações em 2011 não tiveram um efeito material nas contas da Sociedade.

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas mas que ainda não entraram em vigor e que a Sociedade ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras podem também ser analisadas na nota 22.

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

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com as NCA requer que a Sociedade efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, activos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as actuais estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativos na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na Nota 2.3.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 23 de Maio de 2012.



2.2 Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

a) Investimentos em subsidiárias e associadas

Subsidiárias

Incluem as participações em que a ESF (P), directa ou indirectamente, exerce uma relação de domínio em resultado de possuir a maioria dos direitos de voto ou tem o direito de nomear ou exonerar a maioria dos membros dos órgãos sociais ou de controlar, por si só, na sequência de acordo com outros accionistas, a maioria dos direitos de voto.

Associadas

São classificadas como associadas todas as empresas sobre as quais a ESF(P) detém o poder de exercer influência significativa sobre as suas políticas financeiras e operacionais, embora não detenha o seu controlo. Normalmente é presumido que a ESF(P) exerce influência significativa quando detém o poder de exercer mais de 20% dos direitos de voto da associada. Mesmo quando os direitos de voto sejam inferiores a 20%, poderá a ESF(P) exercer influência significativa através da participação na gestão da associada ou na composição dos órgãos de Administração com poderes executivos.

Estes investimentos em subsidiárias e associadas são mensurados de acordo com o estabelecido na IAS 27, ao custo de aquisição deduzido de eventuais perdas por imparidade.

As desvalorizações de valor significativo identificadas nas participações detidas são avaliadas pelo Conselho de Administração e reconhecidas perdas de imparidade se forem consideradas de carácter permanente. O Conselho de Administração considera que em 31 de Dezembro de 2011 não existiam situações que requeressem a constituição de quaisquer perdas de imparidade.

b) Reconhecimento de dividendos

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

c) Empréstimos concedidos a subsidiárias

Os empréstimos concedidos a subsidiárias são reconhecidos inicialmente ao justo valor, sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva.

d) Aplicações em instituições de crédito

As aplicações em instituições de crédito constituídas por depósitos de curto prazo são registados no activo pelo seu valor nominal. Os juros a receber são calculados de acordo com a taxa de juro efectiva e são contabilizados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, sendo adicionados ao valor contabilístico dos depósitos caso não sejam recebidos durante o período.

e) Activos tangíveis

Os Activos tangíveis compreendem as imobilizações corpóreas, as quais de acordo com a IAS 16 são registadas ao custo de aquisição deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

As depreciações são calculadas segundo o método das quotas constantes, aplicado ao custo histórico, de acordo com os seguintes períodos, que se considera não diferirem substancialmente da vida útil estimada dos bens:

	<u>Anos</u>
Equipamento informático	3
Material de transporte	4

f) Responsabilidades representadas por títulos

As responsabilidades representadas por títulos são constituídas por empréstimos obrigacionistas, registados no passivo (i) inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transacção incorridos e (ii) subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva.

g) Transacções e operações em moeda estrangeira

As transacções expressas em moeda estrangeira são convertidas para euros a taxas de câmbio que se aproximam das taxas vigentes à data da operação. As diferenças de câmbio realizadas no exercício, bem como as potenciais apuradas nos saldos existentes à data do balanço, por referência às paridades então vigentes, integram os resultados correntes do exercício.

h) Instrumentos financeiros derivados

Os instrumentos financeiros derivados são reconhecidos na data da sua negociação (*trade date*), pelo seu justo valor. Subsequentemente, o justo valor dos instrumentos financeiros derivados é reavaliado numa base regular, sendo os ganhos ou perdas resultantes dessa reavaliação registados directamente em resultados do período.

i) Impostos sobre lucros

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

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

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

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

O pagamento dos impostos sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas autoridades fiscais durante o período de quatro anos contado a partir do exercício a que respeitam. Os prejuízos fiscais de um determinado exercício, sujeitos também a inspecção e ajustamentos, podem ser deduzidos aos lucros fiscais nos quatro anos seguintes (seis anos até ao exercício de 2009).

j) Caixa e equivalentes a caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica Caixa e seus equivalentes corresponde ao somatório dos saldos das rubricas de Disponibilidades em instituições de crédito e Aplicações em instituições de crédito.

k) Reporte por segmentos

De acordo com o parágrafo 4 do IFRS 8, a Sociedade está dispensada de apresentar o reporte por segmentos em base individual, uma vez que as demonstrações financeiras individuais são apresentadas conjuntamente com as do Grupo.

I) Benefícios aos empregados

Pensões de reforma

A ESF (P) assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados, ou às suas famílias, prestações pecuniárias a título de complemento às pensões de reforma por velhice ou por invalidez e às pensões de sobrevivência concedidas pela segurança social.

Nestas circunstâncias, e para fazer face às responsabilidades decorrentes do compromisso assumido, a ESF(P) aderiu a um fundo de pensões aberto denominado "Espírito Santo Fundo de Pensões GES", cuja entidade gestora é a ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, SA.

O plano de pensões corresponde a um plano de benefícios definido, uma vez que define os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais factores como sejam a idade, anos de serviço e retribuição.

As responsabilidades com pensões de reforma são calculadas anualmente, em 31 de Dezembro de cada ano, por actuários independentes com base no Método da Unidade de Crédito Projectada.

Em conformidade com as regras previstas pelo IAS 19, em cada período é reconhecido como um custo na demonstração de resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o custo dos juros, (iii) o rendimento esperado dos activos do fundo e (iv) os ganhos e perdas actuariais.

2.3 Principais estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras

As NCA estabelecem uma série de tratamentos contabilísticos e requerem que o Conselho de Administração efectue julgamentos e faça estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela ESF (P) são discutidas nesta nota com o objectivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados e a sua divulgação.

Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela ESF (P) é apresentada na Nota 2.2 às demonstrações financeiras.

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

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para um melhor entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas possam ser mais apropriadas.

Impostos sobre os lucros

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

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

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

Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

O justo valor é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, e na ausência de cotação é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes semelhantes e realizadas em condições de mercado, ou com base em metodologias de avaliação baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o valor temporal, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo, poderia originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

Pensões e outros benefícios a empregados

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

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

NOTA 3 – DISPONIBILIDADES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o saldo desta rubrica é constituído por depósitos à ordem em instituições de crédito no país e no estrangeiro:

	Dez 11	Dez 10
Disponibilidades em instituições de crédito no país	36	153
Disponibilidades em instituições de crédito no estrangeiro	7	7
	<u>43</u>	<u>160</u>

NOTA 4 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de Dezembro de 2011 esta rubrica era constituída por depósitos a prazo com vencimento até 1 mês, remunerados a taxas de juro de mercado:

	Dez 11	Dez 10
Aplicações de muito curto prazo	<u>400</u>	<u>—</u>

NOTA 5 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica é analisada com segue:

	Equipamento	Imobilizado em locação financeira	Outras imobilizações	Total
Custos de aquisição				
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	8	223	—	231
Adições	5	100	—	105
Abates / vendas	—	(106)	—	(106)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	13	217	—	230
Adições	20	77	—	97
Abates / vendas	—	(117)	—	(117)
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	<u>33</u>	<u>177</u>	<u>—</u>	<u>210</u>

	Equipamento	Imobilizado em locação financeira	Outras imobilizações	Total
Depreciações				
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	8	171	–	179
Depreciações do exercício	1	55	–	56
Abates / vendas	–	(106)	–	(106)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	9	120	–	129
Depreciações do exercício	2	47	–	49
Abates / vendas	–	(112)	–	(112)
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	11	55	–	66
Valor líquido contabilístico:				
A 31 de Dezembro de 2011	22	122	–	144
A 31 de Dezembro de 2010	4	97	–	101

NOTA 6 – INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS

A ESF (P) detém uma participação directa no capital das seguintes sociedades:

	Sede	Custo de aquisição		Participação detida %		Valor patrimonial da participação detida		Diferença entre o custo de aquisição e o valor patrimonial	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Empresas subsidiárias									
Bespar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA	Lisboa	1 414 201	1 414 201	67,40	67,40	1 272 612	1 272 610	141 589	141 591
Empresas associadas									
Partran – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA	Lisboa	210 870	210 870	45,00	45,00	173 939	171 739	36 931	39 131
		1 625 071	1 625 071			1 446 551	1 444 349	178 520	180 722

No mês de Dezembro de 2010, a PARTRAN realizou um aumento de capital social no montante de 75 000 milhares de euros, mediante a emissão de 15 milhões de novas acções com valor nominal de 5 euros cada. O aumento de capital foi integralmente subscrito pelos accionistas da sociedade na mesma proporção das participações detidas, sendo que, uma parte no montante de 25 000 milhares de euros foi realizada em Dezembro de 2010 e a parte remanescente no montante de 50 000 milhares de euros, será realizada no prazo de cinco anos. Com esta operação, a PARTRAN aumentou o capital social de 225 330 milhares de euros para 250 330 milhares de euros. No âmbito deste aumento de capital, a ESF(P) subscreveu 6 750 000 acções, tendo realizado o montante de 11 250 milhares de euros em Dezembro de 2010 e o remanescente no montante de 22 500 milhares de euros será realizado no prazo de 5 anos.

A carteira de títulos da ESF (P) em 31 de Dezembro de 2011 é analisada como segue:

	Quantidade	Valor nominal unitário (em euros)	Ações		
			Custo médio de aquisição (em euros)	Valor de cotação	Valor de balanço
BESPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA	210 700 027	5,00	6,71	–	1 414 201
PARTRAN – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA	27 029 700	5,00	7,8	–	210 870
					<u>1 625 071</u>

NOTA 7 – EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS A SUBSIDIÁRIAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o saldo desta rubrica é analisado como segue:

	Dez 11	Dez 10
Empréstimos concedidos	55 395	–
Juros a receber de empréstimos concedidos	261	–
	<u>55 656</u>	<u>–</u>

Esta rubrica é constituída por um empréstimo concedido à BESPAR no montante de 55 395 milhares de euros a título de suprimentos, vence juros a taxas correntes de mercado e não tem prazo de reembolso definido.

NOTA 8 – PASSIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

Em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Passivos financeiros detidos para negociação apresenta os seguintes valores:

	Dez 11	Dez 10
Instrumentos financeiros derivados com justo valor negativo	<u>1 205</u>	<u>1 790</u>

Os instrumentos financeiros derivados com justo valor negativo referem-se a contratos sobre taxas de juro e são analisados como segue:

	Dez 11		Dez 10	
	Nocional	Justo valor	Nocional	Justo valor
Interest Rate Swaps	<u>60 000</u>	<u>1 205</u>	<u>60 000</u>	<u>1 790</u>

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os instrumentos financeiros derivados têm um prazo de maturidade de um a cinco anos.

NOTA 9 – OUTROS EMPRÉSTIMOS

Esta rubrica compreende os empréstimos obtidos do accionista único ESFG, os quais são registados pelo seu valor nominal e não vencem juros.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica é constituída por empréstimos, não remunerados e sem prazo de reembolso definido, concedidos pela ESFG, no valor de 1 059 185 milhares de euros e 966 485 milhares de euros, respectivamente.

NOTA 10 – RESPONSABILIDADES REPRESENTADAS POR TÍTULOS

As responsabilidades representadas por títulos respeitam a quatro empréstimos obrigacionistas num total de 2 051 540 obrigações ao portador (Dezembro 2010: 3 551 200), emitidas sob a forma escritural, no montante global de 97 500 milhares de euros (Dezembro 2010: 95 500 milhares de euros).

A 31 Dezembro de 2011 e 2010 o saldo desta rubrica no balanço é analisado como segue:

	Dez 11	Dez 10
Empréstimos obrigacionistas	97 500	95 500
Juros a pagar e encargos	1 007	452
	<u>98 507</u>	<u>95 952</u>

Emissão de 2003***Obrigações a taxa de juro variável – 8 anos e 1 dia***

Em Julho de 2003 foi emitido um empréstimo obrigacionista de 1 500 000 obrigações ao portador, sob a forma escritural, no montante global de 15 000 milhares de euros.

Os juros das obrigações vencer-se-ão semestral e postecipadamente, com pagamento a 26 de Julho e 26 de Janeiro de cada ano de vida das obrigações, na base Actual / 360. A taxa de juro dos cupões é variável, determinada no segundo "Dia Útil Target" anterior ao início de cada período de contagem de juros, sendo igual à taxa EURIBOR a 6 meses, acrescida de 1,25%.

O empréstimo tem uma duração máxima de 8 anos e 1 dia, a amortização foi efectuada ao par, de uma só vez, no final do 8º ano de vida (26 de Julho de 2011).

Emissão de 2004

Obrigações a taxa de juro variável – 8 anos e 1 dia

Em Julho de 2004 foi emitido um empréstimo obrigacionista de 550 000 obrigações ao portador, sob a forma escritural, no montante global de 5 500 milhares de euros.

Os juros das obrigações vencer-se-ão semestral e postecipadamente, com pagamento a 9 de Julho e 9 de Janeiro de cada ano de vida das obrigações, na base Actual / 360. A taxa de juro dos cupões é variável, igual à taxa EURIBOR a 6 meses, em vigor no penúltimo dia útil anterior à data de início de cada período semestral de contagem de juros, acrescida de 0,65%.

O empréstimo tem uma duração máxima de 8 anos e 1 dia, a amortização será efectuada ao par, de uma só vez, no final do 8.º ano de vida (10 de Julho de 2012).

Obrigações a taxa de juro variável – 20 anos

Em Outubro de 2004 foi emitido um empréstimo obrigacionista de 1 500 000 obrigações ao portador, sob a forma escritural, no montante global de 15 000 milhares de euros.

Os juros das obrigações vencer-se-ão semestral e postecipadamente, com pagamento a 27 de Outubro e 27 de Abril de cada ano de vida das obrigações, na base Actual / 360. A taxa de juro dos cupões é variável, igual à taxa EURIBOR a 6 meses, em vigor no penúltimo dia útil anterior à data de início de cada período semestral de contagem de juros, acrescida de 0,874%.

O empréstimo tem uma duração máxima de 20 anos, a amortização será efectuada ao par, de uma só vez, no final do 20.º ano de vida (27 de Outubro de 2024).

Emissão de 2008

Obrigações clássicas a taxa de juro variável – 5 anos

Em Julho de 2008 foi emitido um empréstimo obrigacionista de 1 200 obrigações ao portador, sob a forma escritural, no montante global de 60 000 milhares de euros.

Os juros das obrigações vencer-se-ão semestral e postecipadamente, com pagamento a 22 de Julho e 22 de Janeiro de cada ano de vida das obrigações, na base 30/360 no primeiro ano de vida e na base Actual / 360 para o restante período. No primeiro ano de vida das obrigações a taxa de juro dos cupões é fixa (9,875%). No segundo ano e seguintes a taxa de juro dos cupões é variável, igual à taxa EURIBOR a 6 meses, em vigor no penúltimo dia útil anterior à data de início de cada período semestral de contagem de juros, acrescida de 0,50%.

O empréstimo tem uma duração máxima de 5 anos, a amortização será efectuada ao par, de uma só vez, no final do 5º ano de vida (22 de Julho de 2013).

Emissão de 2011

Obrigações clássicas a taxa de juro fixa – 2 anos

Em Julho de 2011 foi emitido um empréstimo obrigacionista de 340 obrigações ao portador, sob a forma escritural, no montante global de 17 000 milhares de euros.

Os juros das obrigações vencer-se-ão anual e postecipadamente, com pagamento a 26 de Julho de cada ano de vida das obrigações, na base Actual / 360. A taxa de juro dos cupões é fixa (8,00%).

O empréstimo tem uma duração máxima de 2 anos, a amortização será efectuada ao par, de uma só vez, no final do 2º ano de vida (26 de Julho de 2013).

NOTA 11 – OUTROS PASSIVOS

A rubrica de Outros passivos engloba os seguintes saldos:

	<u>Dez 11</u>	<u>Dez 10</u>
Outros passivos		
Fornecedores de bens em locação financeira	125	103
Férias e subsídio de férias	138	130
Outros fornecedores	102	52
Sector público administrativo	38	35
Outros encargos a pagar	22	33
	<u>425</u>	<u>353</u>

NOTA 12 – CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 o valor do capital é composto por:

	<u>Dez 11</u>	<u>Dez 10</u>
Capital realizado	400 000	400 000

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital da ESF (P), integralmente subscrito e realizado, era representado por 80 000 000 acções com o valor nominal de 5 euros cada (31 de Dezembro de 2010: 80 000 000 acções com o valor nominal de 5 euros cada).

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a ESFG detinha a totalidade do capital da ESF (P).

NOTA 13 – RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

A rubrica Reservas e Resultados Transitados inclui os resultados transitados de exercicios anteriores e a reserva legal.

- **Reserva legal**

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital social e, em conformidade com a legislação portuguesa aplicável às sociedades gestoras de participações sociais, terá de ser reforçada anualmente por uma percentagem não inferior à vigésima parte dos lucros da Sociedade, até que represente a quinta parte do capital social.

- **Aplicação dos resultados**

A Assembleia Geral anual realizada em 31 de Maio de 2011 deliberou que o resultado líquido do exercício de 2010, negativo em 3 891 milhares de euros, adicionado aos resultados transitados positivos no montante de 129 234 milhares de euros, o que perfaz um total de 125 343 milhares de euros, tivesse a seguinte distribuição:

– Para dividendos	5 000 milhares de euros
– Para resultados transitados	120 343 milhares de euros

- **Distribuição de dividendos**

Em conformidade com a deliberação da Assembleia Geral que aprovou a distribuição de resultados, no mês de Junho de 2011, a ESF (P) procedeu ao pagamento de dividendos no montante total de 5 000 milhares de euros, o que corresponde a um dividendo de 0,0625 euros por acção.

Ainda em Junho de 2011 e por deliberação da Assembleia Geral, a ESF(P) efectuou o pagamento de um dividendo adicional de 0,625 euros por acção, no montante global de 50 000 milhares de euros.

- **Distribuição antecipada de dividendos**

Em Julho de 2011, a ESF(P) efectuou um adiantamento sobre os lucros do exercício de 2011 no montante de 18 000 milhares de euros, o que correspondeu a um dividendo de 0,225 euros por acção.

NOTA 14 – RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

Em Dezembro de 2011, a rubrica Rendimentos de instrumentos de capital correspondia aos dividendos distribuídos pela BESPARG.

NOTA 15 – TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

O valor das transacções da ESF (P) com as suas participadas em 31 de Dezembro de 2011 e 31 Dezembro de 2010, assim como os respectivos movimentos em resultados neste período, resumem-se no quadro seguinte:

	Dez 11		Dez 10	
	Activos	Proveitos	Activos	Proveitos
BESPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA	55 656	39 542	–	–

No exercício de 2011 não se realizaram quaisquer transacções com partes relacionadas entre a ESF (P) e o seu accionista para além do pagamento de dividendos e dos empréstimos obtidos.

Os preços e condições das transacções realizadas com empresas do Grupo e com empresas relacionadas correspondem aos preços e às condições normalmente praticadas no mercado para transacções idênticas.

NOTA 16 – IMPOSTOS

O cálculo do imposto corrente do exercício de 2011 foi apurado como segue:

	Dez 11	Dez 10
Lucro / (Prejuízo) contabilístico	34 225	(3 891)
Juros e outros custos não aceites para efeitos fiscais	2 593	2 020
Eliminação da dupla tributação económica dos dividendos recebidos	(39 281)	–
Prejuízo para efeitos fiscais	(2 463)	(1 871)
Matéria colectável	–	–

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

	Dez 11		Dez 10	
	%	Valor	%	Valor
Resultado antes de impostos	–	34 225	–	(3 891)
Taxa de imposto	26,5	–	(26,5)	–
Imposto apurado com base na taxa de imposto	–	9 069	–	(1 031)
Dividendos excluídos de tributação	(30,4)	(10 409)	–	–
Custos não dedutíveis	2,0	687	13,8	535
Imposto diferido activo não reconhecido sobre prejuízos fiscais gerados no período	1,9	653	12,7	496
Tributações autónomas	–	25	–	12
	–	25	–	12

Conforme referido na Nota 2.2 i), os prejuízos fiscais são reportáveis durante um período de quatro anos (seis anos até ao exercício de 2009) após a sua ocorrência e susceptíveis de dedução a lucros fiscais gerados durante esse período.

Os prejuízos fiscais declarados pela Sociedade nos últimos seis exercícios, que podem ser deduzidos aos lucros fiscais futuros, são como segue:

ANO	Prejuízo fiscal declarado	Ano limite para a dedução
2006	1 534	2012
2007	2 015	2013
2008	3 086	2014
2009	1 289	2015
2010	1 867	2014
2011 (estimado)	2 463	2015
	<u>12 254</u>	

Na medida em que não é expectável que existam lucros tributáveis no futuro, não foram reconhecidos impostos diferidos.

NOTA 17 – PESSOAL

O efectivo médio anual de trabalhadores ao serviço da Sociedade foi de 8 (2010: 5).

NOTA 18 – REMUNERAÇÕES DOS ORGÃOS SOCIAIS

Conselho Fiscal

Dez 11	Dez 10
<u>8</u>	<u>8</u>

NOTA 19 – BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

A ESF (P) assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados, ou às suas famílias, prestações pecuniárias a título de complemento às pensões de reforma por velhice ou por invalidez e às pensões de sobrevivência concedidas pela segurança social.

Este complemento consiste numa percentagem, crescente em função do número de anos de serviço do empregado, aplicada ao último salário pago. Em 31 de Dezembro de 2011 o número de beneficiários ascendia a 4 (2010: 4).

Nestas circunstâncias, e para fazer face às responsabilidades decorrentes do compromisso assumido, a ESF(P) aderiu a um fundo de pensões aberto denominado “Espírito Santo Fundo de Pensões GES”, cuja entidade gestora é a ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, SA. O valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 ascende a 180 e 91 milhares de euros, respectivamente.

De acordo com o estudo actuarial realizado pela Sociedade Gestora do Fundo de Pensões, reportado a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, na base do método actuarial da unidade de crédito projectada, internacionalmente aceite e considerado o mais apropriado face ao universo de empregados e respectivos benefícios, o valor das responsabilidades por serviços passados assumidas para com o pessoal ascende a 162 e 94 milhares de euros, respectivamente.

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

	Dez 11	Dez 10
Pressupostos Demográficos		
Tábua de mortalidade	TV 73 / 77	TV 73 / 77
Tábua de invalidez	Suisse Re 2001	Suisse Re 2001
Pressupostos financeiros		
Taxa de evolução salarial	3,00%	3,25%
Taxa de crescimento das pensões	2,00%	2,25%
Taxa de rendimento do fundo	5,25%	5,25%
Taxa de desconto	5,25%	5,25%

CONTAS INDIVIDUAIS – 2011

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma pode ser analisada como segue:

	<u>Dez 11</u>	<u>Dez 10</u>
Responsabilidades no início do exercício	94	107
Benefícios pagos	–	–
Custo dos serviços correntes	11	6
Custo dos juros	5	5
(Ganhos)/Perdas actuariais	<u>52</u>	<u>(24)</u>
Responsabilidades no final do exercício	<u>162</u>	<u>94</u>

A evolução do valor do fundo de pensões de reforma pode ser analisada como segue:

	<u>Dez 11</u>	<u>Dez 10</u>
Saldo no início do exercício	91	67
Rendimento do fundo	(6)	4
Contribuições da ESF(P)	<u>95</u>	<u>20</u>
Saldo no fim do exercício	<u>180</u>	<u>91</u>

NOTA 20 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Os honorários facturados durante o exercício de 2011 e 2010 pelas Sociedades de Revisores Oficiais de Contas, de acordo com o disposto no artº 66-A do Código das Sociedades Comerciais detalham-se como segue:

	<u>Dez 11</u>	<u>Dez 10</u>
Serviços de auditoria e revisão legal das contas	31	31
Serviços de consultoria fiscal	<u>2</u>	<u>2</u>
	<u>33</u>	<u>33</u>

NOTA 21 – GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

Em termos de política de gestão dos riscos, é apresentada a seguinte informação qualitativa da Sociedade.

Risco de mercado

O risco de mercado representa genericamente a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio e preços de acções.

Risco de liquidez

O risco de liquidez advém da incapacidade potencial de financiar o activo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira sem incorrer em perdas exageradas.

A gestão da liquidez encontra-se centralizada no Departamento Financeiro da Sociedade. Esta gestão tem como objectivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo. Para avaliar a exposição global a este tipo de risco são elaborados relatórios que permitem não só identificar os mismatch negativos, como efectuar a cobertura dinâmica dos mesmos.

Risco operacional

O risco operacional traduz-se, genericamente, na probabilidade de ocorrência de eventos com impactos negativos, nos resultados ou no capital, resultantes da inadequação ou deficiência de procedimentos, sistemas de informação, comportamento das pessoas ou motivados por acontecimentos externos, incluindo os riscos jurídicos.

Justo valor de activos e passivos financeiros registados ao custo amortizado

O justo valor dos activos e passivos financeiros que estão registados ao custo amortizado, para a ESF(P), é analisado como segue:

	Dez 11		Dez 10	
	Valor de balanço	Justo valor	Valor de balanço	Justo valor
Disponibilidades em instituições de crédito	43	43	160	160
Aplicações em instituições de crédito	400	400	–	–
Empréstimos concedidos a subsidiárias	55 656	55 656	–	–
Total activos financeiros	56 099	56 099	160	160
Responsabilidades representadas por títulos	98 507	79 240	95 952	78 508
Total passivos financeiros	98 507	79 240	95 952	78 508

Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

Considerando os prazos curtos associados a estes instrumentos financeiros, considera-se que o seu valor de balanço é uma estimativa razoável do seu justo valor.

Empréstimos concedidos a subsidiárias

O justo valor destes instrumentos financeiros é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e de juros, considerando-se que não existem divergências relevantes para o valor de balanço.

Responsabilidades representadas por títulos

O justo valor destes instrumentos financeiros foi estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e juros no futuro para estes instrumentos.

NOTA 22 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS E ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

Na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2011, a Sociedade adoptou as seguintes normas e interpretações contabilísticas de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011:

IFRS 7 – Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, o IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

A adopção desta alteração não teve impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2010, o IASB publicou o Annual Improvement Project, o qual efectuou 11 alterações em 7 normas. A data de efectividade das alterações, possibilidade de adopção antecipada e requisitos de aplicação na transição são definidos em cada norma. A maioria das alterações são de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011.

A adopção destas alterações não teve impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade.

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS AINDA NÃO ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas que ainda não entraram em vigor e que a Sociedade ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, podem ser analisadas seguidamente. A Sociedade irá adoptar estas normas quando as mesmas forem de aplicação obrigatória.

IFRS 9 – Instrumentos financeiros

O *International Accounting Standards Board* (IASB), emitiu em Novembro de 2009, o IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma sofreu algumas alterações em Outubro de 2010 e ainda não foi adoptada pela União Europeia. Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição do IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;
- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos

não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;

- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito próprio dos passivos financeiros classificados na categoria justo valor através de resultados (*fair value option*) serão reconhecidas directamente em Outro rendimento integral (Other comprehensive income). As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em Outro rendimento integral não serão posteriormente transferidos para resultados.

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

IFRS 11 – Acordos conjuntos

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, o IFRS 11 - Acordos conjuntos, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma substitui a anterior norma IAS 31, mantendo a mesma definição de um acordo conjunto. Contudo, foram introduzidas duas novas categorias de acordos conjuntos: 1) Joint operations; e 2) Joint ventures.

As principais alterações introduzidas por esta norma foram:

- A estrutura dos acordos conjuntos deixou de ser o factor crítico para determinação do modelo contabilístico a seguir. A classificação de um acordo conjunto exige a identificação e avaliação da estrutura, da forma jurídica, do acordo contratual e de outros factos e circunstâncias;
- Introdução da obrigatoriedade de aplicação da equivalência patrimonial a uma joint venture, eliminando assim a opção de consolidação pelo método proporcional.

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

IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, o IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Divulgações mais detalhadas sobre o envolvimento com entidades que consolidam (subsidiárias) e aquelas que não consolidam, nomeadamente:

- A natureza e os riscos associados aos interesses noutras entidades, e

- Os efeitos desses interesses ao nível da situação financeira, resultados das operações e fluxos de caixa na entidade que reporta.

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

IFRS 13 - Mensuração do justo valor

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IFRS 13 – Mensuração do justo valor, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma apresenta um conceito revisto de justo valor assim como novos requisitos de informação.

Da adopção desta norma não se esperam impactos significativos ao nível da Sociedade.

IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma IAS 27 (2011) não introduz alterações sobre os requisitos de aplicação da IAS 27 no âmbito das demonstrações financeiras individuais, apenas clarifica: 1) que uma entidade que prepara demonstrações financeiras individuais terá que seguir todas as normas relevantes das IFRS, e 2) necessidades de requisitos de divulgação.

Da adopção desta norma não se esperam impactos significativos ao nível da Sociedade.

IFRS 7 (Alterada) - Divulgações - Offsetting de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração ao IFRS 7 - Divulgações - Offsetting de activos e passivos financeiros com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta norma alterou os requisitos de divulgação de informação de modo a que os utilizadores das demonstrações financeiras possam avaliar o efeito ou potencial efeito da apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros na situação financeira de uma entidade.

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

IAS 32 (Alterada) - Offsetting de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração IAS 32 - Offsetting de activos e passivos financeiros com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2014, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração veio substituir o parágrafo AG38 da IAS 32 pelos novos parágrafos AG38A-AG38F, relativamente às condições requeridos para se efectuar a apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros, na situação financeira de uma entidade:

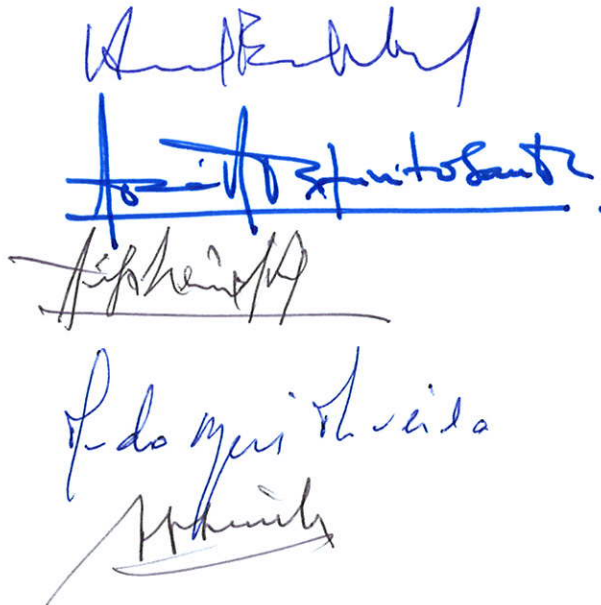
- o critério de que uma entidade tem o direito legal de efectuar a liquidação pelo valor líquido dos valores reconhecidos, e
- o critério de que uma entidade tem a intenção de liquidar os valores de forma líquida ou de realizar os activos e liquidar os passivos em simultâneo.

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

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(milhares de euros)

	Notas	31.12.2011	31.12.2010 Reexpresso
Juros e proveitos similares	4	4 082 428	3 726 295
Juros e custos similares	4	2 903 057	2 564 710
Margem financeira		1 179 371	1 161 585
Rendimentos de instrumentos de capital		167 702	193 292
Rendimentos de serviços e comissões	5	888 468	886 682
Encargos com serviços e comissões	5	(130 555)	(117 510)
Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados	6	(178 927)	(191 519)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda	7	(68 770)	364 436
Resultados de reavaliação cambial	8	(32 645)	46 731
Resultados de alienação de outros activos	9	(91 680)	(12 372)
Outros resultados de exploração	10	357 529	(14 009)
Proveitos operacionais		2 090 493	2 317 316
Custos com pessoal	11	588 631	582 748
Gastos gerais administrativos	13	435 311	442 177
Depreciações e amortizações	24 e 25	107 975	100 148
Provisões líquidas de anulações	32	6 860	49 343
Imparidade do crédito líquida de reversões e recuperações	20	600 616	351 809
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações	18, 19 e 21	73 251	76 332
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações	23, 25 e 27	167 602	56 135
Custos operacionais		1 980 246	1 658 692
Alienação de subsidiárias e associadas	1	1 795	46 401
Resultados de associadas	26	(23 177)	39 724
Resultado antes de impostos		88 865	744 749
Impostos			
Correntes	33	72 172	59 685
Diferidos	33	(133 666)	(15 899)
		(61 494)	43 786
Resultado líquido do exercício		150 359	700 963
Atribuível aos accionistas da Sociedade		17 659	147 022
Atribuível aos interesses que não controlam	37	132 700	553 941
		150 359	700 963

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
		Reexpresso
Resultado líquido do exercício		
Atribuível aos accionistas da Sociedade	17 659	147 022
Atribuível aos interesses que não controlam	132 700	553 941
	150 359	700 963
Outro rendimento integral do exercício		
Benefícios de longo prazo	45 563	(92 795)
Diferenças de câmbio	11 981	16 621
Imposto sobre o rendimento	(16 192)	10 562
Outro rendimento integral apropriado de associadas	(8 053)	-
	33 299	(65 612)
Activos disponíveis para venda		
Ganhos e perdas no exercício	(638 973)	(51 258)
Reclassificação de ganhos e perdas incluídos em resultados do exercício	126 561	(334 634)
Impostos diferidos	71 383	66 380
	(441 029)	(319 512)
Total do rendimento integral do exercício	(257 371)	315 839
Atribuível aos accionistas da Sociedade	(84 210)	39 400
Atribuível aos interesses que não controlam	(173 161)	276 439
	(257 371)	315 839

As notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - S.G.P.S., S.A.

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(milhares de euros)

	Notas	31.12.2011	31.12.2010 Reexpresso	01.01.2010 Reexpresso
Activo				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	14	1 090 439	930 505	2 192 317
Disponibilidades em outras instituições de crédito	15	580 823	557 982	610 589
Activos financeiros detidos para negociação	16	3 429 149	3 928 742	4 453 246
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	17	1 963 989	1 424 331	1 002 301
Activos financeiros disponíveis para venda	18	11 409 296	11 698 473	8 447 526
Aplicações em instituições de crédito	19	3 282 576	4 245 436	8 005 409
Crédito a clientes	20	49 043 382	50 829 123	48 978 847
Investimentos detidos até à maturidade	21	1 534 601	2 452 226	2 535 257
Derivados para gestão de risco	22	510 090	447 304	455 115
Activos não correntes detidos para venda	23	1 646 683	574 550	407 585
Outros activos tangíveis	24	851 822	809 138	658 825
Activos intangíveis	25	287 091	290 296	194 644
Investimentos em associadas	26	995 754	1 002 941	825 651
Activos por impostos correntes		28 692	99 410	20 956
Activos por impostos diferidos	33	712 157	540 686	431 831
Outros activos	27	3 030 899	3 198 693	2 511 256
Total de Activo		80 397 443	83 029 836	81 731 355
Passivo				
Recursos de bancos centrais	28	10 013 713	7 964 820	3 817 643
Passivos financeiros detidos para negociação	16	2 125 253	2 088 007	1 561 143
Recursos de outras instituições de crédito	29	6 239 360	6 380 592	6 997 152
Recursos de clientes	30	35 264 181	31 785 072	26 256 854
Responsabilidades representadas por títulos	31	18 465 184	24 109 939	33 101 099
Derivados para gestão de risco	22	238 633	228 944	253 148
Passivos não correntes detidos para venda	23	140 950	5 411	21 609
Provisões	32	190 450	214 706	179 851
Passivos por impostos correntes		44 962	25 336	133 625
Passivos por impostos diferidos	33	110 533	115 660	79 216
Passivos subordinados	34	961 235	2 291 833	2 639 071
Outros passivos	35	1 321 468	1 935 095	1 230 049
Total de Passivo		75 115 922	77 145 415	76 270 460
Capital próprio				
Capital	36	400 000	400 000	400 000
Reservas de justo valor	37	(111 662)	(3 663)	84 107
Outras reservas e resultados transitados	37	6 034	3 928	41 554
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade		17 659	147 022	132 858
Total de Capital Próprio atribuível aos accionistas da Sociedade		312 031	547 287	658 519
Interesses que não controlam	37	4 969 490	5 337 134	4 802 376
Total de Capital Próprio		5 281 521	5 884 421	5 460 895
Total de Passivo e Capital Próprio		80 397 443	83 029 836	81 731 355

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

	Capital	Reservas de justo valor	Outras reservas e resultados transitados	Total	Resultado líquido do exercício atribuído aos acionistas da Sociedade	Capital próprio atribuído aos acionistas da Sociedade	Interesses que não controlam	Total do Capital Próprio
Saldo em 31 de Dezembro de 2009 (reexpresso)	400 000	84 107	41 554	125 661	132 858	658 519	4 802 376	5 460 895
Outro rendimento integral:								
Alterações de justo valor, líquidas de imposto	-	(87 770)	-	(87 770)	-	(87 770)	(231 742)	(319 512)
Desvios actuariais	-	-	(21 502)	(21 502)	-	(21 502)	(57 714)	(79 216)
Diferenças de câmbio	-	-	1 650	1 650	-	1 650	11 954	13 604
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	147 022	147 022	553 941	700 963
Total de rendimento integral	-	(87 770)	(19 852)	(107 622)	147 022	39 400	276 439	315 839
Emissão de outros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	319 953	319 953
Constituição de reservas	-	-	42 858	42 858	(42 858)	-	-	-
Dividendos de acções ordinárias	-	-	(50 000)	(50 000)	(90 000)	(140 000)	-	(140 000)
de subsidiárias do Grupo	-	-	-	-	-	-	(104 306)	(104 306)
Dividendos de acções preferenciais ^(a)	-	-	(9 036)	(9 036)	-	(9 036)	(24 444)	(33 480)
Plano de incentivos baseado em acções, líquido de imposto (ver Nota 11)	-	-	99	99	-	99	267	366
Outros movimentos	-	-	(1 695)	(1 695)	-	(1 695)	2 150	455
Outras variações em Interesses que não controlam (ver Nota 36)	-	-	-	-	-	-	64 699	64 699
Saldo em 31 de Dezembro de 2010 (reexpresso)	400 000	(3 663)	3 928	265	147 022	547 287	5 337 134	5 884 421
Outro rendimento integral:								
Alterações de justo valor, líquidas de imposto	-	(107 999)	-	(107 999)	-	(107 999)	(333 030)	(441 029)
Desvios actuariais, líquidos de imposto	-	8 138	-	8 138	-	8 138	23 945	32 083
Diferenças de câmbio	-	(108)	(1 900)	(1 008)	-	(1 008)	9 377	9 269
Outro rendimento integral apropriado de associadas	-	-	(1 900)	(1 900)	-	(1 900)	(6 153)	(8 053)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	17 659	17 659	132 700	150 359
Total de rendimento integral	-	(107 999)	6 130	(101 869)	17 659	(84 210)	(173 161)	(257 371)
Aumento de capital de subsidiárias	-	-	-	-	-	-	378 557	378 557
Custos com aumento de capital	-	-	(882)	(882)	-	(882)	(2 853)	(3 735)
Constituição de reservas	-	-	74 022	74 022	(74 022)	-	-	-
Transacções com acções preferenciais emitidas por subsidiárias	-	-	26 925	26 925	-	26 925	(596 081)	(569 156)
Transacções com interesses que não controlam	-	-	(92 695)	(92 695)	-	(92 695)	216 469	123 774
Dividendos de acções ordinárias	-	-	-	-	(73 000)	(73 000)	-	(73 000)
da Sociedade ^(a)	-	-	-	-	-	-	(111 369)	(111 369)
Dividendos de acções preferenciais ^(a)	-	-	(6 935)	(6 935)	-	(6 935)	(18 782)	(25 717)
Juros de outros instrumentos de capital, líquido de impostos	-	-	(4 316)	(4 316)	-	(4 316)	(11 162)	(15 478)
Outros movimentos	-	-	(143)	(143)	-	(143)	(1 987)	(2 130)
Outras variações em Interesses que não controlam (ver Nota 36)	-	-	-	-	-	-	(47 275)	(47 275)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	400 000	(111 662)	6 034	(105 628)	17 659	312 031	4 969 490	5 281 521

^(a) Corresponde a um dividendo por acção de 1,125 euros e a um dividendo antecipado por acção de 0,625 euros pagos às acções em circulação em 2009 e em 2010, respectivamente.

^(b) Corresponde a um dividendo por acção de 0,685 euros e a um dividendo antecipado por acção de 0,225 euros pagos às acções em circulação em 2010 e em 2011, respectivamente.

^(c) Corresponde a um dividendo preferencial calculado com base numa taxa anual de 5,58% em relação às acções preferenciais emitidas pela BES Finance (Nota 36).

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas

[Handwritten signatures and initials]

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - S.G.P.S., S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(milhares de euros)

	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		3 891 870	3 554 886
Juros e custos pagos		(2 913 853)	(2 435 686)
Serviços e comissões recebidas		894 628	893 507
Serviços e comissões pagas		(143 426)	(135 279)
Recuperações de créditos		26 553	19 582
Contribuições para o fundo de pensões		(92 467)	(58 027)
Pagamentos de caixa a empregados e fornecedores		(1 091 579)	(943 063)
		571 726	895 920
<i>Variação nos activos e passivos operacionais:</i>			
Disponibilidades de natureza obrigatória e recursos em bancos centrais		3 315 365	4 641 977
Activos financeiros ao justo valor através de resultados		(173 894)	511 300
Aplicações em instituições de crédito		(290 235)	3 767 956
Recursos de instituições de crédito		(171 308)	(633 321)
Crédito a clientes		332 334	(2 083 980)
Recursos de clientes e outros empréstimos		3 313 028	5 224 001
Derivados para gestão de risco		(142 821)	(84 390)
Outros activos e passivos operacionais		(747 248)	(1 226 378)
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros		6 006 947	11 013 085
Impostos sobre os lucros pagos		46 889	(246 456)
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais		6 053 836	10 766 629
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Aquisição de investimentos em subsidiárias e associadas	1	(153 570)	(248 322)
Alienação de investimentos em subsidiárias e associadas	1	5 565	17 021
Dividendos recebidos		211 175	209 219
Compra de activos financeiros disponíveis para venda		(47 352 062)	(41 128 358)
Venda de activos financeiros disponíveis para venda		47 680 028	38 447 467
Investimentos detidos até à maturidade		394 549	63 461
Compra de imobilizações		(145 361)	(321 229)
Venda de imobilizações		458	733
Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento		640 782	(2 960 008)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Empréstimos de accionistas		131 950	155 630
Reembolso de empréstimos de accionistas		(39 511)	-
Aumento de capital de filiais		(41 841)	-
Emissão de outros instrumentos de capital		-	319 953
Emissão de obrigações de caixa e outros passivos titulados		9 112 624	11 143 731
Reembolso de obrigações de caixa e outros passivos titulados		(14 437 787)	(19 652 853)
Emissão de passivos subordinados		8 174	84 279
Reembolso de passivos subordinados		(989 458)	(440 071)
Alienação de acções próprias de filiais		(997)	2 952
Juros de outros instrumentos de capital		(21 801)	-
Dividendos de acções ordinárias pagos		(218 585)	(237 845)
Dividendos de acções preferenciais pagos		(25 717)	(33 480)
Fluxos de caixa líquidos das actividades de financiamento		(6 522 949)	(8 657 704)
Variação líquida em caixa e seus equivalentes		171 669	(851 083)
Caixa e equivalentes no início do exercício		1 341 413	2 161 104
Efeitos da alteração da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes		29 179	31 392
Variação líquida em caixa e seus equivalentes		171 669	(851 083)
Caixa e equivalentes no fim do exercício		1 542 261	1 341 413
Caixa e equivalentes engloba:			
Caixa	13	278 179	306 203
Disponibilidades em Bancos Centrais	13	812 260	624 302
Disponibilidades em Bancos Centrais de natureza obrigatória		(129 001)	(147 074)
Disponibilidades em outras instituições de crédito	14	580 823	557 982
Total		1 542 261	1 341 413

As notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011**

(Montantes expressos em milhares de euros, excepto quando indicado)

Nota 1 – Actividade e estrutura do grupo

A **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (ESF(P))** foi constituída em 10 de Setembro de 1990 sob a forma jurídica de "Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.", ao abrigo do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de Dezembro, e tem como único objecto a gestão de participações sociais noutras empresas, como forma indirecta de exercício de actividades económicas.

A ESF(P) faz parte do Grupo Espírito Santo, pelo que as suas demonstrações financeiras são consolidadas pela Espírito Santo Financial Group S.A., com sede no Luxemburgo.

Através das suas subsidiárias, o Grupo (ESF(P) e suas subsidiárias) dedica-se a uma grande variedade de actividades financeiras centradas no Banco Espírito Santo, S.A. ("BES"), no Banco Espírito Santo Angola, S.A.R.L. (BESA) e no Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. ("BESI").

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

	Ano constituição	Ano aquisição	Sede	Actividade	% Interesse económico	Método de consolidação
ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL), SGPS, SA	1990	-	Portugal	Gestão de participações sociais		
PARTRAN, SGPS, SA	1990	2008	Portugal	Gestão de participações sociais	45.00%	Eq. Patrimonial
BESPAR, SGPS, SA	1991	1991	Portugal	Gestão de participações sociais	67.40%	Integral
Banco Espírito Santo, SA (BES)	1937	1991	Portugal	Banca	35.00% a)	Integral
Banco Espírito Santo de Investimento, SA (BESI)	1993	1997	Portugal	Banca de investimento	100.00%	Integral
Aman Bank for Commerce and Investment Stock Company	2003	2010	Libia	Banca	40.00% a)	Integral
Avistar, SGPS, SA	2009	2009	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Espírito Santo Serviços, SA	1996	1997	Espanha	Colocação de seguros	100.00%	Integral
Espírito Santo Activos Financieros, SA	1988	2000	Espanha	Gestão de activos	95.00%	Integral
Espírito Santo Vanguarda, SL	2011	2011	Espanha	Prestação de serviços diversos	100.00%	Integral
Banco Espírito Santo dos Açores, SA (BAC)	2002	2002	Portugal	Banca	57.53%	Integral
BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA (BEST)	2001	2001	Portugal	Banca electrónica	66.00%	Integral
BES África, SGPS, SA	2009	2009	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Banco Espírito Santo Angola, SA (BESA)	2001	2001	Angola	Banca	51.94%	Integral
BESAACTIVE - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, SA	2008	2008	Angola	Gestão de fundos de investimento	61.95%	Integral
BESAACTIVE Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA	2009	2009	Angola	Gestão de fundos de pensões	61.95%	Integral
Banco Espírito Santo do Oriente, SA (BESOR)	1996	1996	Macao	Banca	99.75%	Integral
Espírito Santo Bank (ESBANK)	1963	2000	Estados Unidos	Banca	99.99%	Integral
BES Beteiligungs, GmbH (BES GMBH)	2006	2006	Alemanha	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
BIC International Bank Ltd. (BIBL)	2000	2000	Ilhas Caimão	Banca	100.00%	Integral
Parsuni - Sociedade Unipessoal, SGPS	2004	2005	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Praça do Marquês - Serviços Auxiliares, SA (PÇMARQUÊS)	1990	2007	Portugal	Gestão de investimentos imobiliários	100.00%	Integral
Espírito Santo, plc. (ESPLC)	1999	1999	Irlanda	Sociedade financeira	99.99%	Integral
ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., SA (ESAF)	1992	1992	Portugal	Gestão de participações sociais	90.00%	Integral
ES Tech Ventures, S.G.P.S., SA (ESTV)	2000	2000	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Banco Espírito Santo North American Capital Limited Liability Co. (BESNAC)	1990	1990	Estados Unidos	Emissão papel comercial	100.00%	Integral
BES Finance, Ltd. (BESFINANCE)	1997	1997	Ilhas Caimão	Emissão acções preferenciais e outros títulos	100.00%	Integral
ES, Recuperação de Crédito, ACE (ESREC)	1998	1998	Portugal	Recuperação de crédito vencido	99.15%	Integral
ES Concessões, SGPS, SA (ES CONCESSÕES)	2002	2003	Portugal	Gestão de participações sociais	71.66%	Integral
Espírito Santo - Informática, ACE (ESINF)	2006	2006	Portugal	Prestação de serviços diversos	81.28%	Integral
Espírito Santo Prestação de Serviços, ACE 2 (ES ACE2)	2006	2006	Portugal	Prestação de serviços diversos	86.71%	Integral
ESGEST - Esp. Santo Gestão Instalações, Aprov. e Com., SA (ESGEST)	1995	1995	Portugal	Prestação de serviços diversos	100.00%	Integral
Espírito Santo e Comercial de Lisboa, Inc. (ESCLINC)	1982	1997	Estados Unidos	Serviços de representação	100.00%	Integral
Espírito Santo Representações, Ltda. (ESREP)	1996	1996	Brasil	Serviços de representação	99.99%	Integral
Quinta dos Cónegos - Sociedade Imobiliária, SA (CÓNEGOS)	1991	2000	Portugal	Compra e venda de imóveis	81.00%	Integral
Fundo de Capital de Risco - ES Ventures II	2006	2006	Portugal	Fundo de Capital de Risco	58.77%	Integral
Fundo de Capital de Risco - ES Ventures III	2009	2009	Portugal	Fundo de Capital de Risco	56.55%	Integral
Fundo de Capital de Risco - BES PME Capital Growth	2009	2009	Portugal	Fundo de Capital de Risco	100.00%	Integral
Fundo FCR PME / BES	1997	1997	Portugal	Fundo de Capital de Risco	55.07%	Integral
OBLOG Consulting, SA	1993	1993	Portugal	Prestação de serviços informáticos	66.63%	Integral
BES-Vida, Companhia de Seguros, SA (BES VIDA)	1993	2006	Portugal	Seguros	50.00%	Eq. Patrimonial
BES, Companhia de Seguros, SA (BES SEGUROS)	1996	1996	Portugal	Seguros	25.00%	Eq. Patrimonial
Société Civile Immobilière du 45 Avenue Georges Mandel (SCI GM)	1995	1995	França	Construção e gestão de imóveis	22.50%	Eq. Patrimonial
ESEGUR - Espírito Santo Seguradora, SA (ESEGUR)	1994	2004	Portugal	Prestação de serviços de segurança privada	44.00%	Eq. Patrimonial
Locarent - Companhia Portuguesa de Aluguer de Viaturas, SA (LOCARENT)	1991	2003	Portugal	Renting	50.00%	Eq. Patrimonial
Banco Delle Tre Venezie, Spa	2006	2007	Itália	Banca	20.00%	Eq. Patrimonial
Nanium, SA	1996	2010	Portugal	Produção de semicondutores	41.06%	Eq. Patrimonial
Ascendi Douro - Estradas do Douro Interior, S.A.	2008	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	18.57% b)	Eq. Patrimonial
Ascendi Pinhal Interior - Estradas do Pinhal Interior, S.A.	2010	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	18.57% b)	Eq. Patrimonial
UNICRE - Instituição Financeira de Crédito, S.A.	1974	2010	Portugal	Sociedade financeira de crédito	17.50% b)	Eq. Patrimonial
Ijar Leasing Algérie	2011	2011	Argélia	Leasing	35.00%	Eq. Patrimonial

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

	Ano constituição	Ano aquisição	Sede	Actividade	% Interesse económico	Método de consolidação
Banco Espírito Santo de Investimento, SA (BESI)	1993	1997	Portugal	Banca de investimento	100.00%	Integral
Esprito Santo Capital - Sociedade de Capital de Risco, SA (ESCAPITAL)	1988	1996	Portugal	Capital de risco	100.00%	Integral
SES Iberia	2004	2004	Espanha	Gestora de Fundos	50.00%	Integral
HLC - Centrais de Cogeração, S.A.	1999	1999	Portugal	Prestação de serviços	24.50%	Eq. Patrimonial
Coporgest, SA	2002	2005	Portugal	Gestão de participações sociais	25.00%	Eq. Patrimonial
Synergy Industry and Technology, S.A.	2006	2006	Espanha	Gestão de participações sociais	26.00%	Eq. Patrimonial
Seiger Investments	2007	2007	Espanha	Prestação de serviços	41.69%	Eq. Patrimonial
Só Pazo Restauração e Hotelaria, S.A.	2000	2007	Portugal	Restauração e hotelaria	9.77% b)	Eq. Patrimonial
ESSI Comunicações SGPS, SA	1998	1998	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
ESSI SGPS, SA	1997	1997	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Esprito Santo Investment Sp. Z.o.o.	2005	2005	Polónia	Prestação de serviços	100.00%	Integral
Esprito Santo Investment Holding, Limited	2010	2010	Reino Unido	Gestão de participações sociais	65.40%	Integral
Execution Holding, Ltd	2010	2010	Reino Unido	Gestão de participações sociais	65.40%	Integral
Esprito Santo Investments PLC	1996	1996	Irlanda	Sociedade Financeira	100.00%	Integral
ESSI Investimentos SGPS, SA	1998	1998	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
ESSI FIN, SGPS, SA	2008	2008	Portugal	Gestão de participações sociais	60.00%	Integral
Fin Solucia - Consultoria e Gestão de Créditos, SA	2007	2007	Portugal	Gestão e recuperação de créditos	29.70%	Eq. Patrimonial
Polish Hotel Company, SP	2008	2008	Polónia	Serviços diversos	33.00%	Eq. Patrimonial
Polish Hotel Capital SP	2008	2008	Polónia	Serviços diversos	33.00%	Eq. Patrimonial
Polish Hotel Management Company, SP	2008	2008	Polónia	Serviços diversos	25.00%	Eq. Patrimonial
Esprito Santo Investimentos, SA	1996	1999	Brasil	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
BES Investimento do Brasil, SA	2000	2000	Brasil	Banca de investimento	80.00%	Integral
2BCapital, SA	2005	2005	Brasil	Capital de risco	45.00%	Eq. Patrimonial
BES Securities do Brasil, SA	2000	2000	Brasil	Corretagem	80.00%	Integral
Guspar Participações, Ltda.	2001	2001	Brasil	Gestão de participações sociais	80.00%	Integral
BES Activos Financeiros, Ltda	2004	2004	Brasil	Gestão de activos	85.00%	Integral
Esprito Santo Serviços Financeiros DTVM, SA	2009	2010	Brasil	Gestão de activos	80.00%	Integral
FI Multimercado Treasury	2005	2005	Brasil	Fundo de investimento	80.00%	Integral
BES REFRAN Investimentos	2001	2009	Brasil	Intermediação Financeira	56.00%	Integral
BES Participações, Ltda	1998	2009	Brasil	Intermediação Financeira	56.00%	Integral
BRB Internacional, S.A.	2001	2001	Espanha	Produção e distribuição de entretenimento	24.93%	Eq. Patrimonial
Prosport - Com. Desportivas, S.A.	2001	2001	Espanha	Comércio de produtos desportivos	25.00%	Eq. Patrimonial
Apolo Films, SL	2001	2001	Espanha	Produção e distribuição de entretenimento	25.15%	Eq. Patrimonial
Cominvest - SGII, S.A.	1993	1993	Portugal	Gestão de investimentos imobiliários	49.00% a)	Integral
Fundo Espírito Santo IBERIA I	2004	2004	Portugal	Fundo de Capital de Risco	38.69%	Eq. Patrimonial
Fundo BES Moderado	2011	2011	Brasil	Fundo de investimento	57.66%	Integral
Fundo BES Absoluto Return	2002	2009	Brasil	Fundo de investimento	44.25% a)	Integral
BES Beteiligungs, GmbH (BES GMBH)	2006	2006	Alemanha	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Bank Espírito Santo Internacional, Ltd. (BESIL)	1983	2002	Ilhas do Açores	Banca	100.00%	Integral
BES Africa, SGPS, SA (BES ÁFRICA)	2006	2006	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
Banco Espírito Santo Cabo Verde, SA	2010	2010	Cabo Verde	Banca	99.99%	Integral
Moz Banco, SA	2006	2010	Mozambique	Banca	25.10%	Eq. Patrimonial
ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., SA (ESAF)	1992	1992	Portugal	Gestão de participações sociais	90.00%	Integral
Esprito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, SA	1987	1987	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
Esprito Santo International Management, SA	1995	1995	Luxemburgo	Gestão de fundos de investimento	89.82%	Integral
Esprito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, SA	1992	1992	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
Esprito Santo Fundo de Pensões, SA	1989	1989	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
Capital Mais - Assessoria Financeira, SA	1998	1998	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
Esprito Santo International Asset Management, Ltd.	1998	1998	Ilhas Virgem Inglesas	Gestão de fundos de investimento	44.10%	Eq. Patrimonial
Esprito Santo Gestão de Patrimónios, SA	1987	1987	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
ESAF - Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, SA	1996	1996	Portugal	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral
ESAF - International Distributors Associates, Ltd	2001	2001	Ilhas Virgem Inglesas	Gestão de fundos de investimento	90.00%	Integral

	Ano constituição	Ano aquisição	Sede	Actividade	% Interesse económico	Método de consolidação
ES Tech Ventures, S.G.P.S., SA (ESTV)	2000	2000	Portugal	Gestão de participações sociais	100.00%	Integral
ES Ventures - Sociedade de Capital de Risco, SA	2005	2005	Portugal	Capital de risco	100.00%	Integral
Yunit Serviços, SA	2000	2000	Portugal	Gestão de portais na internet	33.33%	Eq. Patrimonial
FCR Espírito Santo Ventures Inovação e Internacionalização	2011	2011	Portugal	Fundo de Capital de Risco	50.00%	Eq. Patrimonial
Fundo Bem Comum, FCR	2011	2011	Portugal	Fundo de Capital de Risco	20.00%	Eq. Patrimonial
Espírito Santo Contact Center, Gestão de Call Centers, SA (ESCC)	2000	2000	Portugal	Gestão de call centers	41.67%	Eq. Patrimonial
Banque Espirito Santo et de la Vénétie, SA (ES Vénétie)	1927	1993	França	Banca	42.69%	Eq. Patrimonial
Fundo de Capital de Risco - ES Ventures II	2008	2008	Portugal	Fundo de Capital de Risco	58.77%	Integral
Atlantic Ventures Corporation	2006	2006	Estados Unidos	Gestão de participações sociais	58.77%	Integral
Sousacamp, SGPS, SA	2007	2007	Portugal	Gestão de participações sociais	22.98%	Eq. Patrimonial
Global Active - SGPS, SA	2006	2006	Portugal	Gestão de participações sociais	26.25%	Eq. Patrimonial
Outsystems, SA	2007	2007	Portugal	Tecnologias de informação	17.21% b)	Eq. Patrimonial
Coreworks - Proj. Circuito Sist. Elect., SA	2006	2006	Portugal	Tecnologias de informação	23.52%	Eq. Patrimonial
Multiwave Photonics, SA	2003	2008	Portugal	Tecnologias de informação	12.20% b)	Eq. Patrimonial
Bio-Genesis	2007	2007	Brasil	Gestão de participações sociais	17.59% b)	Eq. Patrimonial
YDreams - Informática, SA	2000	2009	Portugal	Tecnologias de informação	15.33% b)	Eq. Patrimonial
Fundo de Capital de Risco - ES Ventures III	2009	2009	Portugal	Fundo de Capital de Risco	58.55%	Integral
Atlantic Ventures III Corporation	2011	2011	Estados Unidos	Gestão de participações sociais	58.55%	Integral
Nutrigreen, SA	2007	2009	Portugal	Prestação de serviços diversos	11.31% b)	Eq. Patrimonial
Advance Cidone Systems, SA	2008	2009	Portugal	Tratamento eliminação de resíduos inertes	18.10% b)	Eq. Patrimonial
Watson Brown, HSM, Ltd	1997	2009	Reino Unido	Reciclagem de borraça	15.59% b)	Eq. Patrimonial
Domêica, Electrónica e Informática, SA	2002	2011	Portugal	Tecnologias de informação	13.33% b)	Eq. Patrimonial
Fundo FCR PME / BES	1997	1997	Portugal	Fundo de Capital de Risco	55.07%	Integral
Mobile World - Comunicações, SA	2009	2009	Portugal	Telecomunicações	26.98%	Eq. Patrimonial
MMCI - Multimédia, SA	2008	2008	Portugal	Gestão de participações sociais	26.98%	Eq. Patrimonial
TLCI 2 - Soluções Integradas de Telecomunicações, SA	2006	2006	Portugal	Telecomunicações	26.98%	Eq. Patrimonial
Sopretutto Café, S.A	2006	2006	Portugal	Comércio e dist. Equipamentos de café	23.38%	Eq. Patrimonial
Enkroft SA	2006	2006	Portugal	Gestão e Tratamento de Águas	16.52% b)	Eq. Patrimonial
Paletex - Imagem Empresarial, SA	2009	2009	Portugal	Fabrico de mobiliário	27.26%	Eq. Patrimonial
Nova Figfort - Têxteis, Lda	1995	2009	Portugal	Fabrico de vestuário	18.34% b)	Eq. Patrimonial
Rodi - Sinks & Ideas, SA	2006	2006	Portugal	Indústria metálica	24.81%	Eq. Patrimonial
Espírito Santo Activos Financieros, SA	1988	2000	Espanha	Gestão de activos	95.00%	Integral
Espírito Santo Gestión, SA, SGIIC	2001	2001	Espanha	Gestão de activos	95.00%	Integral
Espírito Santo Pensiones, S.G.F.P., SA	2001	2001	Espanha	Gestão de fundos de pensões	95.00%	Integral
Espírito Santo Bank (ESBANK)	1963	2000	Estados Unidos	Banca	99.99%	Integral
ES Financial Services, Inc.	2000	2000	Estados Unidos	Corretagem	99.99%	Integral
Tegide Properties, Inc.	1991	1991	Estados Unidos	Gestão de investimentos imobiliários	99.99%	Integral
Espírito Santo Representaciones	2003	2003	Urugua	Serviços de representação	99.99%	Integral
ES Advisors, Inc.	2011	2011	Estados Unidos	Consultoria de investimentos	99.99%	Integral
ES Concessões, SGPS, SA (ES CONCESSÕES)	2002	2003	Portugal	Gestão de participações sociais	71.66%	Integral
ES Concessions International Holding, BV	2010	2010	Holanda	Gestão de participações sociais	71.66%	Integral
Emperk - Aparcamientos y Servicios, SA	1968	2009	Espanha	Exploração de parques estacionamento	15.92% b)	Eq. Patrimonial
Concesionaria Autopista Perote-Xalepa, CV	2008	2008	México	Concessionária de auto-estradas	14.33% b)	Eq. Patrimonial
Ascendi Group SGPS, SA	2010	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	28.66%	Eq. Patrimonial
SCUTVIAS - Autoestradas da Beira Interior, SA	1999	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	15.93% b)	Eq. Patrimonial
Portvias - Portagem de Vias, SA	2010	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	15.93% b)	Eq. Patrimonial
MRN - Manutenção de Rodovias Nacionais, SA	2010	2010	Portugal	Concessionária de auto-estradas	15.93% b)	Eq. Patrimonial
Auvisa - Autovia de los Viteados, SA	2003	2010	Espanha	Concessionária de auto-estradas	35.83%	Eq. Patrimonial

- a) Estas entidades foram incluídas no balanço consolidado pelo método integral uma vez que o Grupo detém o controlo sobre as suas actividades.
- b) A percentagem apresentada reflecte o interesse económico do Grupo. Estas entidades foram incluídas no balanço consolidado pelo método da equivalência patrimonial uma vez que o Grupo exerce uma influência significativa sobre as suas actividades, conforme política contabilística descrita na Nota 2.2.

Adicionalmente, e de acordo com a SIC 12, o perímetro de consolidação do Grupo inclui as seguintes entidades de finalidade especial:

	Ano de Constituição	Ano de aquisição	Sede	% interesse económico	Método de consolidação
SIGNUM, Ltd 05/14/12	2001	2010	Ilhas Caimão	54.80%	Integral
SIGNUM, Ltd 05/21/12	2001	2010	Ilhas Caimão	63.96%	Integral
Lusitano SME No.1 plc ^(*)	2006	2006	Irlanda	100%	Integral
Lusitano Mortgages No.6 plc ^(*)	2007	2007	Irlanda	100%	Integral
Lusitano Project Finance No.1, FTC ^(*)	2007	2011	Irlanda	100%	Integral
Lusitano Mortgages No.7 plc ^(*)	2008	2008	Irlanda	100%	Integral
Lusitano Leverage Finance No. 1 BV ^(*)	2010	2010	Holanda	100%	Integral
Lusitano SME No.2 ^(*)	2010	2010	Portugal	100%	Integral
Lusitano Finance No. 3 ^(*)	2011	2011	Portugal	100%	Integral
IM BES Empresas 1 ^(*)	2011	2011	Espanha	100%	Integral

(*) Entidades constituídas no âmbito de operações de titularização (ver Nota 40).

No primeiro trimestre de 2011, procedeu-se à liquidação da entidade de finalidade especial “Lusitano Project Finance N°1”. O Grupo passou a consolidar o Fundo de Titularização de Crédito “Lusitano Project Finance N°1 FTC”.

Em 31 de Dezembro de 2011, a consolidação destas entidades teve os seguintes impactos nas contas do Grupo:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Caixa e disponibilidades em Instituições de crédito	572 182	468 085
Activos financeiros detidos para venda	306 380	406 734
Crédito a Clientes (líquido de imparidade)	5 828 664	5 715 334
Responsabilidades representadas por títulos	951 660	1 208 319

No decorrer do exercício de 2011 ocorreram alterações ao nível da estrutura do Grupo, das quais se destacam as seguintes:

- Empresas subsidiárias

- Em Dezembro de 2011, a BESPARG adquiriu 44 767 363 acções do BES a 1.24 euros por acção;
- Em Dezembro de 2011, o BES realizou um aumento de capital através do lançamento de uma oferta de troca (OPT) sobre valores mobiliários emitidos pelo Banco Espírito Santo, Banco Espírito Santo de Investimento e BES Finance que originou uma diluição da participação da BESPARG, a qual passou a representar 35% do capital social deste Banco (2010: 40%);
- Em Dezembro de 2011, o Grupo BES adquiriu uma participação adicional de 30,70% do capital social da ES Concessões pelo valor de 25 500 milhares de euros (Capital e Prestações Acessórias), passando a deter 71,66% do capital social desta empresa;



- Em Dezembro de 2011, a ESAF alienou a totalidade da participação que detinha na ESAF Alternative Asset Management, Ltd;
- Em Dezembro de 2011, o ES Bank adquiriu 14,9% do capital social da ES Financial Services ao Banque Privée Espírito Santo, passando a deter a totalidade do capital dessa empresa;
- Em Dezembro de 2011, o BES adquiriu à Companhia de Seguros Tranquilidade 5% do capital social da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S. passando a deter 90% do capital desta sociedade;
- Em Dezembro de 2011, o BESI reforçou a sua participação no Execution Noble, passando a deter 65,40% do capital desta sociedade.

- Empresas associadas (ver Nota 26)

- Em Janeiro de 2011, a BES ÁFRICA adquiriu uma participação de 25,1% no Moza Banco, SA, instituição bancária moçambicana;
- Em Fevereiro de 2011, decorrente do processo de aumento de capital da Watson Brown HSM, Ltd, o Fundo FCR Ventures III passou a deter 27,57% do capital desta empresa, passando esta entidade a ser consolidada pelo método da equivalência patrimonial;
- Em Abril de 2011, o BES alienou a participação que detinha na Esumédica à Companhia de Seguros Tranquilidade, SA, traduzindo-se numa mais-valia consolidada de 380 milhares de euros;
- Em Maio de 2011, foi realizada a fusão por incorporação da Gespastor, SA na Espírito Santo Gestión, SA.;
- Em Julho e Setembro de 2011, a ES Tech Ventures investiu nos Fundos FCR Espírito Santo Ventures Inovação e Internacionalização e Fundo Bem Comum, FCR, respectivamente, detendo 50% e 20% do seu capital, passando estes a integrar o perímetro de consolidação do Grupo;
- Em Setembro de 2011, o BES alienou a participação que detinha na Europ Assistance à Companhia de Seguros Tranquilidade, SA, traduzindo-se numa mais-valia consolidada de 110 milhares de euros;
- Em Dezembro de 2011, foi constituída a sociedade de leasing Ijar Leasing Algérie, no âmbito de uma parceria com o Banque Extérieure d'Algerie, sendo esta sociedade detida em 65% por este e em 35% pelo Grupo BES.

Durante os exercícios de 2011 e 2010, os movimentos relativos a aquisições, vendas e outros investimentos e reembolsos em empresas subsidiárias e associadas detalham-se como segue:

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhares de euros)

31.12.2011							
	Aquisições			Vendas			Mais/ (menos valias) em vendas/ liquidações
	Valor de aquisição	Outros investimentos (a)	Total	Valor de venda	Outros Reembolsos (a)	Total	
Empresas subsidiárias							
Banco Espírito Santo, SA (BES)	55 379	-	55 379	-	-	-	-
ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S.	13 189	-	13 189	-	-	-	-
ESAF - Alternative Asset Management, Ltd	-	-	-	(1 305)	-	(1 305)	1 305
Execution Noble	23 943	-	23 943	-	-	-	-
ES Concessões	808	24 692	25 500	-	-	-	-
ES Financial Services	1 979	-	1 979	-	-	-	-
	95 298	24 692	119 990	(1 305)	-	(1 305)	1 305
Empresas associadas							
BES Vida	-	62 500	62 500	-	-	-	-
Moza Banco	8 018	1 782	9 800	-	-	-	-
Watson Brown (b)	68	2 938	3 006	-	-	-	-
Ijar Leasing Algérie	12 361	-	12 361	-	-	-	-
Esumédica	-	-	-	-	-	-	380
Ascendi Group	-	4 969	4 969	-	-	-	-
Europ Assistance	-	-	-	(2 465)	-	(2 465)	110
Rua Bonita (c)	-	-	-	-	(818)	(818)	-
Global Active	-	87	87	-	-	-	-
FCR ES Ventures Inovação e Internacionalização	5 000	-	5 000	-	-	-	-
Fundo Bem Comum, FCR	500	-	500	-	-	-	-
Autopista Perote-Xalapa	-	1 622	1 622	-	-	-	-
Ydreams	-	352	352	-	-	-	-
Nutrigreen	-	-	-	-	(1 500)	(1 500)	-
Domática	1 000	-	1 000	-	-	-	-
	26 947	74 250	101 197	(2 465)	(2 318)	(4 783)	490
	122 245	98 942	221 187	(3 770)	(2 318)	(6 088)	1 795

(a) Aumentos de capital, prestações suplementares e suprimentos

(b) Empresa que passou a integrar o perímetro de consolidação do Grupo, anteriormente registada na carteira de activos disponíveis para venda

(c) Empresa que deixou de integrar o perímetro de consolidação do Grupo devido a perda de influência significativa, passando a ser registada na carteira de activos disponíveis para venda

(milhares de euros)

31.12.2010							
	Aquisições			Vendas			Mais/ (menos valias) em vendas
	Valor de aquisição	Outros investimentos (a)	Total	Valor de venda	Outros Reembolsos (a)	Total	
Empresas subsidiárias							
AMAN Bank	24 275	15 994	40 269	-	-	-	-
BES ÁFRICA	-	14 100	14 100	-	-	-	-
BES Cabo Verde	12 995	-	12 995	-	-	-	-
Gespastor	25 354	-	25 354	-	-	-	-
Espírito Santo Activos Financieros	-	15 000	15 000	-	-	-	-
Kutaya	-	-	-	-	-	-	(122)
Execution Holdings	58 165	-	58 165	-	-	-	-
	120 789	45 094	165 883	-	-	-	(122)
Empresas associadas							
Ascendi Group, SGPS	163 341	-	163 341	-	-	-	-
SCUTVIAS	50 669	-	50 669	-	-	-	-
Auvisa	41 056	-	41 056	-	-	-	-
Unicre	10 929	568	11 497	-	-	-	-
Nanium	1 481	6 159	7 640	-	-	-	-
Salgar Investments	5 268	-	5 268	-	-	-	-
Banco Delle Tre Venezie	-	3 651	3 651	-	-	-	-
PT Prime Tradecom	-	2 015	2 015	-	-	-	-
TLCL 2	-	1 835	1 835	-	-	-	-
Ydreams	-	1 270	1 270	-	-	-	-
Ascendi Beira Litoral e Alta	-	-	-	(77 030)	(761)	(77 791)	16 695
Ascendi Grande Porto	-	-	-	(54 391)	(369)	(54 760)	18 073
Ascendi Costa de Prata	-	-	-	(22 637)	-	(22 637)	6 196
Empark	-	-	-	(7 136)	-	(7 136)	-
Neumáticos Andrés Investments, SA	-	-	-	(5 660)	-	(5 660)	3 559
Agrilink (Aquaspy)	-	-	-	-	(3 573)	(3 573)	-
Ascendi - Concessões de Transportes	-	-	-	(2 400)	-	(2 400)	2 000
Outros	1 388	2 989	4 377	-	(652)	(652)	-
	274 132	18 487	292 619	(169 254)	(5 355)	(174 609)	46 523
	394 921	63 581	458 502	(169 254)	(5 355)	(174 609)	46 401

(a) Aumentos de capital, prestações suplementares e suprimentos



Nota 2 – Principais políticas contabilísticas

2.1. Bases de apresentação

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, e do Aviso n.º 1/2005 do Banco de Portugal, as demonstrações financeiras consolidadas da ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (ESF(P)) são preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia.

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

As demonstrações financeiras consolidadas da ESF(P) agora apresentadas reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e foram preparadas de acordo com os IFRS em vigor tal como adoptados na União Europeia até 31 de Dezembro de 2011.

As políticas contabilísticas utilizadas pelo Grupo na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2011 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas anuais com referência a 31 de Dezembro de 2010. Contudo, em 2011 o Grupo alterou a sua política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais decorrentes dos planos de pensões de benefício definido tendo passado a registar os mesmos, conforme opção permitida pelo parágrafo 93A do IAS 19 'Benefícios a empregados', como uma dedução a capitais próprios na rubrica de outro rendimento integral. Anteriormente a esta alteração, os desvios actuariais eram diferidos em balanço e reconhecidos em resultados com base no método do corredor previsto no parágrafo 92 do IAS 19. Os impactos desta alteração de política contabilística podem ser analisados na Nota 45.

Adicionalmente e tal como descrito na Nota 46, o Grupo adoptou na preparação das demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2011, as normas contabilísticas emitidas pelo IASB e as interpretações do IFRIC de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011. As políticas contabilísticas utilizadas pelo Grupo na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, descritas nesta nota, foram adoptadas em conformidade. A adopção destas novas normas e interpretações em 2011 não teve um efeito material nas contas do Grupo.

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas mas que ainda não entraram em vigor e que o Grupo ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras podem também ser analisadas na nota 46.

As demonstrações financeiras consolidadas estão expressas em milhares de euros, arredondado ao milhar mais próximo. Estas foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com excepção dos activos e passivos registados ao seu justo valor, nomeadamente instrumentos financeiros derivados, activos e passivos financeiros ao justo valor através dos resultados, activos financeiros disponíveis para venda e activos e passivos cobertos, na sua componente que está a ser objecto de cobertura.

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 23 de Maio de 2012.

2.2. Princípios de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas agora apresentadas reflectem os activos, passivos, proveitos e custos da ESF(P) e das suas subsidiárias (Grupo ou Grupo ESF(P)), e os resultados atribuíveis ao Grupo referentes às participações financeiras em empresas associadas.

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

Subsidiárias

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

As perdas acumuladas de uma subsidiária são atribuídas aos interesses que não controlam nas proporções detidas, o que poderá implicar o reconhecimento de interesses que não controlam de valor negativo.

Numa operação de aquisição por etapas (*step acquisition*) que resulte na aquisição de controlo, qualquer participação minoritária anteriormente detida é reavaliada ao justo valor por contrapartida de resultados aquando do cálculo do *goodwill*. No momento de uma venda parcial, da qual resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação minoritária remanescente retida é reavaliada ao justo valor na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados.

Associadas

São classificadas como associadas todas as empresas sobre as quais o Grupo detém o poder de exercer influência significativa sobre as suas políticas financeiras e operacionais, embora não detenha o seu controlo. Normalmente é presumido que o Grupo exerce influência significativa quando detém o poder de exercer mais de 20% dos direitos de voto da associada. Mesmo quando os direitos de voto sejam inferiores a 20%, poderá o Grupo exercer influência significativa através da participação na gestão da associada ou na composição dos órgãos de Administração com poderes executivos.

Os investimentos em associadas são registados nas demonstrações financeiras consolidadas da ESF(P) pelo método da equivalência patrimonial, desde o momento que o Grupo adquire a influência significativa até ao momento em que a mesma termina. O valor de balanço dos investimentos em associadas inclui o valor do respectivo *goodwill* determinado nas aquisições e é apresentado líquido de eventuais perdas por imparidade.

Numa operação de aquisição por etapas (*step acquisition*) que resulte na aquisição de influência significativa, qualquer participação anteriormente detida é reavaliada ao justo valor por contrapartida de resultados aquando da primeira aplicação do método da equivalência patrimonial.

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

Ganhos ou perdas na venda de partes de capital em empresas associadas são registados por contrapartida de resultados mesmo que dessa venda não resulte a perda de influência significativa.

Entidades de finalidade especial (SPE)

O Grupo consolida pelo método integral determinadas entidades de finalidade especial, constituídas especificamente para o cumprimento de um objectivo restrito e bem definido, quando a substância da

relação com tais entidades indicia que o Grupo exerce controlo sobre as suas actividades, independentemente da percentagem que detém sobre os seus capitais próprios.

A avaliação da existência de controlo é efectuada com base nos critérios estabelecidos na SIC 12 – Consolidação de Entidades de Finalidade Especial, os quais se resumem como segue:

- As actividades da SPE são conduzidas exclusivamente de acordo com as necessidades específicas do negócio do Grupo e por forma a que este obtenha os benefícios dessas actividades;
- O Grupo detém o poder de decisão conducente à obtenção da maioria dos benefícios das actividades da SPE;
- O Grupo tem o direito a obter a maioria dos benefícios da SPE estando por isso exposto aos riscos inerentes à sua actividade;
- O Grupo está exposto à maioria dos riscos da SPE com o objectivo de obter os benefícios decorrentes da sua actividade.

Fundos de investimento geridos pelo Grupo

No âmbito da actividade de gestão de activos, o Grupo gere fundos de investimento por conta e risco dos detentores das unidades de participação. As demonstrações financeiras destes fundos não são consolidadas pelo Grupo excepto nos casos em que é exercido controlo sobre a sua actividade nos termos definidos na SIC – 12. Presume-se que existe controlo sobre um fundo quando o Grupo detém mais do que 50% das respectivas unidades de participação.

Goodwill

O *goodwill* resultante das aquisições ocorridas até 1 de Janeiro de 2004 encontra-se deduzido aos capitais próprios, conforme opção permitida pelo IFRS 1, adoptada pelo Grupo na data de transição para os IFRS.

As aquisições de empresas subsidiárias e associadas ocorridas no período entre 1 de Janeiro de 2004 e 31 de Dezembro de 2009 foram registadas pelo Grupo pelo método da compra. O custo de aquisição equivalia ao justo valor determinado à data da compra, dos activos e instrumentos de capital cedidos e passivos incorridos ou assumidos, adicionados dos custos directamente atribuíveis à aquisição.

O *goodwill* representava a diferença entre o custo de aquisição da participação assim determinado e o justo valor atribuível aos activos, passivos e passivos contingentes líquidos adquiridos.

A partir de 1 de Janeiro de 2010, o Grupo mensura o *goodwill* como a diferença entre o justo valor do custo de aquisição da participação, incluindo o justo valor de qualquer participação minoritária anteriormente detida, e o justo valor atribuível aos activos adquiridos e passivos assumidos. Os justos valores são

determinados na data de aquisição. Os custos directamente atribuíveis à aquisição são reconhecidos no momento da compra em custos do exercício.

Na data de aquisição, o Grupo reconhece como interesses que não controlam os valores correspondentes à proporção do justo valor dos activos adquiridos e passivos assumidos sem a respectiva parcela de *goodwill*. Assim, o *goodwill* reconhecido nestas demonstrações financeiras consolidadas corresponde apenas à parcela atribuível aos accionistas da Sociedade.

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

O valor recuperável do *goodwill* registado no activo é revisto anualmente, independentemente da existência de sinais de imparidade. As eventuais perdas por imparidade determinadas são reconhecidas na demonstração dos resultados. O valor recuperável corresponde ao maior de entre o valor de uso e o valor de mercado deduzido dos custos de venda. Na determinação do valor de uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados com base numa taxa que reflecte as condições de mercado, o valor temporal e os riscos do negócio.

Transacções com interesses que não controlam

A aquisição de interesses que não controlam da qual não resulte uma alteração de controlo sobre uma subsidiária, é contabilizada como uma transacção com accionistas e, como tal, não é reconhecido *goodwill* adicional resultante desta transacção. A diferença entre o custo de aquisição e o valor de balanço dos interesses que não controlam adquiridos é reconhecida directamente em reservas. De igual forma, os ganhos ou perdas decorrentes de alienações de interesses que não controlam, das quais não resulte uma perda de controlo sobre uma subsidiária, são sempre reconhecidos por contrapartida de reservas.

Os ganhos ou perdas decorrentes da diluição ou venda de uma parte da participação financeira numa subsidiária, com perda de controlo, são reconhecidos pelo Grupo na demonstração dos resultados.

Transcrição de demonstrações financeiras em moeda estrangeira

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

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

- Os activos e passivos são convertidos à taxa de câmbio da data do balanço;
- Os proveitos e custos são convertidos com base na aplicação de taxas de câmbio aproximadas das taxas reais nas datas das transacções;
- As diferenças cambiais apuradas entre o valor de conversão em euros da situação patrimonial do início do ano e o seu valor convertido à taxa de câmbio em vigor na data do balanço a que se reportam as contas consolidadas são registadas por contrapartida de reservas. Da mesma forma, em relação aos resultados das subsidiárias e empresas associadas, as diferenças cambiais resultantes da conversão em euros dos resultados do exercício, entre as taxas de câmbio utilizadas na demonstração dos resultados e as taxas de câmbio em vigor na data de balanço, são registadas em reservas. Na data de alienação da empresa, estas diferenças são reconhecidas em resultados como parte integrante do ganho ou perda resultante da alienação.

Saldos e transacções eliminadas na consolidação

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

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

2.3. Operações em moeda estrangeira

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

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



2.4. Instrumentos financeiros derivados e contabilidade de cobertura

Classificação

O Grupo classifica como derivados para gestão do risco os (i) derivados de cobertura e (ii) os derivados contratados com o objectivo de efectuar a cobertura económica de certos activos e passivos designados ao justo valor através de resultados mas que não foram classificados como de cobertura.

Todos os restantes derivados são classificados como derivados de negociação.

Reconhecimento e mensuração

Os instrumentos financeiros derivados são reconhecidos na data da sua negociação (*trade date*), pelo seu justo valor. Subsequentemente, o justo valor dos instrumentos financeiros derivados é reavaliado numa base regular, sendo os ganhos ou perdas resultantes dessa reavaliação registados directamente em resultados do período, excepto no que se refere aos derivados de cobertura. O reconhecimento das variações de justo valor dos derivados de cobertura depende da natureza do risco coberto e do modelo de cobertura utilizado.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados corresponde ao seu valor de mercado, quando disponível, ou é determinado tendo por base técnicas de valorização incluindo modelos de desconto de fluxos de caixa (*discounted cash flows*) e modelos de avaliação de opções, conforme seja apropriado.

Os derivados negociados em mercados organizados, nomeadamente futuros e alguns contratos de opções, são registados como de negociação sendo os mesmos reavaliados por contrapartida de resultados. Uma vez que as variações de justo valor destes derivados são liquidadas diariamente através das contas margem que o Grupo detém, os mesmos apresentam um valor de balanço nulo. As contas margem são registadas em Outros activos (ver Nota 27) e incluem o colateral mínimo exigido relativamente às posições em aberto.

Contabilidade de cobertura

• Critérios de classificação

Os instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, com as seguintes condições:

- (i) À data de início da transacção a relação de cobertura encontra-se identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efectividade da cobertura;

- (ii) Existe a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efectiva, à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;
- (iii) A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;
- (iv) Para operações de cobertura de fluxos de caixa os mesmos devem ser altamente prováveis de virem a ocorrer.

- **Cobertura de justo valor (*fair value hedge*)**

Numa operação de cobertura de justo valor de um activo ou passivo (*fair value hedge*), o valor de balanço desse activo ou passivo, determinado com base na respectiva política contabilística, é ajustado por forma a reflectir a variação do seu justo valor atribuível ao risco coberto. As variações do justo valor dos derivados de cobertura são reconhecidas em resultados, conjuntamente com as variações de justo valor dos activos ou dos passivos cobertos, atribuíveis ao risco coberto.

Se a cobertura deixar de cumprir com os critérios exigidos para a contabilidade de cobertura, o instrumento financeiro derivado é transferido para a carteira de negociação e a contabilidade de cobertura é descontinuada prospectivamente. Caso o activo ou passivo coberto corresponda a um instrumento de rendimento fixo, o ajustamento de revalorização é amortizado até à sua maturidade pelo método da taxa efectiva.

- **Cobertura de fluxos de caixa (*cash flow hedge*)**

Numa operação de cobertura da exposição à variabilidade de fluxos de caixa futuros de elevada probabilidade (*cash flow hedge*), a parte efectiva das variações de justo valor do derivado de cobertura é reconhecida em reservas, sendo transferidas para resultados nos exercícios em que o respectivo item coberto afecta resultados. A parte inefectiva da cobertura é registada em resultados.

Quando um instrumento de cobertura expira ou é vendido, ou quando a cobertura deixa de cumprir os critérios exigidos para a contabilidade de cobertura, as variações de justo valor do derivado acumuladas em reservas são reconhecidas em resultados quando a operação coberta também afectar resultados. Se for previsível que a operação coberta não se efectuará, os montantes ainda registados em capital próprio são imediatamente reconhecidos em resultados e o instrumento de cobertura é transferido para a carteira de negociação.

Durante o período coberto por estas demonstrações financeiras o Grupo não detinha operações de cobertura classificadas como coberturas de fluxos de caixa.

Derivados embutidos

Os derivados que estão embutidos em outros instrumentos financeiros são tratados separadamente quando as suas características económicas e os seus riscos não estão relacionados com o instrumento

principal e o instrumento principal não está contabilizado ao seu justo valor através de resultados. Estes derivados embutidos são registados ao justo valor com as variações reconhecidas em resultados.

Estes derivados embutidos são registados ao justo valor com as variações reconhecidas em resultados.

2.5. Crédito a clientes

O crédito a clientes inclui os empréstimos originados pelo Grupo, cuja intenção não é a de venda no curto prazo, os quais são registados na data em que o montante do crédito é adiantado ao cliente.

O crédito a clientes é desreconhecido do balanço quando (i) os direitos contratuais do Grupo relativos aos respectivos fluxos de caixa expiraram, (ii) o Grupo transferiu substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, ou (iii) não obstante o Grupo ter retido parte, mas não substancialmente todos, os riscos e benefícios associados à sua detenção, o controlo sobre os activos foi transferido.

O crédito a clientes é reconhecido inicialmente ao seu justo valor acrescido dos custos de transacção e é subsequentemente valorizado ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva, sendo deduzido de perdas de imparidade.

O Grupo, de acordo com a sua estratégia documentada de gestão do risco, contrata operações de derivados (derivados para gestão de risco) com o objectivo de efectuar a cobertura económica de certos riscos de determinados créditos a clientes, sem contudo apelar à contabilidade de cobertura tal como descrita na Nota 2.4. Nestas situações, o reconhecimento inicial de tais créditos é concretizado através da designação dos créditos ao justo valor através de resultados. Desta forma, é assegurada a consistência na valorização dos créditos e dos derivados (*accounting mismatch*). Esta prática está de acordo com a política contabilística de classificação, reconhecimento e mensuração de activos financeiros ao justo valor através de resultados descrita na Nota 2.6.

Imparidade

O Grupo avalia regularmente se existe evidência objectiva de imparidade na sua carteira de crédito. As perdas por imparidade identificadas são registadas por contrapartida de resultados, sendo subsequentemente revertidas por resultados caso, num período posterior, o montante da perda estimada diminua.

Um crédito concedido a clientes, ou uma carteira de crédito concedido, definida como um conjunto de créditos com características de risco semelhantes, encontra-se em imparidade quando: (i) exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial e (ii) quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor recuperável dos fluxos de caixa futuros desse crédito, ou carteira de créditos, que possa ser estimado com razoabilidade.

Inicialmente, o Grupo avalia se existe individualmente para cada crédito evidência objectiva de imparidade. Para esta avaliação e na identificação dos créditos com imparidade numa base individual, o Grupo utiliza a informação que alimenta os modelos de risco de crédito implementados e considera de entre outros os seguintes factores:

- a exposição global ao cliente e a existência de créditos em situação de incumprimento;
- a viabilidade económico-financeira do negócio do cliente e a sua capacidade de gerar meios capazes de responder aos serviços da dívida no futuro;
- a existência de credores privilegiados;
- a existência, natureza e o valor estimado dos colaterais;
- o endividamento do cliente com o sector financeiro;
- o montante e os prazos de recuperação estimados.

Se para determinado crédito não existe evidência objectiva de imparidade numa óptica individual, esse crédito é incluído num grupo de créditos com características de risco de crédito semelhantes (carteira de crédito), o qual é avaliado colectivamente – análise da imparidade numa base colectiva. Os créditos que são avaliados individualmente e para os quais é identificada uma perda por imparidade não são incluídos na avaliação colectiva.

Caso seja identificada uma perda por imparidade numa base individual, o montante da perda a reconhecer corresponde à diferença entre o valor contabilístico do crédito e o valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados (considerando o período de recuperação) descontados à taxa de juro efectiva original do contrato. O crédito concedido é apresentado no balanço líquido da imparidade. Para um crédito com uma taxa de juro variável, a taxa de desconto a utilizar para a determinação da respectiva perda de imparidade é a taxa de juro efectiva actual, determinada com base nas regras de cada contrato.

As alterações do montante das perdas por imparidade reconhecidas, atribuíveis ao efeito do desconto, são registadas como juros e proveitos similares.

O cálculo do valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados de um crédito garantido reflecte os fluxos de caixa que possam resultar da recuperação e venda do colateral, deduzido dos custos inerentes com a sua recuperação e venda.

No âmbito da análise da imparidade numa base colectiva, os créditos são agrupados com base em características semelhantes de risco de crédito, em função da avaliação de risco definida pelo Grupo. Os fluxos de caixa futuros para uma carteira de créditos, cuja imparidade é avaliada colectivamente, são estimados com base nos fluxos de caixa contratuais e na experiência histórica de perdas. A metodologia e

os pressupostos utilizados para estimar os fluxos de caixa futuros são revistos regularmente pelo Grupo de forma a monitorizar as diferenças entre as estimativas de perdas e as perdas reais.

Quando o Grupo considera que determinado crédito é incobrável e tenha sido reconhecida uma perda por imparidade de 100%, este é abatido ao activo.

2.6. Outros activos financeiros

Classificação

O Grupo classifica os seus outros activos financeiros no momento da sua aquisição considerando a intenção que lhes está subjacente, de acordo com as seguintes categorias:

- **Activos financeiros ao justo valor através dos resultados**

Esta categoria inclui: (i) os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo ou que são detidos como parte integrante de uma carteira de activos, normalmente de títulos, em relação à qual existe evidência de actividades recentes conducentes à realização de ganhos de curto prazo, e (ii) os activos financeiros designados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor com variações reconhecidas em resultados.

O Grupo designa, no seu reconhecimento inicial, certos activos financeiros ao justo valor através de resultados quando:

- tais activos financeiros são geridos, avaliados e analisados internamente com base no seu justo valor;
- são contratadas operações de derivados com o objectivo de efectuar a cobertura económica desses activos, assegurando-se assim a consistência na valorização dos activos e dos derivados (*accounting mismatch*); ou
- tais activos financeiros contêm derivados embutidos.

A Nota 22 contém um sumário dos activos e passivos que foram designados ao justo valor através de resultados no momento do seu reconhecimento inicial.

Os produtos estruturados adquiridos pelo Grupo, que correspondem a instrumentos financeiros contendo um ou mais derivados embutidos, por se enquadrarem sempre numa das três situações acima descritas, seguem o método de valorização dos activos financeiros ao justo valor através de resultados.

- **Investimentos detidos até à maturidade**

Estes investimentos são activos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas, que o Grupo tem intenção e capacidade de deter até à maturidade e que não são

designados, no momento do seu reconhecimento inicial, como ao justo valor através de resultados ou como disponíveis para venda.

- **Activos financeiros disponíveis para venda**

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que: (i) o Grupo tem intenção de manter por tempo indeterminado, (ii) são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial ou (iii) não se enquadram nas categorias anteriormente referidas.

Reconhecimento e mensuração inicial e desreconhecimento

Aquisições e alienações de: (i) activos financeiros ao justo valor através dos resultados, (ii) investimentos detidos até à maturidade e (iii) activos financeiros disponíveis para venda, são reconhecidos na data da negociação (*trade date*), ou seja, na data em que o Grupo se compromete a adquirir ou alienar o activo.

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção, excepto nos casos de activos financeiros ao justo valor através de resultados, caso em que estes custos de transacção são directamente reconhecidos em resultados.

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

Mensuração subsequente

Após o seu reconhecimento inicial, os activos financeiros ao justo valor através de resultados são valorizados ao justo valor, sendo as suas variações reconhecidas em resultados.

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

Os investimentos detidos até à maturidade são valorizados ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva e são deduzidos de perdas de imparidade.

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

Transferências entre categorias

O Grupo apenas procede à transferência de activos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas, da categoria de activos financeiros disponíveis para venda para a categoria de activos financeiros detidos até à maturidade, desde que tenha a intenção e a capacidade de manter estes activos financeiros até à sua maturidade.

Estas transferências são efectuadas com base no justo valor dos activos transferidos, determinado na data da transferência. A diferença entre este justo valor e o respectivo valor nominal é reconhecida em resultados até à maturidade do activo, com base no método da taxa efectiva. A reserva de justo valor existente na data da transferência é também reconhecida em resultados com base no método da taxa efectiva.

Imparidade

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

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para as acções e outros instrumentos de capital, uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu valor de mercado abaixo do custo de aquisição, e (ii) para títulos de dívida, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

No que se refere aos investimentos detidos até à maturidade, as perdas por imparidade correspondem à diferença entre o valor contabilístico do activo e o valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados (considerando o período de recuperação) descontados à taxa de juro efectiva original do activo financeiro. Estes activos são apresentados no balanço líquidos de imparidade. Caso estejamos perante um activo com uma taxa de juro variável, a taxa de desconto a utilizar para a determinação da respectiva perda por imparidade é a taxa de juro efectiva actual, determinada com base nas regras de cada contrato. Em

relação aos investimentos detidos até à maturidade, se num período subsequente o montante da perda por imparidade diminui, e essa diminuição pode ser objectivamente relacionada com um evento que ocorreu após o reconhecimento da imparidade, esta é revertida por contrapartida de resultados do exercício.

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

2.7. Activos cedidos com acordo de recompra e empréstimos de títulos

Títulos vendidos com acordo de recompra (*repos*) por um preço fixo ou por um preço que iguala o preço de venda acrescido de um juro inerente ao prazo da operação não são desreconhecidos do balanço. O correspondente passivo é contabilizado em valores a pagar a outras instituições financeiras ou a clientes, conforme apropriado. A diferença entre o valor de venda e o valor de recompra é tratada como juro e é diferida durante a vida do acordo, através do método da taxa efectiva.

Títulos comprados com acordo de revenda (*reverse repos*) por um preço fixo ou por um preço que iguala o preço de compra acrescido de um juro inerente ao prazo da operação não são reconhecidos no balanço, sendo o valor de compra registado como empréstimos a outras instituições de crédito ou clientes, conforme apropriado. A diferença entre o valor de compra e o valor de revenda é tratada como juro e é diferido durante a vida do acordo, através do método da taxa efectiva.

Os títulos cedidos através de acordos de empréstimo não são desreconhecidos do balanço, sendo classificados e valorizados em conformidade com a política contabilística referida na Nota 2.6. Os títulos recebidos através de acordos de empréstimo não são reconhecidos no balanço.

2.8. Passivos financeiros

Um instrumento é classificado como passivo financeiro quando existe uma obrigação contratual da sua liquidação ser efectuada mediante a entrega de dinheiro ou de outro activo financeiro, independentemente da sua forma legal.

Os passivos financeiros não derivados incluem recursos de instituições de crédito e de clientes, empréstimos, responsabilidades representadas por títulos, outros passivos subordinados e vendas a

descoberto. As acções preferenciais emitidas são consideradas passivos financeiros quando o Grupo assume a obrigação do seu reembolso e/ou do pagamento de dividendos.

Estes passivos financeiros são registados (i) inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transacção incorridos e (ii) subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva, com a excepção das vendas a descoberto e dos passivos financeiros designados ao justo valor através de resultados, as quais são registadas ao justo valor.

O Grupo designa, no seu reconhecimento inicial, certos passivos financeiros como ao justo valor através de resultados quando:

- são contratadas operações de derivados com o objectivo de efectuar a cobertura económica desses passivos, assegurando-se assim a consistência na valorização dos passivos e dos derivados (*accounting mismatch*); ou
- tais passivos financeiros contêm derivados embutidos.

Os produtos estruturados emitidos pelo Grupo, por se enquadrarem sempre numa das situações acima descritas, seguem o método de valorização dos passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

O justo valor dos passivos financeiros cotados é o seu valor de cotação. Na ausência de cotação, o Grupo estima o justo valor utilizando metodologias de avaliação considerando pressupostos baseados em informação de mercado, incluindo o próprio risco de crédito da entidade do Grupo emitente.

Caso o Grupo recompre dívida emitida esta é anulada do balanço consolidado e a diferença entre o valor de balanço do passivo e o valor de compra é registado em resultados.

2.9. Garantias financeiras

São considerados como garantias financeiras os contratos que requerem que o seu emitente efectue pagamentos com vista a compensar o detentor por perdas incorridas decorrentes de incumprimentos dos termos contratuais de instrumentos de dívida, nomeadamente o pagamento do respectivo capital e/ou juros.

As garantias financeiras emitidas são inicialmente reconhecidas pelo seu justo valor. Subsequentemente estas garantias são mensuradas pelo maior (i) do justo valor reconhecido inicialmente e (ii) do montante de qualquer obrigação decorrente do contrato de garantia, mensurada à data do balanço. Qualquer variação do valor da obrigação associada a garantias financeiras emitidas é reconhecida em resultados.

As garantias financeiras emitidas pelo Grupo normalmente têm maturidade definida e uma comissão periódica cobrada antecipadamente, a qual varia em função do risco de contraparte, montante e período do contrato. Nessa base, o justo valor das garantias na data do seu reconhecimento inicial é

aproximadamente nulo tendo em consideração que as condições acordadas são de mercado. Assim, o valor reconhecido na data da contratação iguala o montante da comissão inicial recebida a qual é reconhecida em resultados durante o período a que diz respeito. As comissões subsequentes são reconhecidas em resultados no período a que dizem respeito.

2.10. Instrumentos de capital

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

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

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

As acções preferenciais emitidas pelo Grupo são consideradas como instrumentos de capital se não contiverem uma obrigação de reembolso e os dividendos, não cumulativos, só forem pagos se e quando declarados pelo Grupo.

2.11. Compensação de instrumentos financeiros

Activos e passivos financeiros são apresentados no balanço pelo seu valor líquido quando existe a possibilidade legal de compensar os montantes reconhecidos e exista a intenção de os liquidar pelo seu valor líquido ou realizar o activo e liquidar o passivo simultaneamente.

2.12. Activos não correntes detidos para venda

Activos não correntes ou grupos para alienação (grupo de activos a alienar em conjunto numa só transacção, e passivos directamente associados que incluem pelo menos um activo não corrente) são classificados como detidos para venda quando o seu valor de balanço for recuperado principalmente através de uma transacção de venda (incluindo os adquiridos exclusivamente com o objectivo da sua venda), os activos ou grupos para alienação estiverem disponíveis para venda imediata e a venda for altamente provável.

Imediatamente antes da classificação inicial do activo (ou grupo para alienação) como detido para venda, a mensuração dos activos não correntes (ou de todos os activos e passivos do Grupo) é efectuada de

acordo com os IFRS aplicáveis. Subsequentemente, estes activos ou grupos para alienação são remensurados ao menor valor entre o valor de reconhecimento inicial e o justo valor deduzido dos custos de venda.

No decurso da sua actividade corrente de concessão de crédito o Grupo incorre no risco de não conseguir que todo o seu crédito seja reembolsado. No caso de créditos com colateral de hipoteca, o Grupo procede à execução das mesmas recebendo imóveis e outros bens em dação para liquidação do crédito concedido. Por força do disposto no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) os bancos estão impedidos de adquirir imóveis que não sejam indispensáveis à sua instalação e funcionamento ou à prossecução do seu objecto social (nº1 do artigo 112º do RGICSF) podendo, no entanto, adquirir imóveis por reembolso de créditos devendo alienar os mesmos num prazo de 2 anos o qual, havendo motivo fundado, poderá ser prorrogado pelo Banco de Portugal, nas condições que este determinar (art.114º do RGICSF).

O Grupo tem como objectivo a venda imediata de todos os imóveis recebidos em dação. Estes imóveis são classificados como activos não correntes detidos para venda sendo registados no seu reconhecimento inicial pelo menor de entre o seu justo valor deduzido dos custos esperados de venda e o valor de balanço do crédito concedido objecto de recuperação. Subsequentemente, estes activos são mensurados ao menor de entre o valor de reconhecimento inicial e o justo valor deduzido dos custos de venda e não são amortizados. As perdas não realizadas com estes activos, assim determinadas, são registadas em resultados.

As avaliações destes imóveis são efectuadas de acordo com uma das seguintes metodologias, aplicadas de acordo com a situação específica do bem:

a) Método de Mercado

O Critério da Comparação de Mercado tem por referência valores de transacção de imóveis semelhantes e comparáveis ao imóvel objecto de estudo obtido através de prospecção de mercado realizada na zona.

b) Método do Rendimento

Este método tem por finalidade estimar o valor do imóvel a partir da capitalização da sua renda líquida, actualizado para o momento presente, através do método dos fluxos de caixa descontados.

c) Método do Custo

O Método de Custo é um critério que decompõe o valor da propriedade nas suas componentes fundamentais: Valor do Solo Urbano e o Valor da Urbanidade; Valor da Construção; e Valor de Custos Indirectos.

As avaliações realizadas são conduzidas por entidades independentes especializadas neste tipo de serviços. Os relatórios de avaliação são analisados internamente com aferição da adequação dos processos, comparando os valores de venda com os valores reavaliados.

2.13. Outros activos tangíveis

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

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

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

	<u>Número de anos</u>
Imóveis de serviço próprio	35 a 50
Beneficiações em edifícios arrendados	10
Equipamento informático	4 a 5
Mobiliário e material	4 a 10
Instalações interiores	5 a 12
Equipamento de segurança	4 a 10
Máquinas e ferramentas	4 a 10
Material de transporte	4
Outro equipamento	5

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

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

2.14. Activos intangíveis

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



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

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

2.15. Locações

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

Locações operacionais

Os pagamentos efectuados pelo Grupo à luz dos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

Locações financeiras

- **Como locatário**

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início, no activo e no passivo, pelo custo de aquisição da propriedade locada, que é equivalente ao valor actual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas (i) pelo encargo financeiro que é debitado em resultados e (ii) pela amortização financeira do capital que é deduzida ao passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos como custos ao longo do período da locação, a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo em cada período.

- **Como locador**

Os contratos de locação financeira são registados no balanço como créditos concedidos pelo valor equivalente ao investimento líquido realizado nos bens locados.

Os juros incluídos nas rendas debitadas aos clientes são registadas como proveitos enquanto que as amortizações de capital, também incluídas nas rendas, são deduzidas ao valor do crédito concedido a

clientes. O reconhecimento dos juros reflecte uma taxa de retorno periódica constante sobre o investimento líquido remanescente do locador.

2.16. Benefícios aos empregados

Pensões

Decorrente da assinatura do Acordo Colectivo de Trabalho (ACT) e subsequentes alterações decorrentes dos 3 acordos tripartidos conforme descritos na Nota 12, o Banco e demais empresas do Grupo constituíram fundos de pensões e outros mecanismos tendo em vista assegurar a cobertura das responsabilidades assumidas para com pensões de reforma por velhice, invalidez, sobrevivência e ainda por cuidados médicos.

A cobertura das responsabilidades é assegurada, para a generalidade das empresas do Grupo, através de fundos de pensões geridos pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A., subsidiária do Grupo.

Os planos de pensões existentes no Grupo correspondem a planos de benefícios definidos, uma vez que definem os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais factores como sejam a idade, anos de serviço e retribuição.

À luz do IFRS 1, o Grupo optou por aplicar retrospectivamente o IAS 19, tendo efectuado o recálculo dos ganhos e perdas actuariais que podem ser diferidos em balanço de acordo com o método do corredor preconizado nesta norma e utilizado na preparação das demonstrações financeiras até ao corrente exercício. Em 2011, e conforme descrito na Nota 45, o Grupo alterou retrospectivamente a sua política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, ajustando o balanço de abertura e os valores comparativos, tendo passado a registar os mesmos, conforme opção permitida pelo parágrafo 93A do IAS 19 'Benefícios a empregados', como uma dedução a capitais próprios na rubrica de outro rendimento integral.

As responsabilidades do Grupo com pensões de reforma são calculadas semestralmente, em 31 de Dezembro e 30 de Junho de cada ano, individualmente para cada plano, com base no Método da Unidade de Crédito Projectada, sendo sujeitas a uma revisão anual por actuários independentes. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a emissões de obrigações de empresas de alta qualidade, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

A taxa de rendimento esperada é baseada nos pressupostos de rentabilidade de longo prazo para cada classe de activos que compõem a carteira dos fundos de pensões e pondera a estratégia de investimento determinada para estes fundos.

Os ganhos e perdas actuariais determinados semestralmente, resultantes (i) das diferenças entre os pressupostos actuariais e financeiros utilizados e os valores efectivamente verificados (ganhos e perdas de experiência) e (ii) das alterações de pressupostos actuariais, são reconhecidos por contrapartida de capital próprio na rubrica de outro rendimento integral.

Em cada período o Grupo reconhece como um custo na sua demonstração de resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o custo dos juros, (iii) o rendimento esperado dos activos do fundo, (iv) o efeito das reformas antecipadas, e (v) os efeitos de qualquer liquidação ou corte ocorridos no período. Os encargos com reformas antecipadas correspondem ao aumento de responsabilidades decorrente da reforma ocorrer antes do empregado atingir os 65 anos de idade.

O Grupo efectua pagamentos aos fundos de forma a assegurar a solvência dos mesmos, sendo os níveis mínimos fixados pelo Banco de Portugal como segue: (i) financiamento integral no final de cada exercício das responsabilidades actuariais por pensões em pagamento e (ii) financiamento a um nível mínimo de 95% do valor actuarial das responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.

Semestralmente, o Grupo avalia, para cada plano, a recuperabilidade do eventual excesso do fundo em relação às responsabilidades com pensões de reforma, tendo por base a expectativa de redução em futuras contribuições necessárias.

Benefícios de saúde

Aos trabalhadores bancários é assegurada pelo Grupo a assistência médica através de um Serviço de Assistência Médico-Social. O Serviço de Assistência Médico-Social – SAMS – constitui uma entidade autónoma e é gerido pelo Sindicato respectivo.

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

Constituem contribuições obrigatórias para os SAMS, a cargo do Grupo, a verba correspondente a 6,50% do total das retribuições efectivas dos trabalhadores no activo, incluindo, entre outras, o subsídio de férias e o subsídio de Natal.

O cálculo e registo das obrigações do Grupo com benefícios de saúde atribuíveis aos trabalhadores na idade da reforma são efectuados de forma semelhante às responsabilidades com pensões. Estes benefícios estão desde 2008, cobertas pelo Fundo de Pensões que passou a integrar todas as responsabilidades com pensões e benefícios de saúde.

Prémios de antiguidade

No âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, o Grupo assumiu o compromisso de pagar aos seus trabalhadores, quando estes completam 15, 25 e 30 anos ao serviço do Grupo, prémios de antiguidade de valor correspondente a uma, duas ou três vezes, respectivamente, o salário mensal recebido à data de pagamento destes prémios.

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

Os prémios de antiguidade são contabilizados pelo Grupo de acordo com o IAS 19, como outros benefícios de longo prazo a empregados.

O valor das responsabilidades do Grupo com estes prémios de antiguidade é estimado semestralmente pelo Grupo com base no Método da Unidade de Crédito Projectada. Os pressupostos actuariais utilizados baseiam-se em expectativas de futuros aumentos salariais e tábuas de mortalidade. A taxa de desconto utilizada neste cálculo foi determinada com base na mesma metodologia descrita nas pensões de reforma.

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

Sistema de incentivos baseado em acções (SIBA)

O BES e as suas subsidiárias estabeleceram um plano de incentivos baseado em acções (SIBA), que terminou em Dezembro de 2010. Este plano consistia na venda de acções do BES aos trabalhadores, com pagamento diferido por um prazo que podia variar de entre dois a quatro anos. Dentro deste prazo, os empregados tinham a obrigatoriedade de manter as acções, após o qual as podiam vender no mercado, mantê-las em carteira, procedendo ao pagamento integral da dívida que tinham perante o Banco, ou alternativamente, podiam vendê-las ao BES pelo custo de aquisição.

As acções detidas pelos trabalhadores no âmbito do SIBA foram contabilizadas como acções próprias, sendo este plano de incentivos enquadrável no âmbito do IFRS 2 – Pagamento com base em acções como um pagamento baseado em acções com liquidação física.

Para cada programa, os pagamentos baseados em acções com liquidação física eram avaliados na data da concessão e o justo valor reconhecido, ao longo da vida do programa, como um custo do exercício, com o correspondente aumento dos capitais próprios. Anualmente, o montante reconhecido como custo foi ajustado de forma a reflectir o número actual de operações vivas. Variações subsequentes no justo valor dos instrumentos de capital concedidos aos trabalhadores não eram reconhecidas.

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

O BES e as suas subsidiárias estabeleceram um sistema de incentivos denominado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2011), que terminou no primeiro semestre de 2011.

Ao abrigo deste plano de incentivos, os colaboradores do BES e das suas subsidiárias tinham o direito ao recebimento em dinheiro, no futuro, correspondente à apreciação do valor das acções do BES acima de um determinado preço pré-estabelecido (*strike price*). Para tal, os colaboradores tinham de permanecer ao serviço do Banco por um período mínimo de 3 anos.

Este plano de pagamentos de remuneração variável enquadrava-se no âmbito do IFRS 2 - Pagamento com base em acções e correspondia a um pagamento em dinheiro baseado em acções. O justo valor deste benefício, determinado na data da sua atribuição, foi imputado a resultados, como custo com pessoal, ao longo do período de serviço dos 3 anos definido para o programa. O passivo resultante era reavaliado à data de cada balanço, sendo a variação de justo valor reconhecida em resultados na rubrica de lucros/prejuízos de operações financeiras.

Plano de Remuneração Variável em Instrumentos Financeiros (PRVIF)

Na sequência das recomendações das entidades de Supervisão e Regulamentação, na Assembleia Geral de Accionistas do BES de 6 de Abril de 2010, foi aprovada uma nova política de remuneração para os membros da Comissão Executiva. Esta política consiste em atribuir aos referidos membros uma remuneração fixa, que deve representar aproximadamente 45% do total, e uma componente variável que deve rondar os 55%. A remuneração variável deverá ter duas componentes: uma associada ao desempenho de curto prazo e uma outra ao desempenho de médio prazo. Metade da componente de curto prazo deverá ser paga em numerário e os restantes 50% deverá ser paga durante um período de três anos, devendo metade destes pagamentos ser realizada em dinheiro e a parte restante através da atribuição de acções. A componente de médio prazo tem associada um programa de opções sobre acções com o exercício das opções fixado a três anos da data da sua atribuição.

A execução do PRVIF no que respeita ao total das remunerações em dinheiro, número de acções e de opções a atribuir a cada elemento da Comissão Executiva será fixado através de deliberações da Comissão de Vencimentos.

No que respeita à modalidade de atribuição de acções do PRVIF, as mesmas são entregues aos beneficiários de forma diferida ao longo de um período de três anos (1º ano: 33%; 2º ano: 33%; 3º ano: 34%) e está condicionado à verificação de uma Rendibilidade de Capitais Próprios (ROE) igual ou superior a 5%.

Relativamente à modalidade de atribuição de opções, estas são atribuídas aos beneficiários, igualmente pela Comissão de Vencimentos, sendo o preço de exercício igual à média aritmética simples das cotações de fecho das acções do BES na NYSE Euronext Lisbon ao longo de 20 dias úteis anteriores ao dia de atribuição das opções, acrescida de 10%. As opções só podem ser exercidas na maturidade, podendo o beneficiário decidir-se pela liquidação física ou pela liquidação financeira das opções.

O PRVIF prevê a possibilidade da atribuição de opções sobre acções do BES aos seus quadros de topo, entendidos como os directores gerais, os assessores do Conselho de Administração e os directores coordenadores. As opções são atribuídas pelo Conselho de Administração aos beneficiários em moldes idênticos ao referido para o programa de opções dos membros da Comissão Executiva.

O PRVIF é contabilizado de acordo com as regras aplicáveis (IFRS 2 e IAS 19).

Remunerações variáveis aos empregados

De acordo com o IAS 19 – Benefícios dos empregados, as remunerações variáveis (participação nos lucros, prémios e outras) atribuídas aos empregados e, eventualmente, aos membros executivos dos órgãos de administração são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

2.17. Impostos sobre lucros

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios. Os impostos reconhecidos nos capitais próprios decorrentes da reavaliação de activos disponíveis para venda e de derivados de cobertura de fluxos de caixa são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

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

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

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com excepção do *goodwill* não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento



inicial de activos e passivos que não afectem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro. Os impostos diferidos activos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

O Grupo procede à compensação de activos e passivos por impostos diferidos ao nível de cada subsidiária, sempre que (i) o imposto sobre o rendimento de cada subsidiária a pagar às Autoridades Fiscais é determinado numa base líquida, isto é, compensando impostos correntes activos e passivos, e (ii) os impostos são cobrados pela mesma Autoridade Fiscal sobre a mesma entidade tributária. Esta compensação é por isso, efectuada ao nível de cada subsidiária, reflectindo o saldo activo no balanço consolidado a soma dos valores das subsidiárias que apresentam impostos diferidos activos e o saldo passivo no balanço consolidado a soma dos valores das subsidiárias que apresentam impostos diferidos passivos.

2.18. Provisões

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

São reconhecidas provisões para reestruturação quando o Grupo tenha aprovado um plano de reestruturação formal e detalhado e tal reestruturação tenha sido iniciada ou anunciada publicamente.

Uma provisão para contratos onerosos é reconhecida quando os benefícios esperados de um contrato formalizado sejam inferiores aos custos que inevitavelmente o Grupo terá de incorrer de forma a cumprir as obrigações dele decorrentes. Esta provisão é mensurada com base no valor actual do menor de entre os custos de terminar o contrato ou os custos líquidos estimados resultantes da sua continuação.

2.19. Reconhecimento de juros

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

A taxa de juro efectiva é a taxa que desconta exactamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto, para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro. A taxa de juro efectiva é

estabelecida no reconhecimento inicial dos activos e passivos financeiros e não é revista subsequentemente.

Para o cálculo da taxa de juro efectiva são estimados os fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando, no entanto, eventuais perdas de crédito futuras. O cálculo inclui as comissões que sejam parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios e descontos directamente relacionados com a transacção. No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em juros e proveitos equiparados são determinados com base na taxa de juro utilizada na mensuração da perda por imparidade.

No que se refere aos instrumentos financeiros derivados, com excepção daqueles classificados como derivados para gestão de risco (ver Nota 2.4), a componente de juro inerente à variação de justo valor não é separada e é classificada na rubrica de resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados. A componente de juro inerente à variação de justo valor dos instrumentos financeiros derivados para gestão de risco é reconhecida nas rubricas de juros e proveitos similares ou juros e custos similares.

2.20. Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

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

- Os rendimentos de serviços e comissões obtidos na execução de um acto significativo, como por exemplo comissões na sindicância de empréstimos, são reconhecidos em resultados quando o acto significativo tiver sido concluído;
- Os rendimentos de serviços e comissões obtidos à medida que os serviços são prestados são reconhecidos em resultados no período a que se referem;
- Os rendimentos de serviços e comissões que são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro são registados em resultados pelo método da taxa de juro efectiva.

2.21. Reconhecimento de dividendos

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

2.22. Reporte por segmentos

Um segmento de negócio é um conjunto de activos e operações que estão sujeitos a riscos e proveitos específicos diferentes de outros segmentos de negócio.

Um segmento geográfico é um conjunto de activos e operações localizados num ambiente económico específico que está sujeito a riscos e proveitos que são diferentes de outros segmentos que operam em outros ambientes económicos.

De acordo com o parágrafo 2 do IFRS 8 – Segmentos Operacionais, tendo em consideração que a Sociedade não tem instrumentos de capital ou de dívida cotados, nem se encontra num processo de admissão à cotação de títulos de capital ou de dívida, está dispensada de apresentar o reporte por segmentos.

2.23. Resultados por acção

Os resultados por acção básicos são calculados dividindo o resultado líquido atribuível aos accionistas da empresa-mãe pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação, excluindo o número médio de acções próprias detidas pelo Grupo.

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

De acordo com o parágrafo 2 do IAS 33 – Resultados por Acção, tendo em consideração que a Sociedade não tem acções ordinárias ou potenciais acções ordinárias cotadas, nem se encontra num processo de admissão à cotação de acções ordinárias ou potenciais acções ordinárias, está dispensada de apresentar a informação relativa aos resultados por acção.

2.24. Caixa e equivalentes de caixa

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

A caixa e equivalentes de caixa excluem os depósitos de natureza obrigatória realizados junto de Bancos Centrais.

Nota 3 – Principais estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras

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

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

3.1. Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

O Grupo determina que existe imparidade nos seus activos financeiros disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor ou quando prevê existir um impacto nos fluxos de caixa futuros dos activos. Esta determinação requer julgamento, no qual o Grupo recolhe e avalia toda a informação relevante à formulação da decisão, nomeadamente a volatilidade normal dos preços dos instrumentos financeiros. Para o efeito e em consequência da forte volatilidade dos mercados, consideraram-se os seguintes parâmetros como *triggers* da existência de imparidade:

- (i) Títulos de capital: desvalorizações superiores a 30% face ao valor de aquisição ou valor de mercado inferior ao valor de aquisição por um período superior a doze meses;
- (ii) Títulos de dívida: sempre que exista evidência objectiva de eventos com impacto no valor recuperável dos fluxos de caixa futuros destes activos.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado (*mark to market*) ou de modelos de avaliação (*mark to model*) os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou de julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

A utilização de metodologias alternativas e de diferentes pressupostos e estimativas poderá resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o consequente impacto nos resultados do Grupo.

3.2. Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

O justo valor é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, e na ausência de cotação é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes semelhantes e realizadas em condições de mercado, ou com base em metodologias de avaliação baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o valor temporal, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo, poderia originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

3.3. Perdas por imparidade no crédito sobre clientes

O Grupo efectua uma revisão periódica da sua carteira de crédito de forma a avaliar a existência de imparidade, conforme referido na Nota 2.5.

O processo de avaliação da carteira de crédito de forma a determinar se uma perda por imparidade deve ser reconhecida é sujeito a diversas estimativas e julgamentos. Este processo inclui factores como a frequência de incumprimento, notações de risco, taxas de recuperação das perdas e as estimativas quer dos fluxos de caixa futuros quer do momento do seu recebimento.

A utilização de metodologias alternativas e de outros pressupostos e estimativas poderia resultar em níveis diferentes das perdas por imparidade reconhecidas, com o consequente impacto nos resultados consolidados do Grupo.

3.4. Imparidade do *Goodwill*

O valor recuperável do *goodwill* registado no activo do Grupo é revisto anualmente independentemente da existência de sinais de imparidade.

Para o efeito, o valor de balanço das unidades do Grupo para as quais se encontra reconhecido no activo o respectivo *goodwill*, é comparado com o seu justo valor. É reconhecida uma perda por imparidade associada ao *goodwill* quando o justo valor da unidade a ser testada é inferior ao seu valor de balanço.

Na ausência de um valor de mercado disponível, o mesmo é calculado com base em técnicas de valores descontados usando uma taxa de desconto que considera o risco associado à unidade a ser testada. A determinação dos fluxos de caixa futuros a descontar e da taxa de desconto a utilizar envolve julgamento.

Variações nos fluxos de caixa esperados e nas taxas de desconto a utilizar poderiam originar conclusões diferentes daquelas que estiveram na base da preparação destas demonstrações financeiras.

3.5. Securitizações e Entidades de Finalidade Especial (SPE)

O Grupo patrocina a constituição de Entidades de Finalidade Especial (SPE) com o objectivo principal de efectuar operações de securitização de activos.

O Grupo não consolida os SPE relativamente aos quais não detém o controlo. Uma vez que pode ser difícil determinar se é exercido o controlo sobre um SPE, é efectuado um julgamento para determinar se o Grupo está exposto aos riscos e benefícios inerentes às actividades do SPE e se tem os poderes de tomada de decisão nesse SPE (ver Nota 2.2).

A decisão de que um SPE tem que ser consolidado pelo Grupo requer a utilização de pressupostos e estimativas para apurar os ganhos e perdas residuais e determinar quem retém a maioria desses ganhos e perdas. Outros pressupostos e estimativas poderiam levar a que o perímetro de consolidação do Grupo fosse diferente, com impacto directo nos seus resultados.

3.6. Investimentos detidos até à maturidade

O Grupo classifica os seus activos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas como investimentos detidos até à maturidade, de acordo com os requisitos do IAS 39. Esta classificação requer um nível de julgamento significativo.

No julgamento efectuado, o Grupo avalia a sua intenção e capacidade de deter estes investimentos até à maturidade. Caso o Grupo não detenha estes investimentos até à maturidade, excepto em circunstâncias específicas – por exemplo, alienar uma parte não significativa perto da maturidade – é requerida a reclassificação de toda a carteira para activos financeiros disponíveis para venda, com a sua consequente mensuração ao justo valor e não ao custo amortizado.

Os activos detidos até à maturidade são objecto de teste sobre a existência de imparidade, o qual segue uma análise e decisão do Grupo. A utilização de metodologias e pressupostos diferentes dos usados nos cálculos efectuados poderia ter impactos diferentes em resultados.

3.6. Impostos sobre os lucros

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

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

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade e pelas suas subsidiárias residentes em Portugal, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que hajam correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção dos Conselhos de Administração da ESF(P) e das suas subsidiárias, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

3.7. Pensões e outros benefícios a empregados

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

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

Nota 4 – Margem financeira

O valor desta rubrica é composto por:

	31.12.2011			31.12.2010		
	De activos/ passivos ao custo amortizado e activos disponíveis para venda	De activos/ passivos ao justo valor através de resultados	Total	De activos/ passivos ao custo amortizado e activos disponíveis para venda	De activos/ passivos ao justo valor através de resultados	Total
Juros e proveitos similares						
Juros de crédito	2 661 047	17 379	2 678 426	1 994 564	43 230	2 037 794
Juros de activos financeiros ao justo valor através de resultados	-	185 934	185 934	-	266 590	266 590
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	71 287	2 572	73 859	51 236	16 163	67 399
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	453 440	-	453 440	306 046	-	306 046
Juros de investimentos detidos até à maturidade	91 067	-	91 067	115 480	-	115 480
Juros de derivados para gestão de risco	-	581 873	581 873	-	918 685	918 685
Outros juros e proveitos similares	17 829	-	17 829	14 301	-	14 301
	3 294 670	787 758	4 082 428	2 481 627	1 244 668	3 726 295
Juros e custos similares						
Juros de responsabilidades representadas por títulos	667 271	162 916	830 187	735 089	204 020	939 109
Juros de recursos de clientes	1 001 322	35 956	1 037 278	446 727	61 098	507 825
Juros de recursos de bancos centrais e instituições de crédito	445 086	15 432	460 518	186 074	8 403	194 477
Juros de passivos subordinados	77 017	-	77 017	117 791	-	117 791
Juros de derivados para gestão de risco	-	498 057	498 057	-	805 508	805 508
	2 190 696	712 361	2 903 057	1 485 681	1 079 029	2 564 710
	1 103 974	75 397	1 179 371	995 946	165 639	1 161 585

Incluído em juros de crédito encontra-se o valor de 51 487 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 24 363 milhares de euros) relativo a juros de crédito vencido (ver Nota 20).

As rubricas de proveitos e custos relativos a Juros de derivados para gestão de risco incluem, de acordo com a política contabilística descrita nas Notas 2.4 e 2.19, os juros dos derivados de cobertura e os juros dos derivados contratados com o objectivo de efectuar a cobertura económica de determinados activos e passivos financeiros designados ao justo valor através de resultados, conforme políticas contabilísticas descritas nas Notas 2.5, 2.6 e 2.8.

Nota 5 – Resultados de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendimentos de serviços e comissões		
Por serviços bancários prestados	476 378	522 360
Por garantias prestadas	215 951	184 624
Por operações realizadas com títulos	69 873	44 495
Por compromissos perante terceiros	42 789	42 987
Outros rendimentos de serviços e comissões	83 477	92 216
	888 468	886 682
Encargos com serviços e comissões		
Por serviços bancários prestados por terceiros	81 105	72 567
Por operações realizadas com títulos	25 285	25 135
Por garantias recebidas	9 119	1 699
Outros encargos com serviços e comissões	15 046	18 109
	130 555	117 510
	757 913	769 172

Nota 6 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

O valor desta rubrica é composto por:

(milhares de euros)

	31.12.2011			31.12.2010		
	Proveitos	Custos	Total	Proveitos	Custos	Total
Títulos detidos para negociação						
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	70 069	51 928	18 141	123 509	163 317	(39 808)
De outros emissores	29 627	23 287	6 340	25 187	19 203	5 984
Acções	88 509	61 914	26 595	76 260	76 096	164
Outros títulos de rendimento variável	377	769	(392)	4 570	9 134	(4 564)
	188 582	137 898	50 684	229 526	267 750	(38 224)
Instrumentos financeiros derivados						
Contratos sobre taxas de câmbio	1 874 587	1 903 162	(28 575)	2 231 425	2 442 295	(210 870)
Contratos sobre taxas de juro	6 245 494	6 178 028	67 466	6 834 416	6 809 057	25 359
Contratos sobre acções/índices	2 058 038	2 108 643	(50 605)	1 450 159	1 478 864	(28 705)
Contratos sobre créditos	845 621	865 810	(20 189)	545 887	539 458	6 429
Outros	215 463	178 914	36 549	398 226	395 537	2 689
	11 239 203	11 234 557	4 646	11 460 113	11 665 211	(205 098)
	11 427 785	11 372 455	55 330	11 689 639	11 932 961	(243 322)
Activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados						
Títulos						
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	-	-	-	217	8	209
De outros emissores	114 644	129 836	(15 192)	145 117	118 356	26 761
Acções	5 027	358	4 669	1 335	188	1 147
Outros títulos de rendimento variável	80 108	343 179	(263 071)	152 206	193 614	(41 408)
	199 779	473 373	(273 594)	298 875	312 166	(13 291)
Outros activos financeiros ⁽¹⁾						
Aplicações em instituições de crédito	-	-	-	479	715	(236)
Crédito a clientes	25 921	33 538	(7 617)	141 964	146 271	(4 307)
	25 921	33 538	(7 617)	142 443	146 986	(4 543)
Passivos financeiros ⁽¹⁾						
Recursos de instituições de crédito	21 702	48 665	(26 963)	30 104	36 488	(6 384)
Recursos de clientes	314 522	272 512	42 010	84 778	112 693	(27 915)
Débitos representados por títulos	95 669	63 762	31 907	285 941	179 099	106 842
Outros passivos subordinados	-	-	-	11 877	14 783	(2 906)
	431 893	384 939	46 954	412 700	343 063	69 637
	657 593	891 850	(234 257)	854 018	802 215	51 803
	12 085 378	12 264 305	(178 927)	12 543 657	12 735 176	(191 519)

(1) inclui a variação de justo valor de activos/passivos objecto de cobertura ou ao *fair value option*.

Em 31 de Dezembro de 2011, esta rubrica inclui um efeito positivo de 50,9 milhões de euros relativo à variação de valor de passivos financeiros designados ao justo valor através de resultados atribuível ao risco de crédito da própria entidade (31 de Dezembro de 2010: efeito positivo de 82,7 milhões de euros).

De acordo com as políticas contabilísticas seguidas pelo Grupo, os instrumentos financeiros são mensurados, no momento do seu reconhecimento inicial, pelo seu justo valor. Presume-se que o valor de

transacção do instrumento corresponde à melhor estimativa do seu justo valor na data do seu reconhecimento inicial. Contudo, em determinadas circunstâncias, o justo valor inicial de um instrumento financeiro, determinado com base em técnicas de avaliação, pode diferir do valor de transacção, nomeadamente pela existência de uma margem de intermediação, dando origem a um *day one profit*.

O Grupo reconhece em resultados os ganhos decorrentes da margem de intermediação (*day one profit*), gerados fundamentalmente na intermediação de produtos financeiros derivados e cambiais, uma vez que o justo valor destes instrumentos, na data do seu reconhecimento inicial e subsequentemente, é determinado apenas com base em variáveis observáveis no mercado e reflecte o acesso do Grupo ao mercado financeiro grossista (*wholesale market*).

Em 2011, os ganhos reconhecidos em resultados decorrentes desta situação, os quais se relacionam essencialmente com operações cambiais, ascenderam a cerca de 14 161 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: proveitos de 10 446 milhares de euros).

Nota 7 – Resultados de activos financeiros disponíveis para venda

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)					
	31.12.2011			31.12.2010		
	Proveitos	Custos	Total	Proveitos	Custos	Total
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	12 585	10 502	2 083	18 478	19 913	(1 435)
De outros emissores	12 771	39 337	(26 566)	13 888	19 543	(5 655)
Ações	240 591	290 227	(49 636)	458 664	90 390	368 274
Outros títulos de rendimento variável	9 072	3 723	5 349	11 008	7 756	3 252
	275 019	343 789	(68 770)	502 038	137 602	364 436

Durante o exercício de 2011, o Grupo alienou em bolsa e a preços de mercado 81,6 milhões de acções do Banco Bradesco, 165,4 milhões de acções da EDP e 113,8 milhões de acções da Portugal Telecom, tendo obtido no conjunto uma menos-valia de 40,0 milhões de euros.

Durante o exercício de 2010, o Grupo alienou em bolsa e a preços de mercado 52,5 milhões de acções do Bradesco, 11,7 milhões de acções da Portugal Telecom e 43,2 milhões de acções da EDP, tendo obtido no conjunto uma mais-valia de 287,6 milhões de euros.

As transacções com partes relacionadas encontram-se descritas na Nota 40.

Nota 8 – Resultados de reavaliação cambial

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)					
	31.12.2011			31.12.2010		
	Proveitos	Custos	Total	Proveitos	Custos	Total
Reavaliação cambial	1 327 568	1 360 213	(32 645)	1 485 616	1 438 885	46 731
	1 327 568	1 360 213	(32 645)	1 485 616	1 438 885	46 731

Esta rubrica inclui os resultados decorrentes da reavaliação cambial de activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira de acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.3.

Nota 9 – Resultados de alienação de outros activos

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Créditos a clientes	(89 774)	(9 160)
Activos não correntes detidos para venda	(4 828)	(12 727)
Outros	2 922	9 515
	(91 680)	(12 372)

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Crédito a clientes inclui uma perda de 77,5 milhões de euros relativa à venda de 2,0 mil milhões de créditos realizada no âmbito da estratégia de redução de activos do Grupo (*deleverage*).

Nota 10 – Outros resultados de exploração

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Outros proveitos / (custos) de exploração		
Serviços informáticos	6 028	6 700
Ganhos na aquisição de dívida emitida pelo Grupo (ver Notas 31 e 34)	470 735	32 291
Proveitos não recorrentes em operações de crédito	26 553	19 582
Serviços não recorrentes de consultoria	2 586	5 619
Impostos directos e indirectos	(47 592)	(14 309)
Contribuições para o fundo de garantia de depósitos	(6 463)	(5 644)
Quotizações e donativos	(8 011)	(7 846)
Perdas decorrentes de resoluções contratuais	(3 557)	(38 368)
Perda decorrente da transmissão para a Segurança Social das responsabilidades com pensões em pagamento ^(a)	(107 173)	-
Outros	24 423	(12 034)
	357 529	(14 009)

^(a) Ver Nota 12 - Benefícios a empregados

Os impostos directos e indirectos incluem 30,5 milhões de euros relativos ao custo relacionado com a Contribuição sobre o Sector Bancário, criada através da Lei nº55-A/2010, de 31 de Dezembro (ver Nota 33).

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Outros inclui um custo de 24,4 milhões de euros relativos ao Sistema de Indemnização aos Investidores.

Nota 11 – Custos com pessoal

O valor dos custos com pessoal é composto por:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Vencimentos e salários	448 434	452 531
Remunerações	447 876	448 585
Prémios por antiguidade (ver Nota 12)	558	3 946
Encargos sociais obrigatórios	94 456	70 464
Custos com benefícios pós emprego (ver Nota 12)	21 025	41 801
Outros custos	24 716	17 952
	588 631	582 748

Incluído em outros custos a 31 de Dezembro de 2011 encontra-se o montante de 2 631 milhares de euros relativo ao Plano de Remuneração Variável em Instrumentos Financeiros - PRVIF e 1 792 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 4 301 milhares de euros) relativo ao Plano de pagamento de remuneração variável – PPRV, conforme política contabilística descrita na Nota 2.15. Em 31 de Dezembro de 2010, os outros custos incluíam também 515 milhares de euros relativos ao Plano de Incentivo Baseado em Acções – SIBA. Os detalhes destes planos são analisados na Nota 12.

Os custos com as remunerações e outros benefícios atribuídos ao pessoal chave da gestão do Grupo ESF(P) são apresentados como se segue:

	(milhares de euros)			
	Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Outro pessoal chave da gestão	Total
31 de Dezembro de 2011				
Remunerações e outros benefícios de curto prazo	1 006	8	19 319	20 333
Remunerações variáveis	465	-	6 395	6 860
Sub total	1 471	8	25 714	27 193
Benefícios de longo prazo e outros encargos sociais	-	-	7 506	7 506
Outras remunerações e prémios de antiguidade	11	-	364	375
Total	1 482	8	33 584	35 074
31 de Dezembro de 2010				
Remunerações e outros benefícios de curto prazo	1 012	8	18 791	19 811
Remunerações variáveis	1 256	-	8 893	10 149
Sub total	2 268	8	27 684	29 960
Benefícios de longo prazo e outros encargos sociais	-	-	5 955	5 955
Outras remunerações e prémios de antiguidade	4	-	719	723
Total	2 272	8	34 358	36 638

Considera-se “Outro pessoal chave da gestão” os Directores Gerais e os Assessores do Conselho de Administração do BES e os Administradores das empresas subsidiárias.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 o valor do crédito concedido pelo Grupo ao pessoal chave da gestão ascendia a 28 183 milhares de euros e 27 637 milhares de euros, respectivamente.

O número de colaboradores do Grupo ESF(P), considerando os efectivos e os contratados a termo, decompõe-se como segue:

	31.12.2011	31.12.2010
Colaboradores da ESF(P)	8	5
Colaboradores do BES	6 704	6 750
Colaboradores das subsidiárias financeiras do Grupo	3 159	3 108
Total colaboradores em empresas financeiras do Grupo	9 871	9 863

Por categoria profissional, o número de colaboradores do Grupo ESF(P) analisa-se como segue:

	31.12.2011	31.12.2010
Funções directivas	1 142	1 193
Funções de chefia	994	1 034
Funções específicas	4 030	3 990
Funções administrativas e outras	3 705	3 646
	9 871	9 863

Nota 12 – Benefícios a empregados

Pensões de reforma e benefícios de saúde

Em conformidade com o Acordo Colectivo de Trabalho (ACT) celebrado com os sindicatos e vigente para o sector bancário, o Grupo assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados, ou às suas famílias, prestações pecuniárias a título de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência. Estas prestações consistem numa percentagem, crescente em função do número de anos de serviço do empregado, aplicada à tabela salarial negociada anualmente para o pessoal no activo. Estão abrangidos por este benefício os empregados admitido até 31 de Março de 2008. As novas admissões a partir daquela data beneficiam do regime geral da Segurança Social.

Adicionalmente, com a publicação do Decreto-Lei n.1-A / 2011, de 3 de Janeiro, todos os trabalhadores bancários beneficiários da CAFEB – Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários foram integrados no Regime Geral de Segurança Social a partir de 1 de Janeiro de 2011, que passou a assegurar a protecção dos colaboradores nas eventualidades de maternidade, paternidade e adopção e ainda de velhice, permanecendo sob a responsabilidade dos bancos a protecção na doença, invalidez, sobrevivência e morte.

As pensões de reforma dos bancários integrados na Segurança Social no âmbito do 2.º acordo tripartido continuam a ser calculadas conforme o disposto no ACT e restantes convenções, havendo contudo lugar a uma pensão a receber do Regime Geral, cujo montante tem em consideração os anos de descontos para este regime. Aos bancos compete assegurar a diferença entre a pensão determinada de acordo com o disposto no ACT e aquela que o empregado vier a receber da Segurança Social.

A taxa contributiva é de 26,6%, cabendo 23,6% à entidade empregadora e 3% aos trabalhadores, em substituição da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) que foi extinta por aquele mesmo diploma. Em consequência desta alteração o direito à pensão dos empregados no activo passa a



ser coberto nos termos definidos pelo Regime Geral da Segurança Social, tendo em conta o tempo de serviço prestado de 1 de Janeiro de 2011 até à idade da reforma, passando os bancos a suportar o diferencial necessário para a pensão garantida nos termos do Acordo Colectivo de Trabalho.

A integração conduz a um decréscimo efectivo no valor actual dos benefícios totais reportados à idade normal de reforma (VABT) a suportar pelo fundo de pensões. Contudo, dado que não existiu redução de benefícios na perspectiva do beneficiário na data de integração decorrente do 2º acordo tripartido, as responsabilidades por serviços passados mantiveram-se inalteradas em 31 de Dezembro de 2010.

Tomando em consideração que a base de cálculo dos benefícios nos planos ACT e do RGSS são baseados em fórmulas distintas, existe a possibilidade de ser obtido um diferencial, quando o valor das responsabilidades a cobrir pelos fundos de pensões à data da reforma for inferior ao valor das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2010, sendo este diferencial diferido numa base linear, durante o tempo médio de vida activa até se atingir a idade normal de reforma.

No final do exercício de 2011 na sequência do 3º acordo tripartido, foi decidida a transmissão para a esfera da Segurança Social, das responsabilidades com pensões em pagamento dos reformados e pensionistas que se encontravam nessa condição à data de 31 de Dezembro de 2011.

Ao abrigo deste acordo tripartido, foi efectuada a transmissão para a esfera da Segurança Social, das responsabilidades com pensões em pagamento à data de 31 de Dezembro de 2011, a valores constantes (taxa de actualização 0%), na componente prevista no Instrumento de Regulação Colectiva de Trabalho (IRCT) dos trabalhadores bancários, incluindo as eventualidades de morte, invalidez e sobrevivência. As responsabilidades relativas às actualizações das pensões, benefícios complementares, contribuições para o SAMS, subsídio de morte e pensões de sobrevivência diferida, permaneceram na esfera da responsabilidade das instituições financeiras com o financiamento a ser assegurado através dos respectivos fundos de pensões.

O acordo estabeleceu ainda que os activos dos fundos de pensões das respectivas instituições financeiras, na parte afectada à satisfação das responsabilidades pelas pensões referidas fossem transmitidos para o Estado.

Na medida em que a transferência consiste numa transferência definitiva e irreversível das responsabilidades com pensões em pagamento (mesmo que só relativas a uma parcela do benefício), verificam-se as condições subjacentes ao conceito de liquidação previsto no IAS 19 'Benefícios a empregados' uma vez que se extinguiu a obrigação à data da transferência, relativa ao pagamento dos benefícios abrangidos. Tratando-se de uma liquidação o respectivo efeito foi reconhecido em resultados no exercício de 2011.

Em 30 de Dezembro de 1987, o Banco constituiu um fundo de pensões fechado para cobrir as prestações pecuniárias a título de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência, relativamente às obrigações consagradas no âmbito do ACT. Posteriormente e após obtida autorização do Instituto de Seguros de Portugal, procedeu à alteração do Contrato Constitutivo do Fundo de Pensões que passou a integrar todas as responsabilidades para com pensões e benefícios de saúde (SAMS) e, no exercício de 2009, o subsídio por morte. Em Portugal, os fundos têm como sociedade gestora a ESAF – Espírito Santo Fundo de Pensões, SA.

Os principais pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

	Pressupostos		Verificado	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Pressupostos Financeiros				
Taxas de evolução salarial	2.25%	3.25%	1.10%	3.00%
Taxa de crescimento das pensões	1.00%	1.75%	-0.70%	0.20%
Taxas de rendimento do fundo	5.50%	5.50%	-7.38%	2.17%
Taxa de desconto	5.50%	5.50%	-	-
Pressupostos Demográficos e Métodos de Avaliação				
Tábua de Mortalidade				
Homens			TV 73/77 <i>(ajustada)</i>	
Mulheres			TV 88/90	
Métodos de valorização actuarial			Project Unit Credit Method	

Os participantes no plano de pensões são desagregados da seguinte forma:

	31.12.2011	31.12.2010
Activos	6 007	6 292
Reformados e sobreviventes	5 706	5 684
Total	11 713	11 976

Tendo em consideração a alteração da política contabilística efectuada durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, conforme explicado na Nota 45, a aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço		
Responsabilidades com pensões de reforma		
Pensionistas	(349 316)	(1 292 087)
Activos	(629 344)	(799 508)
	<u>(978 660)</u>	<u>(2 091 595)</u>
Responsabilidades com benefícios de saúde		
Pensionistas	(48 541)	(70 371)
Activos	(50 663)	(43 400)
	<u>(99 204)</u>	<u>(113 771)</u>
Total de responsabilidades	<u>(1 077 864)</u>	<u>(2 205 366)</u>
Coberturas		
Saldos dos Fundos	<u>1 184 878</u>	<u>2 206 313</u>
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço (ver Nota 27)	<u>107 014</u>	<u>947</u>
Desvios actuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral (ver Nota 37)	<u>886 964</u>	<u>930 979</u>

De acordo com a política definida na Nota 2.16 – Benefícios aos empregados, o Grupo procede ao cálculo das responsabilidades com pensões de reforma e dos ganhos e perdas actuariais semestralmente.

De acordo com a política contabilística referida na Nota 2.16 e conforme o estabelecido no IAS 19 – Benefícios a empregados, o Grupo avalia à data de cada balanço, e para cada plano separadamente, a recuperabilidade do excesso da cobertura do fundo face às respectivas responsabilidades com pensões.

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

	31.12.2011			31.12.2010		
	Pensões de reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de reforma	Benefícios de saúde	Total
Responsabilidades no início do exercício	2 091 595	113 771	2 205 366	2 016 799	108 403	2 125 202
Custo do serviço corrente	15 652	1 590	17 242	36 483	2 180	38 663
Custo dos juros	110 834	6 257	117 091	109 425	5 904	115 329
Contribuições dos participantes	3 267	-	3 267	3 243	1	3 244
(Ganhos) e perdas actuariais no exercício:						
- Alteração de pressupostos	(189 993)	(11 799)	(201 792)	-	-	-
- (Ganhos) e perdas de experiência	(105 581)	(4 685)	(110 266)	21 955	3 246	25 201
Pensões pagas pelo fundo	(106 625)	(5 930)	(112 555)	(105 293)	(5 945)	(111 238)
Transmissão para a Segurança Social das responsabilidades com pensões em pagamento	(853 839)	-	(853 839)	-	-	-
Diferenças cambiais e outros	13 350	-	13 350	8 983	(18)	8 965
Responsabilidades no final do exercício	978 660	99 204	1 077 864	2 091 595	113 771	2 205 366

No âmbito do terceiro acordo tripartido mencionado acima e da consequente transmissão para a Segurança Social da responsabilidade pelas pensões em pagamento à data de 31 de Dezembro de 2011, verificou-se uma redução de responsabilidades, mensuradas com base nos pressupostos actuariais utilizados na preparação das demonstrações financeiras e consistentes com o IAS 19, no montante de 853,8 milhões de euros.

Contudo, no âmbito do acordo estabelecido, o valor dos activos a ceder ao Estado como contrapartida pela transferência das pensões em pagamento foi determinado numa óptica de liquidação uma vez que se trata de uma transferência definitiva e irreversível dessas responsabilidades e correspondeu ao valor das mesmas, determinado com base numa taxa de desconto de 4% (em vez da taxa de 5,5% utilizada para efeitos da preparação das demonstrações financeiras). Assim, o montante a pagar pelo Grupo ao Estado ascendeu a 961 milhões de euros, o que implicou o reconhecimento de um custo em resultados no ano de 2011 de 107,2 milhões de euros, correspondente ao diferencial das taxas de desconto referidas.

Do montante total a pagar no valor de 961 milhões de euros, cerca de 853,8 milhões de euros foram assumidos pelo Fundo de Pensões e 107,2 milhões de euros directamente pelo Grupo. No final de Dezembro de 2011 foi efectuado o pagamento de 55% do montante a liquidar, devendo o remanescente ser pago no primeiro semestre de 2012.

Em 31 de Dezembro de 2011, o acréscimo de 1% no valor das contribuições para o SAMS implicaria um acréscimo de responsabilidades de 15,3 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 17,5 milhões de euros), e um acréscimo no custo anual do exercício (custo do serviço corrente e custo dos juros) de 1,1 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 1,3 milhões de euros).

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 pode ser analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo dos fundos no início do exercício	2 206 313	2 198 280
Rendimento real do fundo	(154 735)	45 296
Contribuições do Grupo	92 467	58 027
Contribuições dos empregados	3 267	3 244
Pensões pagas pelo fundo	(112 555)	(111 238)
Transmissão para a Segurança Social das responsabilidades com pensões em pagamento	(853 839) ⁽¹⁾	-
Diferenças cambiais e outros	3 960	12 704
Saldo dos fundos no final do exercício	1 184 878	2 206 313

⁽¹⁾ 55% deste valor foi pago ao Estado no exercício de 2011, estando o remanescente reconhecido como um passivo no fundo, a liquidar em 2012.

Os activos dos fundos de pensões podem ser analisados como seguem:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Acções	371 270	759 778
Obrigações	136 212	441 178
Imóveis	657 856	477 677
Outros	403 767	527 680
Valores a entregar à Segurança Social	(384 227)	-
Total	1 184 878	2 206 313

Os activos dos fundos de pensões utilizados pelo Grupo ou representativos de títulos emitidos por entidades do Grupo são detalhados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Acções	1 288	37 895
Obrigações	339	1 132
Imóveis	217 802	169 125
Total	219 429	208 152

Em 31 de Dezembro de 2010, as acções detidas pelos fundos de pensões incluem 13,2 milhões de acções do BES. Em 31 de Dezembro de 2011, o fundo detém unidades de participação do Fundo ES Ventures III, o qual integra o perímetro de consolidação do Grupo.

Durante o exercício de 2011 foram alienadas 18 520 e 4 830 milhares de unidades de participação dos fundos Fungepi e Fungere aos fundos de pensões do Grupo, por um valor global de 80,0 milhões de euros, não tendo incorrido em qualquer ganho ou perda relevante. Durante o exercício de 2010 não houve qualquer transacção com o fundo de pensões (ver Nota 40).

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço pode ser analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Desvios actuariais diferidos no início do exercício	930 979	839 061
(Ganhos) e perdas actuariais no exercício:		
- Alteração de pressupostos	(201 792)	-
- (Ganhos) e perdas de experiência	157 777	92 096
Amortização do exercício	-	-
Outros	-	(178)
Desvios actuariais diferidos no final do exercício	886 964	930 979

Os custos do exercício com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser analisados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Custo do serviço corrente	17 242	38 663
Custo dos juros	117 091	115 329
Rendimento esperado do fundo	(113 308)	(112 191)
Custos com pessoal	21 025	88 251

A evolução dos activos/ (responsabilidades) líquidas em balanço nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
No início do exercício	947	73 078
Custo do exercício	(21 025)	(41 801)
Ganhos e perdas actuariais reconhecidos em outro rendimento integral	44 015	(92 096)
Contribuições efectuadas no período	92 467	58 027
Outros	(9 390)	3 739
No final do exercício	107 014	947

O evolutivo das responsabilidades e saldo dos fundos, bem como dos ganhos e perdas de experiência nos últimos 5 anos é analisado como segue:

	(milhares de euros)				
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Responsabilidades					
Pensões de reforma	(978 660)	(2 091 595)	(2 016 799)	(1 958 118)	(1 970 365)
Benefícios de saúde	(99 204)	(113 771)	(108 403)	(106 756)	(110 675)
	(1 077 864)	(2 205 366)	(2 125 202)	(2 064 874)	(2 081 040)
Saldo dos fundos	1 184 878	2 206 313	2 198 280	2 056 627	2 233 823
Responsabilidades (sub) / sobre financiadas	107 014	947	73 078	(8 247)	152 783
(Ganhos) / Perdas de experiência decorrentes das responsabilidades					
Pensões de reforma	(105 581)	21 955	50 034	23 491	42 590
Benefícios de saúde	(4 685)	3 246	1 549	19	(1 881)
(Ganhos) / Perdas de experiência decorrentes dos activos do fundo	268 043	66 895	(90 994)	727 214	(157 635)

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

Na sequência da decisão da Assembleia Geral de Accionistas de 31 de Março de 2008, o BES e as suas subsidiárias estabeleceram um sistema de incentivos designado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2011).

Este programa de incentivos consistia na atribuição do direito a receber uma remuneração variável que se encontrava indexada à eventual valorização das acções BES entre a “data inicial de referência” e a “data final de referência”. Tal retribuição, em dinheiro, seria apenas devida em caso de valorização das acções do BES. O PPRV não era um plano de atribuição de acções ou de opções sobre a aquisição de acções, não sendo atribuídos aos beneficiários quaisquer direitos inerentes a uma participação no capital social do BES.

O valor inicial do Plano foi calculado com base num modelo de valorização das opções, tendo por referência os seguintes pressupostos:

	Pressupostos à data de início do PPRV	Após aumento de capital realizado em 2009 ^(a)
Data inicial de referência	02-Jun-2008	
Data final de referência	02-Jun-2011	
Direitos atribuídos	5 000 000	8 285 626
Preço de referência (euros)	11,00	6,64
Taxa de Juro	5,22%	
Volatilidade	33,5%	
Valor inicial do plano (mil euros)	12 902	

^(a) Inclui o ajustamento do efeito de diluição decorrente do aumento de capital

Conforme a política contabilística descrita na Nota 2.16, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 12 902 milhares de euros, foi sendo reconhecido em custos com pessoal durante o período que medeia entre a data inicial de referência e a data final de referência (3 anos). Nesta base, foi registado no exercício de 2011 um custo de 1 792 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 4 301 milhares de euros). A variação do justo valor ao longo do prazo do programa foi reconhecida em lucros/prejuízos de operações financeiras. À data de 31 de Dezembro de 2011, este plano encontrava-se extinto.

Plano de Remuneração Variável em Instrumentos Financeiros (PRVIF)

Na sequência de recomendações das entidades de Supervisão e Regulamentação, a Assembleia Geral de accionistas do BES de 6 de Abril de 2010 aprovou uma nova política de remuneração para os membros da Comissão Executiva. Esta política consiste em atribuir aos referidos membros uma remuneração fixa, que deve representar aproximadamente 45% do total, e uma componente variável que deve rondar os 55%. A remuneração variável deverá ter duas componentes: uma associada ao desempenho de curto prazo e uma outra ao desempenho de médio prazo. Metade da componente de curto prazo deverá ser paga em numerário e os restantes 50% deverão ser pagos durante um período de três anos, devendo metade destes pagamentos ser realizada em dinheiro e a parte restante através da atribuição de acções. A componente de médio prazo tem associada um programa de opções sobre acções com o exercício das opções fixado a três anos da data da sua atribuição.

No que respeita à modalidade de atribuição de acções do PRVIF, as mesmas são entregues aos beneficiários de forma diferida ao longo de um período de três anos (1º ano: 33%; 2º ano: 33%; 3º ano: 34%) e está condicionado à verificação de uma Rendibilidade de Capitais Próprios (ROE) igual ou superior a 5%.

Relativamente à modalidade de atribuição de opções, estas são atribuídas aos beneficiários, sendo o preço de exercício igual à média aritmética simples das cotações de fecho das acções do BES na *NYSE Euronext Lisbon* ao longo de 20 dias úteis anteriores ao dia de atribuição das opções, acrescida de 10%. As opções só podem ser exercidas na maturidade, podendo o beneficiário decidir-se pela liquidação física ou pela liquidação financeira das opções.

O valor inicial do Plano foi calculado com base num modelo de valorização das opções, tendo por referência os seguintes pressupostos:

	Pressupostos à data de início do PRVIF
Data inicial de referência	12-04-2011
Data final de referência	31-03-2014
Número de acções atribuídas	2 250 000
Preço de exercício (euros)	3,47
Taxa de Juro	2,31%
Volatilidade	40,0%
Valor inicial do plano (mil euros)	1 130

O PRVIF é contabilizado de acordo com as regras aplicáveis (IFRS 2 e IAS 19), tendo sido registado no exercício de 2011 um custo de 2 631 mil euros para remunerações variáveis (dos quais 286 milhares de euros respeitam à amortização do prémio inicial das opções atribuídas, por contrapartida do passivo).

Prémio por antiguidade

Conforme referido na Nota 2.16, os trabalhadores que atinjam determinados níveis de antiguidade têm direito a um prémio por antiguidade, calculado com base no valor da maior retribuição mensal efectiva a que o trabalhador tenha direito no ano da sua atribuição. À data da passagem à situação de invalidez presumível, o trabalhador terá direito a um prémio de antiguidade de valor proporcional àquele de que beneficiaria se continuasse ao serviço até reunir os pressupostos do escalão seguinte.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as responsabilidades assumidas pelo Grupo ascendem a 27 477 milhares de euros e 29 655 milhares de euros respectivamente (ver Nota 35). Os custos reconhecidos no exercício de 2011 com os prémios por antiguidade foram de 558 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 3 946 milhares de euros).

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades com prémios de antiguidade são os utilizados para o cálculo das pensões de reforma (quando aplicáveis).

Nota 13 – Gastos gerais administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendas e alugueres	69 386	69 256
Publicidade e publicações	35 271	43 255
Comunicações e expedição	46 431	38 333
Conservação e reparação	18 478	18 124
Deslocações e representação	32 657	37 487
Transportes	8 708	9 080
Seguros	8 306	7 439
Serviços de Informática	65 841	64 325
Trabalho independente	7 434	8 327
Mão de obra eventual	6 678	8 168
Sistema electrónico de pagamentos	12 479	12 900
Estudos e consultas	12 538	15 595
Judiciais, contencioso e notariado	20 009	20 823
Consultores e auditores externos	14 114	8 801
Água, energia e combustíveis	11 068	10 649
Material de consumo corrente	5 370	5 738
Outros custos	60 543	63 877
	435 311	442 177

A rubrica Outros custos inclui, entre outros, serviços especializados com segurança e vigilância, informações e custos com formação e fornecimentos externos diversos.

Os vencimentos das rendas vincendas relativas a contratos de locação operacional não canceláveis são como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até um ano	9 133	8 115
De um a cinco anos	13 575	9 633
	22 708	17 748

Os honorários facturados durante o exercício de 2011 e 2010 pelo Revisor Oficial de Contas e por Sociedades de Revisores Oficiais de Contas, de acordo com o disposto no artº 508º-F do Código das Sociedades Comerciais, detalham-se como se segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Serviços de Auditoria e Revisão legal das contas	2 676	2 387
Outros serviços de garantia de fiabilidade decorrentes da função de Revisor oficial de contas	1 544	1 567
Serviços de consultoria fiscal	595	649
Outros serviços que não de revisão legal de contas	949	1 067
Valor total dos serviços facturados	5 764	5 670

Nota 14 – Caixa e disponibilidades em bancos centrais

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Caixa	278 179	306 203
Depósitos à ordem em bancos centrais		
Banco de Portugal	110 045	120 045
Outros bancos centrais	702 215	504 257
	812 260	624 302
	1 090 439	930 505

A rubrica Depósitos à ordem em bancos centrais inclui depósitos de carácter obrigatório no Banco de Portugal, no montante de 110 045 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 116 208 milhares de euros), que têm por objectivo satisfazer os requisitos legais quanto à constituição de disponibilidades mínimas de caixa. De acordo com o Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu, de 12 de Setembro de 2003, as disponibilidades mínimas obrigatórias em depósitos à ordem no Banco de Portugal, são remuneradas e correspondem a 2% dos depósitos e títulos de dívida com prazo inferior a 2 anos, excluindo destes os depósitos de instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Sistema Europeu de Bancos Centrais. Em 31 de Dezembro de 2011 a taxa de remuneração média destes depósitos era de 1,25% (31 de Dezembro de 2010: 1,00%).

O cumprimento das disponibilidades mínimas obrigatórias, para um dado período de observação, é concretizado tendo em consideração o valor dos saldos dos depósitos junto do Banco de Portugal durante o referido período. O saldo da conta junto do Banco de Portugal em 31 de Dezembro de 2011 será incluído

no período de manutenção de 14 de Dezembro de 2011 a 17 de Janeiro de 2012, ao qual correspondeu uma reserva média obrigatória de 582,6 milhões de euros.

Através do comunicado do BCE de 8 de Dezembro de 2011, vertido no Regulamento BCE/2011/26, o coeficiente de reservas mínimas obrigatórias passou para 1% para os períodos com início em 18 de Janeiro de 2012.

Nota 15 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Disponibilidades em outras instituições de		
Crédito no país		
Cheques a cobrar	153 662	181 680
Depósitos à ordem	58 387	64 392
	212 049	246 072
Disponibilidades em outras instituições de		
Crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem	198 758	148 127
Cheques a cobrar	4 466	1 260
Outras disponibilidades	165 550	162 523
	368 774	311 910
	580 823	557 982

Os cheques a cobrar sobre instituições de crédito no país e no estrangeiro foram enviados para cobrança nos primeiros dias úteis subsequentes às datas em referência.

Nota 16 – Activos e passivos financeiros detidos para negociação

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Activos e Passivos financeiros detidos para negociação apresenta os seguintes valores:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Activos financeiros detidos para negociação		
Títulos		
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo		
De emissores públicos	888 797	1 524 069
De outros emissores	282 558	295 823
Acções	41 268	181 238
Outros títulos de rendimento variável	727	538
	1 213 350	2 001 668
Derivados		
Instrumentos financeiros derivados com justo valor positivo	2 215 799	1 927 074
	3 429 149	3 928 742
Passivos financeiros detidos para negociação		
Instrumentos financeiros derivados com justo valor negativo	2 124 388	1 957 969
Vendas a descoberto	865	130 038
	2 125 253	2 088 007

As vendas a descoberto representam títulos vendidos pelo Grupo, os quais tinham sido adquiridos no âmbito de uma operação de compra com acordo de revenda. De acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.7, títulos comprados com acordo de revenda não são reconhecidos no balanço. Caso os mesmos sejam vendidos, o Grupo reconhece um passivo financeiro equivalente ao justo valor dos activos que deverão ser devolvidos no âmbito do acordo de revenda.

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o escalonamento dos títulos detidos para negociação por prazos de vencimento é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	93 686	741 087
De 3 meses a um ano	223 984	63 532
De um a cinco anos	200 443	443 589
Mais de cinco anos	653 242	567 712
Duração indeterminada	41 995	185 748
	1 213 350	2 001 668

Conforme a política contabilística descrita na Nota 2.6, os títulos detidos para negociação são aqueles adquiridos com o objectivo de serem transaccionados no curto prazo independentemente da sua maturidade.

Os títulos em carteira dados em garantia pelo Grupo encontram-se analisados na Nota 38.

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Activos financeiros detidos para negociação, no que se refere a títulos cotados e não cotados, é repartida da seguinte forma:

(milhares de euros)						
	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotados	Não cotados	Total	Cotados	Não cotados	Total
Títulos						
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	852 761	36 036	888 797	1 524 069	-	1 524 069
De outros emissores	109 400	173 158	282 558	35 195	260 628	295 823
Acções	40 191	1 077	41 268	181 238	-	181 238
Outros títulos de rendimento variável	727	-	727	538	-	538
	1 003 079	210 271	1 213 350	1 741 040	260 628	2 001 668

Em 31 de Dezembro de 2011, a exposição a dívida pública de países "periféricos" da zona euro é apresentada na Nota 43 – Gestão dos riscos de actividade.

Os instrumentos financeiros derivados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 são analisados como segue:

(milhares de euros)						
	31.12.2011			31.12.2010		
	Nocional	Justo valor		Nocional	Justo valor	
		Activo	Passivo		Activo	Passivo
Derivados de negociação						
Contratos sobre taxas de câmbio						
Forward						
- compras	1 460 151	27 672	13 605	1 509 550		
- vendas	1 458 214			1 495 411	39 212	70 486
Currency Swaps						
- compras	2 442 950	12 416	11 602	3 626 838		
- vendas	2 431 893			3 632 969	9 689	10 188
Currency Futures	58 503	-	-	319 608	-	-
Currency Interest Rate Swaps						
- compras	168 995	28 497	26 259	3 664 746	318 313	154 614
- vendas	162 074			3 646 180		
Currency Options	3 578 304	90 389	90 729	5 921 549	130 067	154 837
	11 761 084	168 974	142 196	23 816 861	497 281	390 126
Contratos sobre taxas de juro						
Forward Rate Agreements	380 000	1 047	1 982	1 124 000	408	197
Interest Rate Swaps	34 521 122	1 711 274	1 656 756	41 600 058	1 165 191	1 189 653
Swaption - Interest Rate Options	2 747 936	5 003	5 157	2 747 426	4 893	3 502
Interest Rate Caps & Floors	7 690 395	51 553	47 305	8 523 046	63 400	52 830
Interest Rate Futures	3 573 796	-	-	17 207 167	-	-
Interest Rate Options	1 893 560	25 473	31 714	32 310 536	194	28 261
Future Options	-	-	-	29 458 165	-	-
	60 806 809	1 794 360	1 742 914	132 970 398	1 234 086	1 274 443
Contratos sobre acções/índices						
Equity / Index Swaps	843 911	50 453	51 122	678 278	20 069	31 099
Equity / Index Options	2 095 919	60 833	102 179	3 405 551	115 744	212 068
Equity / Index Futures	152 706	-	-	361 985	-	-
Future Options	32 089	-	-	5 242 778	-	-
	3 124 625	111 286	163 301	9 688 592	135 813	243 167
Contratos sobre crédito						
Credit Default Swaps	3 559 588	151 189	85 978	3 544 556	59 894	50 234
Total	69 262 106	2 216 799	2 124 388	170 020 397	1 927 074	1 967 969

Em 31 de Dezembro de 2011, o justo valor dos instrumentos financeiros derivados inclui o valor líquido de 43,5 milhões de euros referente ao justo valor activo dos derivados embutidos, conforme descrito na Nota 2.4 (31 de Dezembro de 2010: 73,1 milhões de euros de justo valor passivo).

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o escalonamento dos derivados de negociação por prazos de vencimento, é como segue:

(milhares de euros)				
	2011		2010	
	Nocional	Justo valor (líquido)	Nocional	Justo valor (líquido)
Até 3 meses	11 431 250	(42 515)	50 324 918	(2 092)
De 3 meses a um ano	11 664 854	(1 334)	61 940 718	18 265
De um a cinco anos	27 516 010	21 873	27 675 040	(229 375)
Mais de cinco anos	18 639 992	113 387	30 079 721	182 307
	69 252 106	91 411	170 020 397	(30 895)

Nota 17 – Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados

O valor desta rubrica é composto por:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo		
De outros emissores	127 731	259 002
Acções	229 719	15 145
Outros títulos	1 606 539	1 150 184
	1 963 989	1 424 331

A opção do Grupo em designar estes activos financeiros ao justo valor através dos resultados, à luz do IAS 39, conforme política contabilística descrita na Nota 2.6, está de acordo com a estratégia documentada de gestão do Grupo, considerando que (i) estes activos financeiros são geridos e o seu desempenho é avaliado numa base de justo valor e/ou (ii) que estes activos contêm instrumentos derivados embutidos.

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o escalonamento dos títulos ao justo valor através de resultados por prazos de vencimento é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	385 546	72 067
De 3 meses a um ano	400	2 836
De um a cinco anos	1 278 221	609 681
Mais de cinco anos	69 810	724 598
Duração indeterminada	230 012	15 149
	1 963 989	1 424 331

Esta rubrica, no que respeita a títulos cotados e não cotados, é desagregada da seguinte forma:

	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotados	Não cotados	Total	Cotados	Não cotados	Total
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De outros emissores	15 885	111 846	127 731	51 516	207 486	259 002
Acções	13 719	216 000	229 719	15 145	-	15 145
Outros títulos de rendimento variável	-	1 606 539	1 606 539	-	1 150 184	1 150 184
	29 604	1 934 385	1 963 989	66 661	1 357 670	1 424 331

Nota 18 – Activos financeiros disponíveis para venda

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)				
	Custo ⁽¹⁾	Reserva de justo valor		Perdas por imparidade	Valor de balanço
		Positiva	Negativa		
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo					
De emissores públicos	4 813 456	666	(124 908)	-	4 689 214
De outros emissores	5 561 229	34 146	(154 615)	(11 094)	5 429 666
Acções	1 195 790	41 200	(184 153)	(132 088)	920 749
Outros títulos de rendimento variável	393 790	4 057	(3 080)	(25 100)	369 667
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	11 964 265	80 069	(466 756)	(168 282)	11 409 296
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo					
De emissores públicos	3 745 390	368	(26 974)	(1)	3 718 783
De outros emissores	5 034 328	15 845	(68 013)	(30 496)	4 951 664
Acções	2 270 027	219 852	(81 690)	(92 694)	2 315 495
Outros títulos de rendimento variável	731 936	22 428	(5 792)	(36 041)	712 531
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	11 781 681	258 493	(182 469)	(159 232)	11 698 473

⁽¹⁾ Custo de aquisição no que se refere a acções e outros instrumentos de capital e custo amortizado para títulos de dívida.

De acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.6, o Grupo avalia regularmente se existe evidência objectiva de imparidade na sua carteira de activos disponíveis para venda seguindo os critérios de julgamento descritos na Nota 3.1.

Em 31 de Dezembro de 2011, a exposição nesta rubrica a dívida pública de países “periféricos” da zona euro é apresentada na Nota 43 – Gestão dos riscos de actividade.

Os títulos em carteira dados em garantia pelo Grupo encontram-se analisados na Nota 38. Em 31 de Dezembro de 2011, a carteira de títulos detidos para venda inclui o montante de 306,4 milhões de euros referente a operações de securitização (ver Nota 1).

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

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	159 232	137 890
Dotações	64 573	36 113
Utilizações	(51 363)	(14 515)
Reversões	(6 782)	(6 311)
Diferenças de câmbio e outras	2 622	6 055
Saldo final	168 282	159 232

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o escalonamento temporal dos activos financeiros detidos para venda por prazos de vencimento é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	4 915 609	2 586 843
De 3 meses a um ano	1 382 674	3 170 908
De um a cinco anos	1 937 741	1 228 709
Mais de cinco anos	1 881 523	1 684 744
Duração indeterminada	1 291 749	3 027 269
	11 409 296	11 698 473

As principais posições em acções, com referência a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, são as seguintes:

(milhares de euros)					
31.12.2011					
Descrição	Custo de aquisição	Reserva de Justo valor		Imparidade	Valor de balanço
		Positiva	Negativa		
Portugal Telecom	603 298	-	(151 041)	-	452 257
EDP- Energias de Portugal	200 664	-	(24 077)	-	176 587
Banque Marocaine du Commerce Extérieur	2 376	5 454	-	(348)	7 482
	806 338	5 454	(175 118)	(348)	636 326
(milhares de euros)					
31.12.2010					
Descrição	Custo de aquisição	Reserva de Justo valor		Imparidade	Valor de balanço
		Positiva	Negativa		
Banco Bradesco	759 002	170 217	-	-	929 219
Portugal Telecom	754 062	-	(7 280)	-	746 782
EDP	284 953	-	(49 897)	-	235 056
Banque Marocaine du Commerce Extérieur	2 290	7 293	-	(344)	9 239
	1 800 307	177 510	(57 177)	(344)	1 920 296

Durante o exercício de 2011, o Grupo alienou em bolsa e a preços de mercado 81,6 milhões de acções do Banco Bradesco, 165,4 milhões de acções da EDP e 113,8 milhões de acções da Portugal Telecom, tendo obtido no conjunto uma menos-valia de 40,0 milhões de euros (ver Nota 7).

Durante o exercício de 2010, o Grupo alienou em bolsa e a preços de mercado 52,5 milhões de acções do Bradesco, 11,7 milhões de acções da Portugal Telecom e 43,2 milhões de acções da EDP, tendo obtido no conjunto uma mais-valia de 287,6 milhões de euros.

Durante o exercício de 2011, o Grupo recebeu dividendos da PT no valor de 138,7 milhões de euros, da EDP no valor de 11,8 milhões de euros e do Banco Bradesco no valor de 5,3 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 129,1 milhões de euros, 17,2 milhões de euros e 32,4 milhões de euros, respectivamente).

A desagregação dos Activos financeiros disponíveis para venda, no que respeita a títulos cotados e não cotados, é a seguinte:

(milhares de euros)						
	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotados	Não cotados	Total	Cotados	Não cotados	Total
Títulos						
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	2 839 437	1 849 777	4 689 214	1 728 459	1 990 324	3 718 783
De outros emissores	750 832	4 678 834	5 429 666	1 729 920	3 221 744	4 951 664
Acções	688 015	232 734	920 749	2 047 683	267 812	2 315 495
Outros títulos de rendimento variável	126 111	243 556	369 667	88 326	624 205	712 531
	4 404 395	7 004 901	11 409 296	5 594 388	6 104 085	11 698 473

Nota 19 – Aplicações em instituições de crédito

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisada como segue:

(milhares de euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Aplicações em instituições de crédito no país		
Depósitos	94 925	1 295 549
Empréstimos	711 963	42 241
Aplicações de muito curto prazo	18 105	27 105
Operações com acordo de revenda		
Outras aplicações	1 247	64 483
	826 240	1 429 378
Aplicações em instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos	1 170 236	1 370 001
Aplicações de muito curto prazo	36 343	55 269
Empréstimos	777 027	1 000 033
Outras aplicações	472 949	390 999
	2 456 555	2 816 302
Perdas por imparidade	(219)	(244)
	3 282 576	4 245 436

As principais aplicações em instituições de crédito no país, em 31 de Dezembro de 2011, venciam juros à taxa média anual de 2,22% (31 de Dezembro de 2010: 1,53%). Os depósitos em instituições de crédito no estrangeiro venciam juros às taxas dos mercados internacionais onde o Grupo opera.

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

Em 31 de Dezembro de 2010 o saldo da rubrica Depósitos em instituições de crédito no país inclui 1 200 milhares de euros de depósitos no Sistema Europeu de Bancos Centrais. Em 31 de Dezembro de 2011 não havia aplicações no Sistema Europeu de Bancos Centrais.

O escalonamento das aplicações em instituições de crédito por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	2 830 270	3 590 122
De 3 meses a um ano	68 715	377 361
De um a cinco anos	118 916	232 281
Mais de cinco anos	264 705	45 633
Duração indeterminada	189	283
	3 282 795	4 245 680

Os movimentos ocorridos no exercício com perdas por imparidade em aplicações em instituições de crédito são apresentados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	244	416
Dotações	406	164
Reversões	(446)	(378)
Diferenças de câmbio e outras	15	42
Saldo final	219	244

Nota 20 – Crédito a clientes

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Crédito interno		
A empresas		
Empréstimos	13 717 319	14 107 206
Créditos em conta corrente	5 312 532	4 800 692
Locação financeira	2 937 632	3 200 046
Descontos e outros créditos titulados por efeitos	512 259	554 527
Factoring	1 451 226	1 566 142
Descobertos	27 075	25 048
Outros créditos	370 395	226 522
A particulares		
Habitação	10 556 061	10 716 984
Consumo e outros	1 890 811	2 254 461
	36 775 310	37 451 628
Crédito ao exterior		
A empresas		
Empréstimos	7 958 147	8 553 156
Créditos em conta corrente	2 105 017	2 147 981
Locação financeira	67 019	182 281
Descontos e outros créditos titulados por efeitos	113 044	174 543
Factoring	23 036	50 802
Descobertos	525 849	372 415
Outros créditos	451 515	1 229 237
A particulares		
Habitação	956 733	884 958
Consumo e outros	689 507	452 445
	12 889 867	14 047 818
Crédito e juros vencidos		
Até 3 meses	142 390	79 520
De 3 meses a 1 ano	365 141	258 045
De 1 a 3 anos	680 178	536 733
Há mais de 3 anos	357 940	232 367
	1 545 649	1 106 665
	51 210 826	52 606 111
Perdas por imparidade	(2 167 444)	(1 776 988)
	49 043 382	50 829 123

Em 31 de Dezembro de 2011, o valor de crédito a clientes (líquido de imparidade) inclui o montante de 5 830,1 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 5 715,3 milhões de euros), referente a operações de securitização em que, de acordo com a política contabilística referida na Nota 2.2, os veículos

securitizadores são consolidados pelo Grupo (ver Notas 1 e 41). Os passivos associados a estas operações de securitização foram reconhecidos como Responsabilidades representadas por títulos (ver Notas 1e 41).

Em 31 de Dezembro de 2011, o crédito vivo inclui 5 305,9 milhões de euros de crédito à habitação afectos à emissão de obrigações hipotecárias (31 de Dezembro de 2010: 4 963,1 milhões de euros) (ver Nota 31).

O justo valor da carteira de crédito a clientes encontra-se apresentado na Nota 42.

O escalonamento do crédito a clientes por prazo de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2009
Até 3 meses	7 695 413	3 911 717
De 3 meses a um ano	6 006 109	7 211 983
De um a cinco anos	11 376 077	11 507 829
Mais de cinco anos	24 587 578	28 867 917
Duração indeterminada	1 545 649	1 106 665
	51 210 826	52 606 111

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade do crédito são apresentados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2009
Saldo inicial	1 776 988	1 552 307
Dotações	895 416	559 421
Utilizações	(158 578)	(107 939)
Reversões	(294 800)	(207 612)
Efeito do desconto	(51 487)	(24 363)
Diferenças de câmbio e outras	(95)	5 174
Saldo final	2 167 444	1 776 988

O efeito do desconto reflecte o valor do juro reconhecido em relação ao crédito vencido como consequência das perdas por imparidade serem calculadas com base no método dos fluxos de caixa futuros descontados.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o detalhe da imparidade apresenta-se como segue:

(milhares de euros)

31.12.2011							
	Imparidade calculada em base individual		Imparidade calculada em base portfolio		Total		
	Valor do crédito	Imparidade	Valor do crédito	Imparidade	Valor do crédito	Imparidade	Crédito líquido de imparidade
Crédito a Empresas	13 552 504	1 776 056	23 337 543	77 781	36 890 047	1 853 837	35 036 210
Crédito a particulares - Habitação	2 181 624	146 301	9 423 673	12 718	11 605 297	159 019	11 446 278
Crédito a particulares - Outro	538 378	143 144	2 177 104	11 444	2 715 482	154 588	2 560 894
Total	16 272 506	2 065 501	34 938 320	101 943	51 210 826	2 167 444	49 043 382

(milhares de euros)

31.12.2010							
	Imparidade calculada em base individual		Imparidade calculada em base portfolio		Total		
	Valor do crédito	Imparidade	Valor do crédito	Imparidade	Valor do crédito	Imparidade	Crédito líquido de imparidade
Crédito a Empresas	8 313 225	1 063 999	29 769 724	322 320	38 082 949	1 386 319	36 696 630
Crédito a particulares - Habitação	1 206 383	193 056	10 494 630	26 285	11 701 013	219 341	11 481 672
Crédito a particulares - Outro	456 680	134 482	2 365 469	36 846	2 822 149	171 328	2 650 821
Total	9 976 288	1 391 537	42 629 823	385 451	52 606 111	1 776 988	50 829 123

O crédito com imparidade calculada em base individual inclui, entre outros, créditos correntes com sinais de imparidade, créditos vencidos há mais de 30 dias e o crédito renegociado.

Em 31 de Dezembro de 2011 o crédito vivo (crédito a clientes excluindo o crédito e juros vencidos) inclui 178 017 milhares de euros de crédito renegociado (31 de Dezembro de 2010: 144 585 milhares de euros). Estes créditos correspondem, de acordo com a definição do Banco de Portugal, a créditos anteriormente vencidos, que através de um processo de renegociação, passam a ser considerados como créditos correntes.

O juro reconhecido na conta de exploração, no exercício de 2011, relativo a créditos com sinais de imparidade foi de 759,0 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 382,4 milhões de euros), o qual inclui o efeito do desconto do crédito vencido.

A distribuição do crédito por tipo de taxa é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Taxa fixa	6 955 398	5 776 929
Taxa variável	44 255 428	46 829 182
	51 210 826	52 606 111

O crédito de locação financeira, por prazos residuais é apresentado de seguida:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendas e valores residuais vencidos		
Até um ano	491 511	550 083
De um a cinco anos	1 410 375	1 473 693
Mais de cinco anos	1 535 201	1 861 778
	3 437 087	3 885 554
Juros vencidos		
Até um ano	110 457	80 102
De um a cinco anos	294 738	222 904
Mais de cinco anos	27 241	200 221
	432 436	503 227
Capital vencendo		
Até um ano	381 054	469 981
De um a cinco anos	1 115 637	1 250 789
Mais de cinco anos	1 507 960	1 661 557
	3 004 651	3 382 327
Imparidade	(97 190)	(89 663)
	2 907 461	3 292 664

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 não existem contratos que individualmente sejam superiores a 5% do total do crédito de locação financeira. Não existem contratos de locação financeira com rendas contingentes.

Nota 21 – Investimentos detidos até à maturidade

Os investimentos detidos até à maturidade podem ser analisados como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo		
De emissores públicos	805 437	827 260
De outros emissores	761 480	1 675 060
	1 566 917	2 502 320
Perdas por imparidade	(32 316)	(50 094)
	1 534 601	2 452 226

O escalonamento dos investimentos detidos até à maturidade por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	401 785	160 750
De 3 meses a um ano	283 473	180 228
De um a cinco anos	273 232	1 211 642
Mais de cinco anos	608 427	949 700
	1 566 917	2 502 320

Esta rubrica, no que respeita a títulos cotados e não cotados, é desagregada da seguinte forma:

	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotados	Não cotados	Total	Cotados	Não cotados	Total
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	803 589	1 848	805 437	824 982	2 278	827 260
De outros emissores	205 017	524 147	729 164	928 651	696 315	1 624 966
	1 008 606	525 995	1 534 601	1 753 633	698 593	2 452 226

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade para os investimentos detidos até à maturidade apresenta-se como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	50 094	34 565
Dotações	15 500	46 744
Utilizações	(33 131)	(30 702)
Diferenças de câmbio e outras	(147)	(513)
Saldo final	32 316	50 094

Os títulos em carteira dados em garantia pelo Grupo encontram-se analisados na Nota 38.

Durante o exercício de 2008 o Grupo procedeu à transferência de títulos no valor de 767,2 milhões de euros para Investimentos detidos até à maturidade, conforme se apresenta no quadro seguinte:

(milhares de euros)								
	Valor de Aquisição	Na data da transferência				Valor do mercado em Dezembro 2008	Reserva de justo valor amortizada até 31.12.2011	
		Valor de Balanço	Reserva de justo valor		Valor dos Cash flows futuros ^{a)}			Taxa efectiva ^{b)}
			Positiva	Negativa				
De Activos financeiros disponíveis para venda	551 897	522 715	424	(29 607)	701 070	5,75%	485 831	11 113
De Activos financeiros detidos para negociação	243 114	244 530	-	-	408 976	11,50%	237 295	-
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	795 011	767 245	424	(29 607)	1 110 046		723 126	11 113

a) Montantes totais de capital e juros, não descontados; juros futuros calculados com base nas taxas forwards decorrentes da curva de rendimentos à data da transferência.

b) A taxa efectiva foi calculada com base nas taxas forwards decorrentes da curva de rendimento à data da transferência; a maturidade considerada é o mínimo entre a data da call, quando aplicável, e a data de maturidade do activo.

Caso os títulos não tivessem sido reclassificados, o impacto nas demonstrações financeiras do Grupo seria o seguinte:

(milhares de euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Activos e passivos ao justo valor através de resultados		
Impacto em resultados do exercício	(1 347)	(4 838)
Efeito fiscal	183	524
	<u>(1 164)</u>	<u>(4 314)</u>
Activos financeiros disponíveis para venda		
Impacto em reservas de justo valor	(16 329)	8 269
Efeito fiscal	4 308	(2 031)
	<u>(12 021)</u>	<u>6 238</u>

A reclassificação de activos financeiros detidos para negociação para investimentos detidos até à maturidade foi realizada no âmbito das alterações efectuadas ao IAS 39 e à IFRS 7 adoptadas pelo Regulamento (CE) n.º 1004/2008 emitido em 15 de Outubro de 2008. Esta reclassificação foi efectuada devido à situação excepcionalmente adversa dos mercados provocada pela crise financeira internacional que caracterizou o exercício de 2008, situação que foi considerada como uma das raras circunstâncias previstas na alteração do IAS 39.

Na sequência da publicação pelo Banco de Portugal, em Maio de 2011 do Aviso n.º 3/2011, o qual veio estabelecer novos patamares mínimos para o rácio de Core Tier 1 (9% em 31 de Dezembro de 2011 e 10% em 31 de Dezembro de 2012) e tendo presente a necessidade de atingir, a partir de 2014, um rácio de financiamento estável de 100%, de acordo com o Memorandum de Política Económica e Financeira

entre o Governo Português, a Comissão Europeia (CE), o Banco Central Europeu (BCE) e o Fundo Monetário Internacional (FMI), no decurso do segundo semestre de 2011 o Grupo decidiu alienar uma parte significativa da carteira de investimentos detidos até à maturidade. No âmbito desta decisão, os títulos a alienar foram transferidos para a rubrica de activos financeiros disponíveis para venda e avaliados a valores de mercado.

Tendo em conta os objectivos subjacentes à reclassificação e posterior venda dos referidos títulos, a mesma é enquadrável no disposto no parágrafo AG 22 do IAS 39 'Instrumentos Financeiros: reconhecimento e mensuração' não dando por isso origem à contaminação (*tainting*) da restante carteira de investimentos detidos até à maturidade. Nessa base e uma vez que o Grupo mantém a intenção e a capacidade de deter os restantes títulos até à maturidade os mesmos permanecem registados nesta rubrica.

Os efeitos da reclassificação dos títulos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo, à data da transferência, podem ser assim analisados:

(milhares de euros)

Valores em investimentos detidos até à maturidade				Registo em activos financeiros disponíveis para venda			
Valor de aquisição	Reservas de justo valor ^{a)}	Imparidade	Valor de balanço	Valor de aquisição	Reservas de justo valor	Imparidade	Valor de balanço
584 923	(6 138)	(50)	578 735	584 923	(13 590)	(50)	571 283

^{a)} Reservas de justo valor à data da transferência para a carteira de investimentos detidos até à maturidade ocorrida com referência a 01 de Junho de 2008.

Nota 22 – Derivados para gestão de risco

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o justo valor dos derivados para gestão de risco em balanço analisa-se como segue:

(milhares de euros)

	31.12.2011			31.12.2010		
	Cobertura	Gestão do risco	Total	Cobertura	Gestão do risco	Total
Derivados para gestão do risco						
Derivados para gestão do risco - activo	210 027	300 063	510 090	255 908	191 396	447 304
Derivados para gestão do risco - passivo	(82 208)	(156 425)	(238 633)	(88 057)	(140 887)	(228 944)
	127 819	143 638	271 457	167 851	50 509	218 360
Componente de justo valor dos activos e passivos cobertos						
Activos financeiros						
Crédito a clientes	23 839	-	23 839	21 140	-	21 140
	23 839	-	23 839	21 140	-	21 140
Passivos financeiros						
Recursos de outras instituições de crédito	(56 254)	-	(56 254)	(29 639)	(538)	(30 177)
Recursos de clientes	(838)	22 751	21 913	(3 323)	(14 760)	(18 083)
Responsabilidades representadas por títulos	(38 497)	154 872	116 375	(42 004)	119 308	77 304
Passivos subordinados	-	-	-	(863)	-	(863)
	(95 589)	177 623	82 034	(75 829)	104 010	28 181
	(71 750)	177 623	105 873	(54 689)	104 010	49 321

Conforme política contabilística descrita na Nota 2.4, a rubrica derivados para gestão de risco inclui, para além dos derivados de cobertura, os derivados contratados com o objectivo de efectuar a cobertura económica de determinados activos e passivos financeiros designados ao justo valor através de resultados (e que não foram designados como derivados de cobertura).

Derivados de cobertura

As operações de cobertura de justo valor em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 podem ser analisadas como segue:

(milhares de euros)

31.12.2011							
Produto derivado	Produto coberto	Risco coberto	Nocional	Justo valor do derivado ⁽²⁾	Var. justo valor do derivado no ano	Componente de justo valor do elemento coberto ⁽¹⁾	Variação do justo valor do elemento coberto no ano ⁽¹⁾
<i>Interest Rate Swap/ Currency</i>							
<i>Interest Rate Swap</i>	Crédito a clientes	Taxa de Juro e Câmbio	740 420	(20 614)	(36 705)	23 839	(7 617)
<i>Interest Rate Swap</i>	Recursos de clientes	Taxa de Juro	4 417	1 978	(1 060)	(838)	918
<i>Interest Rate Swap</i>	Recursos de instituições de crédito	Taxa de Juro	186 300	53 435	28 658	(56 254)	(26 963)
<i>Interest Rate Swap</i>	Responsabilidades Representadas por Títulos	Taxa de Juro	3 924 826	93 020	45 639	(38 497)	(13 344)
			4 855 963	127 819	36 532	(71 750)	(47 006)

⁽¹⁾ Atribuível ao risco coberto

⁽²⁾ Inclui juro corrido

(milhares de euros)

31.12.2010							
Produto derivado	Produto coberto	Risco coberto	Nocional	Justo valor do derivado ⁽²⁾	Var. justo valor do derivado no ano	Componente de justo valor do elemento coberto ⁽¹⁾	Variação do justo valor do elemento coberto no ano ⁽¹⁾
<i>Interest Rate Swap</i>	Crédito a clientes	Taxa de Juro	2 048 700	(10 064)	2 759	21 140	(4 307)
<i>Interest Rate Swap/ Currency</i>	Recursos de instituições de crédito	Taxa de Juro	192 444	31 622	5 260	(29 639)	(5 596)
<i>Interest Rate Swap</i>	Recursos de clientes	Taxa de Juro	125 417	7 932	(2 206)	(3 323)	2 227
<i>Interest Rate Swap</i>	Responsabilidades representadas por títulos	Taxa de Juro	4 540 844	137 033	(27 403)	(41 828)	28 734
<i>Currency Interest Rate Swap</i>	Responsabilidades representadas por títulos	Taxa de Juro e Câmbio	18 807	585	(443)	(176)	425
<i>Currency Interest Rate Swap</i>	Outros passivos subordinados	Taxa de Juro e Câmbio	276 104	743	(5 382)	(863)	(2 906)
			7 202 316	167 851	(27 415)	(54 689)	18 577

⁽¹⁾ Atribuível ao risco coberto

⁽²⁾ Inclui juro corrido

As variações de justo valor associadas aos activos e passivos acima descritos e aos respectivos derivados de cobertura encontram-se registadas em resultados do exercício na rubrica de Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados (ver Nota 6).

Em 31 de Dezembro de 2011, a parte inefectiva das operações de cobertura de justo valor, que se traduziu num custo de 10,5 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: custo de 8,8 milhões de euros) foi registada por contrapartida de resultados. O Grupo realiza periodicamente testes de efectividade das relações de cobertura existentes.

Outros derivados para gestão de risco

Os outros derivados para gestão de risco incluem instrumentos destinados a gerir o risco associado a determinados activos e passivos financeiros designados ao justo valor através de resultados conforme política contabilística descrita nas Notas 2.5, 2.6 e 2.8, e que o Grupo não designou para contabilidade de cobertura.

O valor de balanço dos activos e passivos ao justo valor através de resultados pode ser analisado como segue:

(milhares de euros)

31.12.2011								
Produto derivado	Activo/ Passivo financeiro associado	Derivado			Activo/passivo associado			
		Nocional	Justo valor	Variação de justo valor no ano	Justo valor	Variação de justo valor no ano	Valor de balanço	Valor de reembolso na maturidade ⁽¹⁾
	Passivo							
Interest Rate Swap	Recursos de Clientes	5 858 000	130 251	46 477	18 824	41 092	7 296 870	7 315 694
Interest Rate Swap/ FX Forward	Responsabilidades Representadas por Títulos	1 822 391	77 431	34 408	120 593	6 971	278 702	395 878
Credit Default Swap	Responsabilidades Representadas por Títulos	205 778	(33 905)	(37 349)	22 287	14 560	219 839	238 524
Equity Swap	Responsabilidades Representadas por Títulos	947 585	(33 873)	(25 271)	15 371	23 203	334 881	349 886
Equity Option	Responsabilidades Representadas por Títulos	78 719	3 734	3 285	548	517	107 521	110 039
		8 912 473	143 638	21 550	177 623	86 343	8 237 813	8 410 021

⁽¹⁾ Corresponde ao valor garantido contratualmente a reembolsar na maturidade.

(milhares de euros)

31.12.2010								
Produto derivado	Activo/ Passivo financeiro associado	Derivado			Activo/passivo associado			
		Nocional	Justo valor	Variação de justo valor no ano	Justo valor	Variação de justo valor no ano	Valor de balanço	Valor de reembolso na maturidade ⁽¹⁾
	Activo							
FX Swap	Aplicações em instituições de crédito	-	-	13	-	(236)	-	-
	Passivo							
Interest Rate Swap	Recursos de instituições de crédito	262 007	41 353	(40 532)	117	(671)	163 914	289 617
FX Swap	Recursos de instituições de crédito	391 395	667	128	(669)	(128)	392 064	391 395
Credit Default Swap	Recursos de instituições de crédito	5 500	(124)	(142)	14	11	2 485	2 500
Interest Rate Swap	Recursos de clientes	3 373 000	48 087	19 089	(14 760)	(30 142)	3 995 152	4 013 920
Interest Rate Swap/ Fx forwards	Responsabilidades representadas por títulos	1 422 772	(13 897)	14 563	117 996	54 527	424 205	545 001
Credit Default Swap	Responsabilidades representadas por títulos	95 330	(10 389)	(9 621)	7 732	10 212	141 652	147 637
Equity Swap	Responsabilidades representadas por títulos	295 382	(15 518)	(22 396)	(6 418)	12 650	237 948	226 512
Equity Option	Responsabilidades representadas por títulos	16 027	322	783	19	39	10 391	10 387
Fx Option	Responsabilidades representadas por títulos	605	8	(192)	(21)	255	15 475	15 453
		5 862 018	50 509	(38 307)	104 010	46 517	5 383 286	5 642 422

⁽¹⁾ Corresponde ao valor garantido contratualmente a reembolsar na maturidade.

A componente do justo valor dos passivos financeiros reconhecidos ao justo valor através de resultados atribuível ao risco de crédito do Grupo, é positiva e o respectivo valor acumulado ascende em 31 de Dezembro de 2011 a 202,3 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 151,4 milhões de euros).

As operações com derivados de gestão de risco em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, por maturidades, podem ser analisadas como segue:

(milhares de euros)				
	31.12.2011		31.12.2010	
	Nocional	Justo valor	Nocional	Justo valor
Até 3 meses	3 014 403	24 059	2 944 529	37 054
De 3 meses a um ano	2 688 223	38 159	845 832	3 068
De um a cinco anos	7 024 951	82 709	7 144 996	95 559
Mais de cinco anos	1 040 859	126 530	2 128 977	82 679
	13 768 436	271 457	13 064 334	218 360

Nota 23 – Activos e passivos não correntes detidos para venda

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

(milhares de euros)				
	31.12.2011		31.12.2010	
	Activo	Passivo	Activo	Passivo
Activos / passivos de subsidiárias adquiridas para revenda	291 248	140 950	21 423	5 411
Imóveis	1 531 180	-	641 112	-
Equipamento	2 203	-	1 840	-
Outras imobilizações	3 501	-	-	-
	1 536 884	-	642 952	-
Perdas por imparidade	(181 449)	-	(89 825)	-
	1 355 435	-	553 127	-
	1 646 683	140 950	574 550	5 411

Os activos e passivos não correntes detidos para venda incluem (i) os activos/passivos de subsidiárias adquiridas para revenda relativos a participações no capital de empresas cujo controlo pertence ao Grupo mas que foram adquiridas exclusivamente com o objectivo de venda no curto prazo, e (ii) a imóveis e equipamentos recebidos em dação por recuperação de créditos.

Em 31 de Dezembro de 2011 o valor relativo a instalações descontinuadas ascende a 16 392 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 12 848 milhares de euros), tendo o Grupo registado uma perda por imparidade no valor de 7 699 milhares de euros para estes activos (31 de Dezembro de 2010: 3 924 milhares de euros).

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

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	89 825	52 666
Dotações	127 178	58 489
Utilizações	(31 057)	(20 291)
Reversões	(4 116)	(965)
Diferenças de câmbio e outras	(381)	(74)
Saldo final	181 449	89 825

O movimento dos activos não correntes detidos para venda (excluindo os activos de subsidiárias adquiridas para revenda) durante os exercícios de 2011 e 2010 foi o seguinte:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	642 952	423 767
Entradas	1 077 644	456 543
Vendas	(190 452)	(236 562)
Outros movimentos	6 740	(796)
Saldo final	1 536 884	642 952

Na sequência das alienações ocorridas no exercício de 2011, o Grupo incorreu numa perda de 12 207 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 12 727 milhares de euros).

Nota 24 – Outros activos tangíveis

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Imóveis		
De serviço próprio	445 236	445 224
Beneficiações em edifícios arrendados	240 603	238 604
Outros	842	1 237
	686 681	685 065
Equipamento		
Equipamento informático	292 994	288 077
Instalações interiores	140 216	134 134
Mobiliário e material	128 340	124 376
Equipamento de segurança	38 043	35 655
Máquinas e ferramentas	35 597	35 696
Material de transporte	11 776	8 955
Outros	4 930	5 227
	651 896	632 120
Outras imobilizações	820	982
	1 339 397	1 318 167
Imobilizado em curso		
Beneficiações em edifícios arrendados	1 422	1 577
Imóveis	318 160	250 609
Equipamento	6 643	9 597
Outros	260	151
	326 485	261 934
	1 665 882	1 580 101
Depreciação acumulada	(814 060)	(770 963)
	851 822	809 138

O movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(milhares de euros)				
	Imóveis	Equipamento	Outras imobilizações	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	656 472	597 333	1 048	123 924	1 378 777
Adições	22 231	22 770	100	149 869	194 970
Abates / vendas	(5 898)	(6 958)	(106)	(31)	(12 993)
Transferências (a)	2 495	6 354	6	(14 733)	(5 878)
Variação cambial e outros movimentos	9 765	12 621	(66)	2 905	25 225
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	685 065	632 120	982	261 934	1 580 101
Adições	6 380	22 204	(29)	77 299	105 854
Abates / vendas	(4 680)	(12 077)	-	(4)	(16 761)
Transferências (a)	(168)	8 311	(138)	(13 794)	(5 789)
Variação cambial e outros movimentos (b)	84	1 338	5	1 050	2 477
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	686 681	651 896	820	326 485	1 665 882
Depreciações					
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	258 191	461 298	463	-	719 952
Depreciações do exercício	22 109	39 823	101	-	62 033
Abates / vendas	(5 316)	(6 897)	(106)	-	(12 319)
Transferências (a)	(1 502)	(77)	-	-	(1 579)
Variação cambial e outros movimentos	927	2 022	(73)	-	2 876
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	274 409	496 169	385	-	770 963
Depreciações do exercício	21 233	40 489	56	-	61 778
Abates / vendas	(4 571)	(11 995)	(112)	-	(16 678)
Transferências (a)	(1 355)	(48)	-	-	(1 403)
Variação cambial e outros movimentos (b)	(1 067)	459	8	-	(600)
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	288 649	525 074	337	-	814 060
Saldo líquido a 31 de Dezembro de 2011	398 032	126 822	483	326 485	851 822
Saldo líquido a 31 de Dezembro de 2010	410 656	135 951	597	261 934	809 138

(a) Respeitam a imobilizado (imóveis e equipamento) proveniente de balcões descontinuados que foram transferidos pelo valor líquido para Activos não correntes detidos para venda

(b) Inclui 19 726 milhares de euros de imobilizado e 4 487 milhares de euros de amortizações acumuladas relativos à entrada no perímetro de consolidação do Aman Bank

Na rubrica equipamento – material de transporte encontra-se registado imobilizado adquirido em regime de locação financeira cujo plano de pagamento é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendas e valores residuais vencidos		
Até um ano	15	23
De um a cinco anos	16	46
	<u>31</u>	<u>69</u>
Juros vencidos		
Até um ano	3	4
De um a cinco anos	1	4
	<u>4</u>	<u>8</u>
Capital vencendo		
Até um ano	12	19
De um a cinco anos	15	42
	<u>27</u>	<u>61</u>

Nota 25 – Activos intangíveis

Esta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Goodwill	154 498	152 375
Gerados internamente		
Sistema de tratamento automático de dados	47 644	38 360
Adquiridos a terceiros		
Sistema de tratamento automático de dados	610 469	561 677
Outras	917	1 312
	611 386	562 989
Imobilizações em curso	26 413	35 732
	839 941	789 456
Amortização acumulada	(543 222)	(497 360)
Perdas por imparidade	(9 628)	(1 800)
	287 091	290 296

Nos activos intangíveis gerados internamente incluem-se os gastos incorridos pelas unidades do Grupo especializadas na implementação de soluções informáticas aportadoras de benefícios económicos futuros (ver Nota 2.13).

O *goodwill* é registado de acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.2, sendo analisado como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Subsidiárias		
ES Investment Holding ^(a) (ver Nota 43)	47 449	46 046
ES Gestion ^(b)	22 142	2 459
Gespastor (ver Nota 43)	-	19 000
Aman Bank (ver Nota 43)	16 046	15 533
Concordia	1 605	1 800
BESPAR	56 741	56 741
Outros	2 622	2 903
Outras unidades geradoras de caixa		
Leasing e Factoring	7 893	7 893
	<u>154 498</u>	<u>152 375</u>
Perdas por imparidade	(9 628)	(1 800)
	144 870	150 575

^(a) Holding detentora do Execution Noble

^(b) Inclui 2 459 milhares de euros e 19 683 milhares de euros do Banco Inversión e Gespastor, respectivamente, sociedades que foram incorporadas por fusão na ES Gestion após a aquisição

ES Investment Holding Limited

O valor recuperável da ES Investment Holding, correspondente ao seu valor de uso, foi determinado de acordo com a metodologia dos Dividendos Descontados com base (i) nos dados estimados pelo órgão de gestão para os próximos nove anos, (ii) assumindo um crescimento na perpetuidade em linha com o crescimento nominal estimado da economia do país onde a unidade se encontra localizada e (iii) tendo sido utilizada uma taxa de desconto que inclui um prémio de risco apropriado aos fluxos futuros estimados. O período de nove anos utilizado para estimar os fluxos futuros, reflecte o facto de a entidade ter sido adquirida no final do ano de 2010 e de a mesma estar a ser objecto de uma redefinição da sua estratégia de negócio esperando-se que atinja a sua maturidade apenas no final deste período. Com base nestes pressupostos o valor recuperável deste investimento é superior ao valor de balanço, incluindo a parte correspondente ao *goodwill*.

ES Gestion

Em 7 de Outubro de 2011, o Banco Pastor e o Banco Popular anunciaram a intenção de iniciar um processo de fusão. A fusão do Banco Popular com o Banco Pastor terá impactos significativos na execução do acordo de comercialização exclusivo existente entre a ESAF - Espírito Santo Activos Financieros SGPS, S.A. (através da Gespastor) e o Banco Pastor e, consequentemente, na estratégia delineada para a actividade de gestão de activos do Grupo BES no mercado espanhol. A situação está a ser acompanhada pelo Grupo. De acordo com o referido acordo de comercialização, estão garantidas

indeminizações compensatórias para as perdas que o Grupo eventualmente possa vir a incorrer com esta unidade de negócio pelo que não se estima qualquer imparidade relativamente ao valor de balanço desta unidade incluindo o respectivo *goodwill*.

Aman Bank

A 31 de Dezembro de 2011, o Grupo reconheceu uma imparidade de 8 023 milhares de euros no *goodwill* apurado na data de aquisição do Aman Bank. A imparidade reflecte a alteração da estimativa dos fluxos de caixa futuros esperados pelo Grupo nesta entidade, resultado da situação política vivida na Líbia durante o ano de 2011.

BES

O valor recuperável do BES foi determinado tendo por base múltiplos de mercado apropriados, considerando: (i) os resultados estimados para um período de 4 anos, descontados usando uma taxa de desconto apropriada que inclui um prémio de risco apropriado face ao fluxo de caixa futuros e (ii) prémios de controlo adequados.

Tendo por base a análise acima descrita, o valor recuperável excede o valor de balanço incluindo o *goodwill*.

O movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(milhares de euros)

	Goodwill	Sistema de tratamento automático de dados	Outras imobilizações	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	74 047	545 817	1 301	27 549	648 714
Adições:					
Geradas internamente	-	-	-	8 899	8 899
Adquiridas a terceiros	80 579	11 339	18	35 896	127 832
Abates / vendas ^(a)	-	(474)	(36)	(43)	(553)
Transferências	-	36 533	-	(36 533)	-
Variação cambial e outros movimentos	(2 251)	6 822	29	(36)	4 564
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	152 375	600 037	1 312	35 732	789 456
Adições:					
Geradas internamente	-	-	-	9 178	9 178
Adquiridas a terceiros	-	12 521	-	27 083	39 604
Abates / vendas	-	(360)	(409)	-	(769)
Transferências	-	45 088	-	(45 088)	-
Variação cambial e outros movimentos	2 123	827	14	(492)	2 472
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	154 498	658 113	917	26 413	839 941
Amortizações					
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	-	451 298	1 028	-	452 326
Amortizações do período	-	37 984	131	-	38 115
Abates / vendas	-	(402)	(35)	-	(437)
Variação cambial e outros movimentos	-	7 331	25	-	7 356
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	-	496 211	1 149	-	497 360
Amortizações do período	-	46 068	129	-	46 197
Abates / vendas	-	(57)	(409)	-	(466)
Variação cambial e outros movimentos	-	122	9	-	131
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	-	542 344	878	-	543 222
Imparidade					
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	1 743	-	-	-	1 743
Perdas por imparidade	-	-	-	-	-
Variação cambial	57	-	-	-	57
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	1 800	-	-	-	1 800
Perdas por imparidade ^(b)	8 023	-	-	-	8 023
Variação cambial e outros movimentos	(195)	-	-	-	(195)
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	9 628	-	-	-	9 628
Saldo líquido a 31 de Dezembro de 2011	144 870	115 769	39	26 413	287 091
Saldo líquido a 31 de Dezembro de 2010	150 575	103 826	163	35 732	290 296

(a) No âmbito da aquisição do Aman Bank, do Execution Noble e da GesPastor, foi registado um goodwill de 15 533 milhares de euros, 46 046 milhares de euros e 19 000 milhares de euros, respectivamente.

(b) Inclui 8 023 milhares de euros de imparidade do goodwill do Aman Bank

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

Nota 26 – Investimentos em associadas

Os dados financeiros relativos às empresas associadas são apresentados no quadro seguinte:

(milhares de euros)										
	Activo		Passivo		Capital Próprio		Proveitos		Resultado Líquido	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
BES VIDA	5 658 690	8 013 503	5 601 926	7 860 505	56 764	152 998	390 722	1 157 310	(107 968)	37 329
PARTRAN	2 425 412	2 325 774	2 088 982	2 010 051	336 430	315 723	471 160	438 467	31 726	2 111
BES VÉNÉTIE	1 636 829	1 631 953	1 471 545	1 473 339	165 284	158 614	67 785	63 644	10 000	8 485
LOCARENT	321 581	344 148	314 938	339 177	6 643	4 971	97 798	95 107	3 017	1 570
BES SEGUROS	131 184	120 028	111 531	95 738	19 653	24 290	66 344	66 183	3 324	4 015
ESEGUR	41 679	48 794	31 524	38 554	10 155	10 240	54 478	48 264	600	1 000
EUROP ASSISTANCE	-	39 883	-	31 098	-	8 785	-	40 369	1 456	1 475
FUNDO ES IBERIA	14 252	18 824	266	15	13 986	18 809	298	2 626	(1 198)	1 947
SCI GEORGES MANDEL	11 292	11 198	11	12	11 281	11 186	980	947	610	515
BRB INTERNACIONAL	14 899	11 788	12 596	10 240	2 303	1 548	3 525	4 612	84	(120)
AUTOPISTA PEROTE-XALAPA	441 723	417 532	308 586	274 137	133 137	143 395	-	-	(223)	(514)
LUSOSCUR COSTA DE PRATA	-	504 386	-	450 672	-	53 714	-	19 254	-	7 922
LUSOSCUR BEIRA LITORAL E ALTA	-	958 226	-	800 794	-	157 432	-	26 068	-	14 509
LUSOSCUR GRANDE PORTO	-	738 043	-	652 655	-	85 388	-	16 251	-	7 899
ASCENDI GROUP	3 945 239	3 640 996	3 561 239	3 389 487	384 000	251 509	99 266	269 305	127 257	140 166
ASCENDI	-	45 394	-	46 915	-	(1 521)	-	-	-	(1 312)
EMPARK	773 857	730 904	626 861	594 657	146 986	136 247	182 274	16 703	357	7 315
AUVISA - AUTOVIA DE LOS VIÑEDOS	248 201	242 013	214 586	212 200	33 615	29 813	12 791	14 083	1 494	1 668
UNICRE	307 856	310 155	194 012	195 880	113 844	114 275	241 045	255 568	8 745	6 469
MOZA BANCO	92 737	-	64 908	-	27 829	-	11 720	-	595	-
RODI SINKS & IDEAS	45 211	45 211	24 196	24 196	21 015	21 015	16 719	22 401	902	3 665
SCUTVIAS	718 866	802 170	647 086	729 831	71 780	72 339	116 590	96 488	12 663	10 907

Outras

Nota: Dados ajustados para efeitos de consolidação

(milhares de euros)								
	Custo da participação		Interesse económico (a)		Valor de balanço		Resultados de associadas atribuível ao Grupo	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
BES VIDA	341 951	279 451	50.00%	50.00%	182 330	231 947	(55 484)	17 067
PARTRAN	210 870	210 870	45.00%	45.00%	206 425	196 480	14 277	951
BES VÉNÉTIE	42 293	42 293	42.69%	42.69%	70 700	67 853	4 269	3 622
LOCARENT	2 967	2 967	50.00%	50.00%	3 632	2 796	1 509	785
BES SEGUROS	3 749	3 749	25.00%	25.00%	4 911	6 070	831	1 004
ESEGUR	9 634	9 634	44.00%	44.00%	11 312	11 350	264	440
EUROP ASSISTANCE	-	1 147	0.00%	23.00%	-	2 021	335	339
FUNDO ES IBERIA	8 708	8 708	38.69%	38.69%	5 262	7 287	(292)	310
SCI GEORGES MANDEL	2 401	2 401	22.50%	22.50%	2 538	2 518	137	116
BRB INTERNACIONAL	10 659	10 659	24.93%	24.93%	335	243	92	86
AUTOPISTA PEROTE-XALAPA b)	36 678	35 056	14.33%	8.19%	26 628	28 679	209	(103)
LUSOSCUR COSTA DE PRATA	-	-	-	-	-	-	-	1 271
LUSOSCUR BEIRA LITORAL E ALTA	-	-	-	-	-	-	-	2 267
LUSOSCUR GRANDE PORTO	-	-	-	-	-	-	-	958
ASCENDI GROUP b)	168 310	163 341	28.66%	16.38%	169 900	170 259	7 130	6 918
ASCENDI	-	-	-	-	-	-	-	(525)
EMPARK b)	55 013	55 013	15.92%	9.17%	54 661	54 003	(698)	772
AUVISA - AUTOVIA DE LOS VIÑEDOS	41 056	41 056	35.83%	20.48%	38 304	37 081	(5)	31
UNICRE b)	11 497	11 497	17.50%	17.50%	19 923	19 998	1 530	8 479
MOZA BANCO	9 800	-	25.10%	-	11 178	-	149	-
RODI SINKS & IDEAS	1 240	1 240	24.81%	24.81%	7 528	7 528	-	1 432
SCUTVIAS b)	50 669	50 669	15.93%	9.11%	50 669	50 669	-	-
Outras	180 772	161 210	-	-	129 518	106 159	2 570	(6 496)
	1 137 598	1 040 292			995 754	1 002 941	(23 177)	39 724

a) Incluindo Interesses que não controlam

b) Não obstante o interesse económico do Grupo ser inferior a 20%, estas entidades foram incluídas no balanço consolidado pelo método da equivalência patrimonial uma vez que o Grupo exerce uma influência significativa sobre as suas actividades.

O movimento verificado nesta rubrica é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	1 002 941	825 651
Alienações	(2 021)	(99 682)
Aquisições	98 191	292 619
Aumentos de capital	-	11 250
Resultado de associadas	(23 177)	39 724
Desvios actuariais, líquidos de imposto	1 161	(660)
Reserva de justo valor de associadas (a)	(63 620)	(52 426)
Dividendos recebidos	(4 194)	(15 927)
Diferenças de câmbio e outras	(13 527)	2 392
Saldo final	995 754	1 002 941

(a) Corresponde essencialmente à variação de reservas de justo valor da BES Vida e da Partran.

Nota 27 – Outros activos

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Devedores e outras aplicações		
Contas caução	1 605 033	1 009 362
Devedores por bonificações de juros de crédito imobiliário	48 892	42 264
Devedores por capital de subsidiárias não realizado	7 000	3 500
Suprimentos, prestações suplementares e activos subordinados	214 193	127 520
Sector público administrativo	136 749	124 978
Outros devedores diversos	414 881	424 331
	<u>2 426 748</u>	<u>1 731 955</u>
Perdas por imparidade para devedores e outras aplicações	(47 861)	(15 047)
	<u>2 378 887</u>	<u>1 716 908</u>
Outros activos		
Ouro, outros metais preciosos, numismática, medalhística e outras disponibilidades	11 122	11 979
Outros activos	84 700	87 371
	<u>95 822</u>	<u>99 350</u>
Proveitos a receber	52 718	81 805
Despesas com custo diferido	122 849	105 655
Outras contas de regularização		
Operações cambiais a liquidar	2 489	149 578
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	171 918	666 499
Outras operações a regularizar	99 202	377 951
	<u>273 609</u>	<u>1 194 028</u>
Pensões de reforma e benefícios de saúde	107 014	947
	<u>3 030 899</u>	<u>3 198 693</u>

Em 31 de Dezembro de 2011 os suprimentos, prestações suplementares e activos subordinados incluem 100 milhões de euros relativos a suprimentos à Locarent – Companhia Portuguesa de Aluguer de Viaturas, SA (31 de Dezembro de 2010: 110 milhões de euros) e 95,8 milhões de euros a outras entidades no âmbito da actividade de capital de risco do Grupo as quais se encontram provisionadas em 31,3 milhões de euros.

A rubrica de despesas com custo diferido inclui, em 31 de Dezembro de 2011, o montante de 66 199 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 62 719 milhares de euros) relativo à diferença entre o valor nominal dos empréstimos concedidos aos colaboradores do Grupo no âmbito do ACT para o sector bancário e o seu justo valor à data da concessão, calculado de acordo com o IAS 39. Este valor é reconhecido em custos com pessoal durante o menor do prazo residual do empréstimo e o número de anos estimado de serviço do colaborador no futuro.

As operações sobre valores mobiliários a regularizar reflectem as operações realizadas com títulos, registadas na *trade date*, conforme política contabilística descrita na Nota 2.6, a aguardar liquidação.

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

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	15 047	18 733
Dotações	39 165	6 167
Utilizações	(2 916)	(5 938)
Reversões	(2 648)	(7 556)
Outros	(787)	3 641
Saldo final	47 861	15 047

Nota 28 – Recursos de Bancos Centrais

A rubrica Recursos de bancos centrais é apresentada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Recursos do Sistema Europeu de Bancos Centrais		
Mercado monetário interbancário	-	264 500
Depósitos	22 204	75 116
Outros recursos	8 764 000	4 800 000
	8 786 204	5 139 616
Recursos de outros Bancos Centrais		
Mercado monetário interbancário	21 650	-
Depósitos	1 205 859	2 516 937
Operações com acordo de recompra	-	308 267
	1 227 509	2 825 204
	10 013 713	7 964 820

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o saldo da rubrica Recursos do Sistema Europeu de Bancos Centrais (Mercado Monetário Interbancário e Outros Recursos) no valor de 8 764 milhões de euros e 5 065 milhões de euros, respectivamente, encontrava-se colateralizado por activos financeiros do Grupo (ver Nota 38).

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica Recursos de outros Bancos Centrais – depósitos inclui 1 098 milhões de euros de recursos do Banco Nacional de Angola (31 de Dezembro de 2010: 1 665 milhões de euros).

O escalonamento dos Recursos de bancos centrais, por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	4 610 827	3 815 995
De 3 meses a um ano	401 497	4 148 825
De um a cinco anos	5 001 389	-
	10 013 713	7 964 820

Nota 29 – Recursos de outras instituições de crédito

A rubrica Recursos de outras instituições de crédito é apresentada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
No país		
Empréstimos	924	32 495
Mercado monetário interbancário	15 001	18 650
Depósitos	465 654	339 774
Recursos a muito curto prazo	251 045	44 148
Operações com acordo de recompra	170 850	3 858
Outros recursos	5 279	1 418
	908 753	440 343
No estrangeiro		
Depósitos	854 289	1 434 200
Empréstimos	2 206 392	2 123 528
Recursos a muito curto prazo	121 259	201 357
Operações com acordo de recompra	1 847 600	1 874 668
Outros recursos	301 067	306 496
	5 330 607	5 940 249
	6 239 360	6 380 592

A 31 de Dezembro de 2011 esta rubrica incluía 218 524 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 558 463 milhares de euros) de recursos de outras instituições de crédito registados em balanço ao justo valor através de resultados (ver Nota 42).

O escalonamento dos Recursos de outras instituições de crédito por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	3 304 307	1 355 063
De 3 meses a um ano	343 026	2 478 986
De um a cinco anos	1 760 271	1 338 735
Mais de cinco anos	831 756	1 207 808
	6 239 360	6 380 592

Nota 30 – Recursos de clientes

O saldo da rubrica Recursos de clientes é composto, quanto à sua natureza, como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Depósitos à vista		
Depósitos à ordem	8 572 330	8 676 262
Depósitos a prazo		
Depósitos a prazo	23 396 835	19 425 696
Outros	110 210	133 543
	23 507 045	19 559 239
Depósitos de poupança		
Reformados	15 049	29 751
Outros	1 470 261	1 758 470
	1 485 310	1 788 221
Outros recursos		
Operações com acordo de recompra	267 801	436 619
Outros	1 431 695	1 324 731
	1 699 496	1 761 350
	35 264 181	31 785 072

Esta rubrica inclui 7 297 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 4 027 milhões de euros) de recursos de clientes registados em balanço ao justo valor através de resultados (ver Nota 22).

O escalonamento dos Recursos de clientes por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Exigível à vista	8 572 330	8 676 262
Exigível a prazo		
Até 3 meses	14 310 362	9 017 505
De 3 meses a um ano	6 556 146	8 353 630
De um a cinco anos	4 640 081	4 644 123
Mais de cinco anos	126 076	127 067
Duração indeterminada	1 059 186	966 485
	26 691 851	23 108 810
	35 264 181	31 785 072

Nota 31 – Responsabilidades representadas por títulos

As Responsabilidades representadas por títulos decompõem-se como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
<i>Euro Medium Term Notes</i> (EMTN)	9 735 468	11 575 244
Certificados de depósitos	644 103	1 748 683
Obrigações	3 271 360	4 049 569
Obrigações hipotecárias	933 732	2 333 906
Outras responsabilidades	3 880 521	4 402 537
	18 465 184	24 109 939

Em 31 de Dezembro de 2011, as obrigações emitidas pelo Grupo incluem 1 572 milhões de euros de obrigações emitidas com garantia do Estado Português (31 de Dezembro de 2010: 1 584 milhões de euros).

Esta rubrica inclui 1 233 962 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 823 416 milhares de euros) de responsabilidades representadas por títulos registados em balanço ao justo valor através de resultados (ver Nota 42).

O justo valor da carteira de responsabilidades representadas por títulos encontra-se apresentado na Nota 42.

No âmbito do Programa de Emissão de Obrigações Hipotecárias, cujo montante máximo é de 10 000 milhões de euros, o Banco procedeu a emissões que totalizam 4 290 milhões de euros. As características das emissões vivas a 31 de Dezembro de 2011 são como segue:

Designação	Valor Nominal (milhares de euros)	Valor de balanço (milhares de euros)	Data Emissão	Data de Reembolso	Periodicidade do pagamento dos juros	Taxa de Juro	Rating
BES Obrigações hipotecárias 3,375%	1 000 000	893 155	17-11-2009	17-02-2015	Anual	3,375%	Baa3
BES Obrigações hipotecárias DUE JUL 17	750 000	132	07-07-2010	09-07-2017	Anual	Euribor 6 Meses + 0,60%	Baa3
BES Obrigações hipotecárias 21/07/2017	1 250 000	-	21-07-2010	21-07-2017	Anual	Euribor 6 Meses + 0,60%	Baa3
BES Obrigações hipotecárias DUE 4,6%	40 000	40 445	15-12-2010	26-01-2017	Anual	Taxa fixa 4,6%	Baa3
BES Obrigações hipotecárias HIPOT. 2018	1 250 000	-	25-01-2011	25-01-2018	Anual	Euribor 6 Meses + 0,60%	Baa3

Estas obrigações são garantidas por um conjunto de créditos à habitação e demais activos que se encontram segregados como património autónomo nas contas do Grupo, conferindo assim privilégios creditórios especiais aos detentores destes títulos sobre quaisquer outros credores. As condições das referidas emissões enquadram-se no Decreto-Lei n.º 59/2006, nos Avisos n.ºs 5, 6, 7 e 8 e na Instrução n.º13 do Banco de Portugal.

O valor dos créditos que contragarantem estas emissões ascende em 31 de Dezembro de 2011 a 5 305,9 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 4 963,1 milhões de euros) (ver Nota 20).

O movimento ocorrido durante o exercício de 2011 nas responsabilidades representadas por títulos foi o seguinte:

	(milhares de euros)					
	Saldo em 31.12.2010	Emissões	Reembolsos	Compras (líquidas)	Outros Movimentos ^{a)}	Saldo em 31.12.2011
<i>Euro Medium Term Notes</i> (EMTN)	11 575 244	1 423 282	(2 402 551)	(629 713)	(230 794)	9 735 468
Certificados de depósitos	1 748 683	-	(1 106 299) ^{b)}	-	1 719	644 103
Obrigações	4 049 569	42 536	(650 307)	(36 530)	(133 908)	3 271 360
Obrigações hipotecárias	2 333 906	-	(1 250 000)	(123 987)	(26 187)	933 732
Outras responsabilidades	4 402 537	7 642 342	(7 757 957)	(27 596)	(378 805)	3 880 521
	24 109 939	9 108 160	(13 167 114)	(817 826)	(767 975)	18 465 184

^{a)} Os outros movimentos incluem o juro corrido em balanço, correcções por operações de cobertura, correcções de justo valor e variação cambial

^{b)} No caso específico dos certificados de depósito, por serem instrumentos de curto prazo, o valor das emissões é apresentado líquido de reembolsos

De acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.8, no caso de compras de títulos representativos de responsabilidades do Grupo, os mesmos são anulados do passivo consolidado e a diferença entre o valor de compra e o respectivo valor de balanço é reconhecido em resultados. Na sequência das compras efectuadas até 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, o Grupo reconheceu um ganho de 155,3 milhões de euros e de 29,1 milhões de euros, respectivamente (ver Notas 10 e 34).

A duração residual das Responsabilidades representadas por títulos, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	6 038 482	6 841 507
De 3 meses a um ano	761 035	1 571 931
De um a cinco anos	7 706 473	11 319 948
Mais de cinco anos	3 959 194	4 376 553
	18 465 184	24 109 939

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

As características essenciais destes recursos, para o Grupo, são como segue:

31.12.2011							(milhares de euros)
Entidade	Descrição	Moeda	Data de emissão	Valor de balanço	Maturidade	Taxa de juro	
BES	BES-E RENDA 4%	a)	EUR	2005	8 890	2013	Taxa fixa 4,15% no 1º, 2º e 8º ano + taxa swap do 3º ao 7º ano.
BES	BIC E RENDA 4%	a)	EUR	2005	3 111	2013	Taxa fixa 4,15% no 1º, 2º e 8º ano + taxa swap do 3º ao 7º ano.
BES	BES ER 4% ABR05	a)	EUR	2005	2 473	2013	Taxa fixa 4,08% no 1º, 2º e 8º ano + taxa swap do 3º ao 7º ano.
BES	BES ER 4% ABR05	a)	EUR	2005	1 860	2013	Taxa fixa 4,14% no 1º, 2º e 8º ano + taxa swap do 3º ao 7º ano.
BES	BES ER3,75%0805	a)	EUR	2005	2 596	2013	Taxa fixa 3,65% no 1º, 2º e 8º ano + taxa swap do 3º ao 7º ano.
BES	BES COMMOUIT 7%	a)	EUR	2005	1 138	2014	Taxa fixa - 7,00%
BES	BES DUE 2012	EUR	2007	1 000 613	2012	Euribor 3 meses + 0,10%	
BES	BES DUE 2013	EUR	2007	444 538	2013	Euribor 3 meses + 0,125%	
BES	BES DUE JUN 14	EUR	2007	434 561	2014	Euribor 3 meses + 0,15%	
BES	BES 3,75%	EUR	2009	1 571 626	2012	Taxa fixa - 3,75%	
BES	BES RENDIM.CR.	EUR	2009	191	2012	Euribor 6 meses + 0,60%	
BES	BES REND.CR.	EUR	2009	14 554	2012	Taxa fixa - 3,85%	
BES	BES DUE 2012	EUR	2009	308 587	2012	Taxa fixa 4,43%	
BES	BES 5,625% 2014	EUR	2009	1 575 436	2014	Taxa fixa - 5,63%	
BES	BES CR.OUT.09	a)	EUR	2009	1 192	2012	b)
BES	BES R FIXO 1	EUR	2009	7 745	2012	Taxa fixa 4,05%	
BES	BES R FIXO 2	EUR	2009	7 846	2012	Taxa fixa 4,05%	
BES	BES R FIXO 3	EUR	2009	7 615	2012	Taxa fixa 4,05%	
BES	BES R FIXO 4	EUR	2009	7 605	2012	Taxa fixa 4,05%	
BES	BES R FIXO 5	EUR	2009	6 840	2012	Taxa fixa 4,05%	
BES	BES R FIXO 6	EUR	2009	571	2012	Taxa fixa 3,45%	
BES	BES R FIXO 7	EUR	2009	502	2012	Taxa fixa 3,45%	
BES	BES R FIXO 8	EUR	2009	502	2012	Taxa fixa 3,45%	
BES	BES R FIXO 9	EUR	2009	503	2012	Taxa fixa 3,45%	
BES	BES R FIXO 10	EUR	2009	503	2012	Taxa fixa 3,45%	
BES	BES 3,375%	EUR	2009	893 155	2015	Taxa fixa 3,375%	
BES	BES DUE 02/2013	EUR	2009	835 053	2013	Euribor 3 Meses + 1%	
BES	BES DUE 3,875%	EUR	2010	587 778	2015	Taxa fixa 3,875%	
BES	BES DUE MAR 12	EUR	2010	150 238	2012	Euribor 3 Meses + 0,94%	
BES	BES DUE JUL 17	EUR	2010	132	2017	Euribor 6 Meses + 0,60%	
BES	BES DUE 4,6%	EUR	2010	40 445	2017	Taxa fixa 4,6%	
BES	BES DUE JULY 16	EUR	2011	83 883	2016	Taxa fixa 6,875%	
BES	BES 4,95% 2014	EUR	2011	567	2014	Euribor 3 Meses + 4,65%	
BES	BES DUE 27/8/13	EUR	2011	40 186	2013	Euribor 3 Meses + 3%	
BES	BES PORTUGAL NO	a)	EUR	2011	15 624	2014	Euribor 6 Meses + 3,5%
BES	BES 3% 16/12/20	EUR	2011	57 233	2021	Taxa fixa 3%	
BES	BES PORTUGAL	a)	EUR	2011	17 275	2014	Euribor 6 Meses + 3,5%
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 18 2001	EUR	2001	51 852	2012	Taxa fixa - 5,83%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 20 2001	EUR	2001	325	2012	Taxa fixa - 5,94%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 23 2001	EUR	2001	79 495	2013	Taxa fixa - 6,03%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 25 2001	EUR	2001	79 988	2014	Taxa fixa - 6,02%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 27 2001	EUR	2001	49 415	2015	Taxa fixa - 6,09%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 1 2002	EUR	2002	54 571	2012	Taxa fixa - 5,92%	
BES (sucursal de Caimão)	BIC CAYMAN 2 2002	a)	EUR	2002	6 159	2012	Taxa fixa - 4,65%
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN - Cupão Zero	EUR	2002	10 389	2027	Cupão Zero - Taxa efectiva 5,74%	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN ZC 02/18/2028	EUR	2003	12 921	2028	Cupão Zero - Taxa efectiva 5,50%	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN Step Up 07/25/13	USD	2003	4 287	2013	StepUp (1º cupão 1,50%)	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN Step Up 08/27/13	EUR	2003	60 039	2013	StepUp (1º cupão 3,00%)	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN Step Up 09/02/13	EUR	2003	79 700	2013	StepUp (1º cupão 3,00%)	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN Step Up 10/07/13	EUR	2003	79 237	2013	StepUp (1º cupão 3,10%)	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN - Cupão Zero	EUR	2003	30 698	2028	Cupão Zero - Taxa efectiva 5,81%	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN Step Up 07/21/14	USD	2004	60 091	2014	StepUp (1º cupão 2,07%)	
BES (sucursal de Caimão)	BES CAYMAN ZC 28/03/2033	EUR	2008	34 977	2033	Cupão Zero - Taxa efectiva 5,69%	
BES (sucursal de Espanha)	Cédulas Hipotecárias	a)	EUR	2008	153 769	2014	Taxa fixa 4,5%
BES (sucursal de Espanha)	Cédulas Hipotecárias	a)	EUR	2008	80 368	2014	Taxa fixa 4%
BES (sucursal de Espanha)	Cédulas Hipotecárias	a)	EUR	2008	85 046	2016	Taxa fixa 4,25%
BES (sucursal de Londres)	Certificados de depósito	a)	USD	2010	602 485	2012	4,79% - 5,47%
BES (sucursal de Nova Iorque)	Certificados de depósito	USD	2010	38 720	2012	4,41% - 5,53%	
BES Açores	BES AÇOR SET.09	EUR	2009	8	2012	Euribor 3 meses + 1,5%	
BES Finance	EMTN 37	EUR	2004	28 842	2029	Cupão Zero - Taxa efectiva 5,30%	
BES Finance	EMTN 39	EUR	2005	100 372	2015	Euribor 3 meses + 0,23%	
BES Finance	EMTN 40	a)	EUR	2005	127 589	2035	c)
BES Finance	EMTN 56	EUR	2009	34 078	2043	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 57	EUR	2009	32 169	2044	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 58	EUR	2009	30 430	2045	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 59	EUR	2009	32 299	2042	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 60	EUR	2009	43 748	2040	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 61	EUR	2009	32 092	2041	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 62	EUR	2009	51 292	2039	Cupão Zero	
BES Finance	EMTN 63	EUR	2009	154 593	2039	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 64	EUR	2009	143 091	2040	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 65	EUR	2010	152 692	2040	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 66	EUR	2010	167 234	2041	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 67	EUR	2010	134 149	2041	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 68	EUR	2010	11 784	2015	Taxa fixa 4,25%	
BES Finance	EMTN 69	EUR	2010	176 562	2042	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 70	EUR	2010	223 489	2042	Taxa fixa 3%	
BES Finance	Exchangeable Bonds (Bradescot)	a)	USD	2010	640 224	2013	Taxa fixa 1,625%
BES Finance	EMTN 71	EUR	2010	194 414	2043	Taxa fixa 3%	
BES Finance	Exchangeable Bonds (EDP)	a)	EUR	2010	455 106	2015	Taxa fixa 3%
BES Finance	EMTN 72	EUR	2010	189 649	2044	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 73	EUR	2010	88 547	2048	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 74	EUR	2010	19 675	2012	Taxa fixa 4,5%	
BES Finance	EMTN 75	EUR	2010	19 725	2012	Taxa fixa 4,5%	
BES Finance	EMTN 76	EUR	2010	20 076	2012	Taxa fixa 4,5%	
BES Finance	EMTN 77	EUR	2010	20 076	2012	Taxa fixa 4,5%	
BES Finance	EMTN 78	EUR	2010	19 073	2012	Taxa fixa 4,5%	
BES Finance	EMTN 79	EUR	2010	110 431	2047	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 81	a)	EUR	2010	6 996	2015	Taxa fixa 3,19%
BES Finance	EMTN 82	a)	EUR	2010	6 996	2015	Taxa fixa 3,19%

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

31.12.2011							(milhares de euros)
Entidade	Descrição	Moeda	Data de emissão	Valor de balanço	Maturidade	Taxa de juro	
BES Finance	EMTN 83	a) EUR	2010	6 996	2015	Taxa fixa 3,19%	
BES Finance	EMTN 84	a) EUR	2010	6 945	2015	Taxa fixa 3,19%	
BES Finance	EMTN 85	a) EUR	2010	6 790	2015	Taxa fixa 3,19%	
BES Finance	EMTN 80	a) EUR	2010	149 798	2048	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 86	a) EUR	2010	7 016	2012	Taxa fixa 2,37%	
BES Finance	EMTN 87	a) EUR	2010	7 167	2012	Taxa fixa 2,37%	
BES Finance	EMTN 88	a) EUR	2010	7 167	2012	Taxa fixa 2,37%	
BES Finance	EMTN 89	a) EUR	2010	7 167	2012	Taxa fixa 2,37%	
BES Finance	EMTN 90	a) EUR	2010	7 167	2012	Taxa fixa 2,37%	
BES Finance	EMTN 91	a) EUR	2011	14 470	2013	Taxa fixa 4,75%	
BES Finance	EMTN 92	a) EUR	2011	14 519	2013	Taxa fixa 4,75%	
BES Finance	EMTN 93	a) EUR	2011	14 519	2013	Taxa fixa 4,75%	
BES Finance	EMTN 94	a) EUR	2011	14 519	2013	Taxa fixa 4,75%	
BES Finance	EMTN 95	a) EUR	2011	14 473	2013	Taxa fixa 4,75%	
BES Finance	EMTN 96	a) EUR	2011	7 293	2015	Taxa fixa 5,75%	
BES Finance	EMTN 97	a) EUR	2011	7 293	2015	Taxa fixa 5,75%	
BES Finance	EMTN 98	a) EUR	2011	7 293	2015	Taxa fixa 5,75%	
BES Finance	EMTN 99	a) EUR	2011	7 293	2015	Taxa fixa 5,75%	
BES Finance	EMTN 100	a) EUR	2011	7 293	2015	Taxa fixa 5,75%	
BES Finance	EMTN 101	a) EUR	2011	13 796	2013	Taxa fixa 4,51%	
BES Finance	EMTN 102	a) EUR	2011	13 842	2013	Taxa fixa 4,51%	
BES Finance	EMTN 103	a) EUR	2011	13 842	2013	Taxa fixa 4,51%	
BES Finance	EMTN 104	a) EUR	2011	13 842	2013	Taxa fixa 4,51%	
BES Finance	EMTN 105	a) EUR	2011	13 796	2013	Taxa fixa 4,51%	
BES Finance	EMTN 106	a) EUR	2011	20 672	2015	Taxa fixa 5,51%	
BES Finance	EMTN 107	a) EUR	2011	8 385	2015	Taxa fixa 5,51%	
BES Finance	EMTN 108	a) EUR	2011	8 385	2015	Taxa fixa 5,51%	
BES Finance	EMTN 109	a) EUR	2011	8 385	2015	Taxa fixa 5,51%	
BES Finance	EMTN 110	a) EUR	2011	8 385	2015	Taxa fixa 5,51%	
BES Finance	EMTN 111	USD	2011	36 356	2038	Taxa fixa 3%	
BES Finance	EMTN 112	a) EUR	2011	42 174	2014	Taxa fixa 6%	
BES Finance	EMTN 113	a) EUR	2011	68 113	2021	Taxa fixa 5%	
BES Finance	EMTN 114	a) EUR	2011	27 908	2021	Taxa fixa 5%	
BESI	BESI OBCX R ACCRUAL TARN MAR2016	EUR	2006	1 429	2016	Taxa Fixa 6% + Range Accrual	
BESI	BESI OB CX RENDIM STEP UP APR14	EUR	2006	3 610	2014	Taxa Fixa Crescente	
BESI	BESI CERT DUALREND+EUSTOXX AUG14	a) EUR	2006	2 898	2014	Taxa Fixa 6.6743% + Indexada a DJ Eurostoxx 50	
BESI	BES INVEST BRASIL 5.75% MAY2012	USD	2009	111 084	2012	Taxa fixa 5,75%	
BESI	BES INVEST BRASIL	BRL	2010	513	2013	Taxa Fixa - 11,53%	
BESI	BES INVEST BRASIL 5.625% MAR2015	USD	2010	368 320	2015	Taxa Fixa - 5.625%	
BESI	BESI SEP2014 EQL LINKED	a) EUR	2010	3 281	2014	d)	
BESI	BESI SEP2014 ORIENTE IV EQL	a) EUR	2010	10 535	2014	e)	
BESI	53-LF LETRA FIN	BRL	2010	26 270	2013	Indexada ao CDI	
BESI	49-LCA - Letra	BRL	2011	40 290	2012	Indexada ao CDI	
BESI	BESI 1.8% GOLD APR2015	a) EUR	2011	1 737	2015	Taxa fixa 1,8% + Indexada ao Ouro	
ES Investment Pic	ESIP JUL2012 CMS LINKED EUR 5.5M	EUR	2004	3 429	2012	Taxa Fixa + Indexada a CMS	
ES Investment Pic	ESIP OUT24 ESFP LINKED CMS NOTE	EUR	2004	5 745	2024	Taxa Fixa + Indexada a CMS	
ES Investment Pic	ESIP CMS LINKED NOV2014	EUR	2004	2 725	2014	Taxa Fixa 6% + Indexada a CMS	
ES Investment Pic	ESIP BESLEAS&INFLAT LINK MAY15	EUR	2005	8 997	2015	Indexada a HIPC Ex-Tobacco + f)	
ES Investment Pic	ESIP CALL RANGE ACCRUAL MAY2015	EUR	2005	1 256	2015	Range accrual	
ES Investment Pic	ESIP RANGE ACCRUAL JUN15	EUR	2005	234	2015	Range accrual	
ES Investment Pic	ESIP RANGE ACCRUAL AUG2013	EUR	2005	4 829	2013	Taxa Fixa 4.75% + Range accrual	
ES Investment Pic	ESIP EUR LEVERAGE SNOWBALL JUL15	EUR	2005	1 237	2015	Taxa Fixa + Snowball + g)	
ES Investment Pic	ESIP AGO05 SEP35 CALLABLE INV FL	EUR	2005	10 025	2035	Euribor 12 meses + h)	
ES Investment Pic	ESIP LEVERAGE SNOWBALL SEP2015	EUR	2005	2 970	2015	Taxa Fixa + Snowball + g)	
ES Investment Pic	ESIP CALL RANGE ACCRUAL NOV2017	EUR	2005	1 108	2017	Range accrual	
ES Investment Pic	ESIP 30CMS-2CMS LKD NOTE NOV2036	EUR	2005	13 837	2036	Taxa Fixa 7.44% + Indexada a CMS	
ES Investment Pic	ESIP EUR12M+16 BP APR2016	EUR	2006	4 061	2016	Euribor 12M	
ES Investment Pic	ESIP PORTUGAL TELECOM FIN LINKED	a) EUR	2006	8 423	2012	f)	
ES Investment Pic	ESIP JAN2017 INDEX BASKET LKD	a) EUR	2007	4 516	2017	b)	
ES Investment Pic	ESIP FEB2012 DEUTSCHE BANK LKD	a) EUR	2007	2 834	2012	Indexada a Deutsche Telecom	
ES Investment Pic	ESIP MAY14 EQUITY BASKT LINKED	a) USD	2007	1 171	2014	j)	
ES Investment Pic	ESIP JUN2012 BASKET LINKED	a) EUR	2007	342	2012	k)	
ES Investment Pic	ESIP JUL2012 LUSITANO BSK LINKED	a) EUR	2007	3 467	2012	Commodity Linked	
ES Investment Pic	ESIP METAL INVESTMENT OCT2012	a) EUR	2007	312	2012	f)	
ES Investment Pic	ESIP BCP FIN CRD LKD DEC2015	a) EUR	2007	2 786	2015	i)	
ES Investment Pic	ESIP JAN2012 BASKET LINKED	a) EUR	2008	3 666	2012	m)	
ES Investment Pic	ESIP JAN2012 EQUITY BASKET LINKED	a) EUR	2008	923	2012	Taxa Fixa 6.30% + f)	
ES Investment Pic	ESIP BARCLAYS LKD 6.30% MAR2016	a) EUR	2008	4 499	2016	Euribor 3M + 2.20% + f)	
ES Investment Pic	ESIP BARCLAYS LKD EUR3M MAR2016	a) EUR	2008	1 108	2016	ZC + f)	
ES Investment Pic	ESIP BARCLAYS LKD ZC MAR2016	a) EUR	2008	1 876	2016	Indexada a AEGON	
ES Investment Pic	ESIP APR2013 AEGON SHARE LKD	a) EUR	2008	1 373	2013	n)	
ES Investment Pic	ESIP JUN2013 CARBON NOTES	a) EUR	2008	3 792	2013	Indexada ao BBVA	
ES Investment Pic	ESIP AUG2012 EQL LINKED	a) EUR	2008	3 189	2012	Indexada à ENI	
ES Investment Pic	ESIP DEC12 ENI LINKED	a) EUR	2008	822	2012	Indexada à ENI	
ES Investment Pic	ESIP DEC21 ENI LINKED 2	a) EUR	2008	3 573	2021	Indexada ao BSCH	
ES Investment Pic	ESIP MAY2012 EQL LINKED	a) EUR	2008	3 263	2012	Indexada ao BBVA	
ES Investment Pic	ESIP MAY2021 BBVA LINKED	a) EUR	2008	1 777	2021	Indexada a Santander e Deutsche Bank	
ES Investment Pic	ESIP NOV2012 EQL LINKED	a) EUR	2008	138	2012	Indexada a BBVA e Santander	
ES Investment Pic	ESIP OCT2014 EQL LINKED 2	a) EUR	2008	13	2014	Fixed Amounts	
ES Investment Pic	ESIP FIXED AMOUNT + AMORT NOV22	a) EUR	2009	2 162	2022	EURIBOR3M +2% + f)	
ES Investment Pic	ESIP LACAIXA EUR3M+2% MAR2011	a) EUR	2009	2 016	2016	Indexada a DJ Eurostoxx 50	
ES Investment Pic	ESIP MAY2012 SX5E LINKED	a) EUR	2009	1 227	2012	o)	
ES Investment Pic	ESIP JUN2013 EQL LINKED	a) EUR	2009	42	2013	Indexada à Inflação	
ES Investment Pic	ESIP JUL2014 INFLATION LINKED	a) EUR	2009	1 568	2014	p)	
ES Investment Pic	ESIP SEP2014 OCIDENTE II EQL	a) EUR	2009	8 346	2014	q)	
ES Investment Pic	ESIP AUG2012 BESI BRASIL LINKED	a) EUR	2009	4 344	2012	r)	
ES Investment Pic	ESIP CLN 5.45% OCT2014	a) EUR	2009	6 708	2014	f)	
ES Investment Pic	ESIP OCT2012 EQL LINKED	a) EUR	2009	1 965	2012	Indexada a Bresa, EDP, Galp, BSCH e BCP	
ES Investment Pic	ESIP 5.25% RANGE ACCRUAL OCT2016	a) EUR	2009	4 606	2016	Range accrual	
ES Investment Pic	ESIP OCT2014 EQL	a) EUR	2009	964	2014	Indexada a Gazprom, Nokia e DU PONT	
ES Investment Pic	ESIP CIMPOR CLN EUR3M DEC2014	a) EUR	2009	3 782	2014	f)	
ES Investment Pic	ESIP NOV2012 CLN BESI BRASIL	a) EUR	2009	9 854	2012	f)	
ES Investment Pic	ESIP FTD IBERIA 5.95% DEC2014	a) EUR	2009	10 226	2014	f)	
ES Investment Pic	ESIP FTD IBERIA II 5.5% DEC2014	a) EUR	2009	3 341	2014	f)	
ES Investment Pic	ESIP USD FTD IBERIA 5.5% DEC2014	a) USD	2009	2 551	2014	f)	
ES Investment Pic	ESIP DEC2012 USDBRL LINKED	a) USD	2009	1 890	2012	Indexada a Câmbio	
ES Investment Pic	ESIP DEC2012 EWZ+HSCFI LINKED	a) EUR	2009	2 690	2012	Indexado a EWZ e HSCFI	
ES Investment Pic	ESIP BRAZIL EQL LINKED	a) EUR	2009	3 530	2014	r)	
ES Investment Pic	ESIP DEC2014 SX5E LINKED	a) EUR	2009	3 220	2014	Indexada a DJ Eurostoxx 50	
ES Investment Pic	ESIP BRAZIL EQL JAN2015	a) EUR	2010	1 421	2015	s)	

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhares de euros)

31.12.2011							
Entidade	Descrição	Moeda	Data de emissão	Valor do balanço	Maturidade	Taxa de juro	
ES Investment Pte	ESIP BSKT MERC EMERG EQL FEB2014	a)	EUR	2010	4 683	2014	i)
ES Investment Pte	ESIP WORST SOFT CMTD MAR2013	a)	EUR	2010	1 237	2013	u)
ES Investment Pte	ESIP USDBUR FX LKD MAY2015	a)	EUR	2010	358	2015	indexado a EUR/USD
ES Investment Pte	ESIP DJ US REAL EST LKD MAR2015	a)	EUR	2010	3 051	2015	indexado a Ishares DJ US Real State Index fund
ES Investment Pte	ESIP SOFT COMMODIT LKD APR2013	a)	EUR	2010	2 419	2013	v)
ES Investment Pte	ESIP FTD CRD LINKED JUN2015	a)	EUR	2010	4 065	2015	lj)
ES Investment Pte	ESIP CRDAGRI CL EUR6M+1.15 JUN15	a)	EUR	2010	2 840	2015	Euribor 6M ACT/360
ES Investment Pte	ESIP BRAZIL EQL MAY2016	a)	EUR	2010	2 776	2016	w)
ES Investment Pte	ESIP SX5E MAY14 EQL	a)	EUR	2010	1 407	2014	Indexada a Eurostoxx
ES Investment Pte	ESIP JUN2013 BASKET LINKED	a)	EUR	2010	3 037	2013	5.70% + x)
ES Investment Pte	ESIP EDP BCP PT LKD JUN2013	a)	EUR	2010	1 435	2013	y)
ES Investment Pte	ESIP BES RENDIM CRD LKD JUN2013	a)	EUR	2010	16 408	2013	z)
ES Investment Pte	ESIP TELECOM LKD JUL2013	a)	EUR	2010	8 785	2013	aa)
ES Investment Pte	ESIP BASKET LKD JUL2013	a)	EUR	2010	3 884	2013	ab)
ES Investment Pte	ESIP BASKET LKD JUL2014	a)	EUR	2010	1 609	2014	ab)
ES Investment Pte	ESIP AUG13 RANGE ACCRUAL	a)	EUR	2010	978	2013	Range accrual
ES Investment Pte	ESIP AUG2013 EURUSD FX LINKED	a)	EUR	2010	718	2013	Indexada a Câmbio
ES Investment Pte	ESIP GOLD LKD FEB2012	a)	EUR	2010	441	2012	Indexada ao Gold
ES Investment Pte	ESIP JAN2011 DOW JONES INDUS LKD	a)	EUR	2010	1 107	2013	Indexada a INDI
ES Investment Pte	ESIP SEP15 DIGITAL	a)	USD	2010	1 101	2015	Digital US Libor 3M
ES Investment Pte	ESIP ASIA INDEX LKD SEP2014	a)	EUR	2010	2 034	2014	ac)
ES Investment Pte	ESIP SEP2013 CURRENCIES LINKED	a)	EUR	2010	867	2013	ad)
ES Investment Pte	ESIP GOLD LKD OCT2013	a)	EUR	2010	2 453	2013	Indexada ao Gold
ES Investment Pte	ESIP EDP PT CGD CRDLKD DEC2013	a)	EUR	2010	5 377	2013	ae)
ES Investment Pte	ESIP NOV2013 SAN BBVA EQL LINKED	a)	EUR	2010	1 569	2013	Indexada ao BSCH e BBVA
ES Investment Pte	ESIP EDP CRDLKD DEC2013	a)	EUR	2010	4 083	2013	Euribor 6M + 3.5% + Indexada a EDP
ES Investment Pte	ESIP SAN BBVA LINKED NOV2013	a)	EUR	2010	2 531	2013	Indexada ao BSCH e BBVA
ES Investment Pte	ESIP MAY12 EURPLN LINKED	a)	EUR	2010	695	2012	Indexada a Câmbio
ES Investment Pte	ESIP NOV2013 SANTANDER LKD	a)	EUR	2010	828	2013	Indexada ao BSCH
ES Investment Pte	ESIP DEC2013 SAN BBVA EQL LINKED	a)	EUR	2010	855	2013	Indexada ao BSCH e BBVA
ES Investment Pte	ESIP NOV2013 AMERLATIN BSKT LKD	a)	EUR	2010	1 572	2013	af)
ES Investment Pte	ESIP NOV2013 ASIA PACIF BSKT LKD	a)	EUR	2010	1 886	2013	ag)
ES Investment Pte	ESIP MAY2012 EWZ LINKED	a)	EUR	2010	1 722	2012	Indexada ao EWZ
ES Investment Pte	ESIP DEC2015 CREDLINKED BSCH	a)	EUR	2011	1 408	2015	Indexada a BBVA, Credit Agricole e Fortis
ES Investment Pte	ESIP 2 ANOS EURUSD LKD FEB13	a)	EUR	2011	1 484	2013	FX EUR/USD Linked
ES Investment Pte	ESIP DUAL5%+AFRICA LKD FEB15	a)	EUR	2011	1 111	2015	ah)
ES Investment Pte	ESIP EXPOSIÇÃO EURUSD LKD FEB14	a)	EUR	2011	1 448	2014	FX EUR/USD Linked
ES Investment Pte	ESIP FEB16 5A EXPOSIC AFRICA LKD	a)	EUR	2011	1 108	2016	ai)
ES Investment Pte	ESIP SX5E LKD FEB14	a)	EUR	2011	1 042	2014	Eurostoxx Linked
ES Investment Pte	ESIP CABA2 BRASIL LKD FEB14	a)	EUR	2011	1 778	2014	aj)
ES Investment Pte	ESIP STEP-UP FEB2012	a)	EUR	2011	4 806	2012	Fixed STEP-UP Rate
ES Investment Pte	ESIP CLN SANTANDER MAR2014	a)	EUR	2011	5 860	2014	6.35% + CLN BSCH SUB
ES Investment Pte	ESIP SX5E SPX LKD MAR2016	a)	EUR	2011	1 389	2016	Eurostoxx e S&P 500 Linked
ES Investment Pte	ESIP WORST DIG COMM EQL MAR2013	a)	EUR	2011	922	2013	ak)
ES Investment Pte	ESIP CLN EDP MAR2014	a)	EUR	2011	9 155	2014	7% + CLN EDP
ES Investment Pte	ESIP EDP MAR2014 CLN	a)	EUR	2011	13 528	2014	6.5% + CLN EDP
ES Investment Pte	ESIP MAR14 BES EURUSD LINKED	a)	EUR	2011	1 460	2014	FX USD/BRL Linked
ES Investment Pte	ESIP MAR14 EURCHF LINKED	a)	EUR	2011	2 356	2014	FX EUR/CHF Linked
ES Investment Pte	ESIP MAR2014 TEF FTE LINKED	a)	EUR	2011	770	2014	Telefonica e France Telecom Linked
ES Investment Pte	ESIP SEP2012 SANTANDER LINKED	a)	EUR	2011	363	2012	BSCH Linked
ES Investment Pte	ESIP APR2015 BES ENERGIA LINKED	a)	EUR	2011	10 598	2015	Espirito Santo Rockefeller Global Linked
ES Investment Pte	ESIP APR2015 BES ENERGIA LKD	a)	USD	2011	2 780	2015	Espirito Santo Rockefeller Global Linked
ES Investment Pte	ESIP EDP CLN JUN2014	a)	EUR	2011	12 378	2014	7% + CLN EDP
ES Investment Pte	ESIP STEP-UP APR2012	a)	EUR	2011	4 344	2012	Fixed STEP-UP Rate
ES Investment Pte	ESIP APR2012 TELEFONICA II LINKED	a)	EUR	2011	4 327	2012	Telefonica Linked
ES Investment Pte	ESIP APR2012 TELEFONICA LINKED	a)	EUR	2011	2 924	2012	Telefonica Linked
ES Investment Pte	ESIP APR2013 EURUSD LKD	a)	EUR	2011	3 285	2013	FX EUR/USD Linked
ES Investment Pte	ESIP APRIL2014 HEALTH CARE LKD	a)	EUR	2011	7 530	2014	Health Care Select Sector SPDR Fund Linked
ES Investment Pte	ESIP HEALTH CARE LKD APR2014	a)	EUR	2011	2 792	2014	al)
ES Investment Pte	ESIP SX5E SPX LKD APR2014	a)	EUR	2011	2 043	2014	Eurostoxx e S&P 500 Linked
ES Investment Pte	ESIP TEF PT LKD 26APR2014	a)	EUR	2011	527	2014	Telefonica e Portugal Telecom Linked
ES Investment Pte	ESIP TEF PT LKD APR2014	a)	EUR	2011	519	2014	Telefonica e Portugal Telecom Linked
ES Investment Pte	ESIP STEP-UP APR2013	a)	EUR	2011	1 221	2013	Fixed STEP-UP Rate
ES Investment Pte	ESIP EUR CLN JUN2014	a)	EUR	2011	8 384	2014	6.75% + CLN PT
ES Investment Pte	ESIP MAY2012 TEF LINKED	a)	EUR	2011	1 968	2012	Telefonica Linked
ES Investment Pte	ESIP BES MOMENTUM JUN2015	a)	EUR	2011	6 537	2015	Espirito Santo Momentum Fund Linked
ES Investment Pte	ESIP INOV TECNOLOGICA JUN2014	a)	EUR	2011	9 289	2014	am)
ES Investment Pte	ESIP BSCH CLN JUN2014	a)	EUR	2011	5 682	2014	6.1% + CLN BSCH
ES Investment Pte	ESIP PETROBRAS CLN JUN2014	a)	USD	2011	2 227	2014	3-Month USD libor + 3.70% + CLN PETROBRAS
ES Investment Pte	ESIP TEF PT JUN2014	a)	EUR	2011	1 019	2014	Telefonica e Portugal Telecom Linked
ES Investment Pte	ESIP BRAZIL NOTES LKD MAY2011	a)	EUR	2011	3 909	2016	11.50% + FX EUR/BRL Linked
ES Investment Pte	ESIP JUN2012 ISHR BRAZIL LINKED	a)	EUR	2011	654	2012	iShares MSCI Brazil Index Fund Linked
ES Investment Pte	ESIP PT II CLN JUN2014	a)	EUR	2011	6 732	2014	7% + CLN PT
ES Investment Pte	ESIP BES 5ANOS EFIC ENERG JUNE16	a)	EUR	2011	4 337	2016	an)
ES Investment Pte	ESIP BES PROTECÇÃO JUN2014	a)	EUR	2011	52 916	2014	ao)
ES Investment Pte	ESIP SANTANDER CLN JUN2014	a)	EUR	2011	2 669	2014	6.4% + CLN BSCH
ES Investment Pte	ESIP ASCENDI CLN JUL2013	a)	USD	2011	5 260	2013	7.25% + Ascendi CLN
ES Investment Pte	ESIP SX5E JUL15 EQL	a)	EUR	2011	1 569	2015	Eurostoxx Linked
ES Investment Pte	ESIP JAN2013 BES BRASIL 18M	a)	EUR	2011	7 571	2013	EWZ Linked
ES Investment Pte	ESIP 2Y BULLISH CAB VS USD JUL13	a)	EUR	2011	2 008	2013	Fx linked
ES Investment Pte	ESIP BES PROTECÇÃO II JUN2014	a)	EUR	2011	24 900	2014	Inflation and Euribor 12M Liked
ES Investment Pte	ESIP EUR PRICING POWER SY JUL14	a)	EUR	2011	1 772	2016	ap)
ES Investment Pte	ESIP AUG2014 ALEMANHA EQL LINKED	a)	EUR	2011	549	2014	aq)
ES Investment Pte	ESIP AUG14 ES ROCKEFELLER GLO LKD	a)	EUR	2011	873	2014	Espirito Santo Rockefeller Global Linked
ES Investment Pte	ESIP ESFP CLN JUL2013	a)	USD	2011	5 827	2013	ESFP CLN
ES Investment Pte	ESIP BARCLAYS CLN SEP2014	a)	EUR	2011	2 809	2014	6% + Barclays CLN
ES Investment Pte	ESIP AUG14 INFLATION LKD	a)	EUR	2011	42 837	2014	Inflation Linked
ES Investment Pte	ESIP BANCO POPULAR CLN SEP2014	a)	EUR	2011	2 992	2014	8.75% + POPULAR CLN
ES Investment Pte	ESIP SEP14 TRY LKD	a)	EUR	2011	1 423	2014	Fx linked
ES Investment Pte	ESIP BRL FXL LINKED SEP2016	a)	EUR	2011	1 830	2016	Fx linked
ES Investment Pte	ESIP SEP2014 INFLATION+EURIBOR	a)	EUR	2011	28 678	2014	Inflation and Euribor 12M Liked
ES Investment Pte	ESIP BCO POPULAR CLN SEP2014	a)	EUR	2011	1 587	2014	8.75% + POPULAR CLN
ES Investment Pte	ESIP SEP2014 EUROSTOXX 50 EQL 5	a)	EUR	2011	1 530	2014	Eurostoxx Linked
ES Investment Pte	ESIP SEP2014 PSI20 EQL 4	a)	EUR	2011	2 118	2014	PSI20 Linked
ES Investment Pte	ESIP BCO POPULAR CRDLK SEP2014	a)	EUR	2011	7 187	2014	9.40% + Banco Popular CLN
ES Investment Pte	ESIP PT CLN DEC2014	a)	EUR	2011	14 523	2014	11% + PT CLN
ES Investment Pte	ESIP OCT2014 WORLD INVESTM EQL 3	a)	EUR	2011	1 585	2014	aj)
ES Investment Pte	ESIP DEC2013 BES4%GLOBAL LINKED	a)	EUR	2011	27 786	2015	ar)
ES Investment Pte	ESIP NOV2011 SPANISH NOTES	a)	EUR	2011	151	2016	as)
ES Investment Pte	ESIP AUTOCALLABLE 2014	a)	EUR	2011	2 635	2014	at)

(milhares de euros)

31.12.2011						
Entidade	Descrição	Moeda	Data de emissão	Valor de balanço	Maturidade	Taxa de juro
ES Investment Plc	ESIP EDP USD CLN DEC2014	a) USD	2011	1 407	2014	8,5% + EDP CLN
ES Investment Plc	ESIP TELECOM ITALIA CLN DEC2014	a) EUR	2011	4 949	2014	7,25% + Telecom Italia CLN
ES Investment Plc	ESIP PORTUGUESE REP CLN DEC2021	a) EUR	2011	16 815	2021	6% + Republica Portuguesa CLN
ES Investment Plc	ESIP AUTOCALL HIGH DIVD DEC2014	a) EUR	2011	2 035	2014	au)
ES Investment Plc	ESIP UTILIT FINANCIALS SHS DEC18	a) EUR	2011	2 620	2018	av)
ES Investment Plc	ESIP UTILITIES SHS DEC2018	a) EUR	2011	617	2018	aw)
ES Investment Plc	ESIP IBEX LINKED DEC2013	a) EUR	2011	1 214	2013	IBEX Linked
ES Investment Plc	ESIP TELEFONICA CLN DEC2014	a) EUR	2011	4 480	2014	7,15% + Telefonica CLN
ES Investment Plc	ESIP WORLD INVESTMENT II DEC2014	a) EUR	2011	1 027	2014	b)
BESIL	BESIL STEP UP 09/02/13	EUR	2003	1 882	2013	Taxa fixa - 6,44%
BESIL	BESIL STEP UP 10/07/13	EUR	2003	1 767	2013	Taxa fixa - 6,44%
BESIL	BESIL STEP UP 07/21/14	USD	2004	20 051	2014	Taxa fixa - 8,29%
ESPLC	BES0511_13E BESESPLC29/05/2012	EUR	2011	29 960	2012	Taxa fixa 2,638%
ESPLC	BES0112_27E BESESPLC14/01/2012	EUR	2011	503 974	2012	Taxa fixa 3,621%
ESPLC	BES0212_28E BESESPLC06/02/2012	EUR	2011	250 727	2012	Taxa fixa 1,976%
ESPLC	BES0212_29E BESESPLC13/02/2012	EUR	2011	300 751	2012	Taxa fixa 1,959%
ESPLC	BES0312_31E BESESPLC14/03/2012	EUR	2011	150 128	2012	Taxa fixa 1,923%
ESPLC	BES0312_32E BESESPLC12/03/2012	EUR	2011	300 256	2012	Taxa fixa 1,923%
ESPLC	BES0312_33E BESESPLC20/03/2012	EUR	2011	26 020	2012	Taxa fixa 2,25%
ESPLC	BES0112_35E BESESPLC30/01/2012	USD	2011	773 115	2012	Taxa fixa 4%
Luiziano Mortgage nº 6	Class A Mortgage Backed Floating Rate Notes	EUR	2007	560 481	2060	Euribor + 0,20%
Luiziano Mortgage nº 6	Class B Mortgage Backed Floating Rate Notes	EUR	2007	6 505	2060	Euribor + 0,30%
Luiziano Mortgage nº 6	Class C Mortgage Backed Floating Rate Notes	EUR	2007	10 009	2060	Euribor + 0,45%
Luiziano SME nº 1	Class A asset backed floating rate notes	EUR	2006	268 232	2028	Euribor + 0,15%
Luiziano SME nº 1	Class B asset backed guaranteed floating rate notes	EUR	2006	35 993	2028	Euribor + 0,05%
Luiziano SME nº 1	Class C asset backed floating rate notes	EUR	2006	30 005	2028	Euribor + 2,20%
CLNs	SIGNUM 0 05/14/12	EUR	2001	22 711	2012	Taxa fixa - 1,375%
CLNs	SIGNUM 0 05/21/12	EUR	2001	18 106	2012	Taxa fixa - 1,319%
ESF(P)	ES FIN(PORTUGAL) 8% JUL2013	EUR	2011	12 536	2013	Taxa fixa - 8%
				18 465 184		

- a) emissões com derivados embutidos ou ao fair value option
b) Indexado a cabaz composto pelos Índices Dow Jones Eurostoxx 50, S&P 500 e Nikkei 225
c) Indexado do 1º ao 4º ano a taxa fixa 6,00% e indexado à taxa swap após 4º ano
d) Indexada a Cabaz composto pelos Índices Eurostoxx50, SP500, Nasdaq100 e EWZ
e) Indexada a Cabaz composto pelo Índices TOPIX, HANG SENG, HSCEI, NIFTY, KOSPI2 e MSCI Singapore
f) Indexado a risco de crédito
g) Indexado a cupão anterior + spread - Euribor
h) Indexado a reverse floater
i) Indexado a cabaz composto pelas ações BBVA e BSCH
j) Indexado a cabaz composto pelos índices DJ Eurostoxx 50, SP500 e Topix
k) Indexada a Cabaz de Ações Brisa, EDP, Galp, BSCH e BCP
l) Indexada a Crédito (First to default) sobre Santander, PT INT FIN, EDP e Brisa
m) Indexada a Cabaz de Ações BBVA, Repsol e Telefonica
n) Indexada a Cabaz de Ações Petróleo Brasileiro, Banco Bradesco, Companhia Vale Rio Doce
o) Indexada a cabaz de Ações BBVA, REPOL e ENEL
p) Indexada a cabaz de Índices Eurostoxx, SP500, Nasdaq100 e iShare MSCI Brazil Fund
q) 1º ano: Taxa fixa, 2º ano e seguintes: Euribor 6M + 150bps, indexada ao BESI Brasil
r) Indexada a Cabaz de Ações Petrobras, Companhia Siderurgia Nacional, Itau Unibanco e Banco Bradesco
s) Indexada a Cabaz de Ações Petrobras, Companhia Siderurgia Nacional, Vale SA, Itau Unibanco e Banco Bradesco
t) Indexada a Cabz de Ações Ericsson, Komatsu, Santander, Sanofi-Aventis e ABB LTD.
u) Indexada a Cabaz de Commodities Corn, Wheat e Soybean
v) Indexada a Cabaz de Commodities Corn, Wheat e Sugar
w) Indexada a Cabaz de Ações Petrobras, Gerdau, Vale, Itau Unibanco e Banco Bradesco
x) Indexada a Crédito Brisa, EDP, PT e Credit Agricole
y) Indexada a Cabaz de Ações EDP, BCP e PT
z) Indexada a Crédito PT, EDP e Brisa
aa) Indexada a Cabaz de Ações Telefonica, Deutsche Telecom e Vodafone
ab) Indexada a Cabaz de Ações Louis Vuitton, Nokia, Bayer e EON
ac) Indexada a Cabaz de Índices HSCEI, MSCI India, MSCI Taiwan e SP ASX200
ad) Indexada a Cabaz de moedas EUR/AUD, EUR/CAD, EUR/NZD, EUR/INR
ae) Indexada a Crédito EDP, PT e CGD
af) Indexada a Cabaz de Índices MSCI Brasil, Chile e Mexico
ag) Indexada a Cabaz de Índices HSCEI, MSCI India, KOSPI200 e SP ASX500
ah) 5% + indexado a cabaz de index MSCI Daily TR Net Emerging Markets Egypt USD e FTSE/JSE Africa TOP40
ai) indexado a cabaz de index MSCI Daily TR Net Emerging Markets Egypt USD e FTSE/JSE Africa TOP40
aj) indexado a cabaz de ações de Petróleo Brasileiro, Vale SA e Braskem
ak) indexado a cabaz de commodities sobre Copper, Oil, Sugar, e Gold
al) Indexado a cabaz de ações de Gilead sciences, Celgene corp, Mylan Inc, Teva Pharmaceutical Ltd e Amgen Inc
am) Indexado a cabaz de ações de Apple, Samsung, Amazon e Google
an) indexado a cabaz de ações de Philips, Siemens, Iberdrola e Veolia
ao) euribor 12 meses + inflation linked
ap) indexado a cabaz de ações Oracle, SAP, Caterpillar, Komatsu, BHP Billiton, Mitsubishi
aq) indexado a cabaz de ações Daimler, DB, E.ON
ar) Indexada ao índice Barclays Capital Anmoe Eur 7%
as) Indexada a cabaz de ações Telefonica, Banco Santander, BBVA e Banco Popular
at) Indexada a Cabaz de Ações Ambev, TAM, Brasil Foods, Itau Unibanco, Gerdau e Cia Energética de Minas Gerais
au) Indexada a cabaz de ações Vodafone Group PLC, Sanofi, Novartis AG e MacDonald's Corp.
av) Indexada a cabaz de ações Telefonica, Banco Santander, Deutsche Bank e Deutsche Telecom
aw) Indexada a Cabaz de ações Telefonica, Iberdrola, ENI spa e Deutsche Telecom.

Nota 32 – Provisões

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Provisões apresenta os seguintes movimentos:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	214 706	179 851
Reforços / (reposições)	6 860	49 343
Utilizações	(35 678)	(17 897)
Diferenças de câmbio e outras	4 562	3 409
Saldo final	190 450	214 706

As provisões, cujo valor ascende a 190 450 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 214 706 milhares de euros), visam a cobertura de determinadas contingências devidamente identificadas, decorrente da actividade do Grupo, sendo as mais relevantes as seguintes:

- Contingências decorrentes do processo de permuta de acções do Banco Boavista Interatlântico, por acções do Bradesco, ocorrida durante o exercício de 2000. O Grupo constituiu provisões no valor de 61,4 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 62,0 milhões de euros) para cobertura de eventuais perdas com o referido processo;
- Contingências associadas a processos de falência de clientes que poderão implicar perdas para o Grupo. As provisões registadas com vista à cobertura destas perdas ascendem em 31 de Dezembro de 2011 a cerca de 22,5 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 26,5 milhões de euros);
- Contingências associadas a processos em curso relativos a matérias fiscais para cujas contingências o Grupo mantém provisões de 36,0 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 39,8 milhões de euros);
- Provisões associadas a processos em curso relativas a operações comerciais realizadas no estrangeiro o valor de 11,8 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 37,4 milhões de euros);
- O valor remanescente, de 58,8 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 49,0 milhões de euros), destina-se à cobertura de potenciais perdas decorrentes da actividade normal do Grupo tais como, entre outras, fraudes, roubos e assaltos e processos judiciais em curso.

Nota 33 – Impostos

A Sociedade e as subsidiárias com sede em Portugal estão sujeitos a tributação em sede de imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondentes Derramas. O cálculo do imposto corrente e diferido dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foi apurado com base numa taxa nominal de IRC e Derrama Municipal de 26,5%, de acordo com a Lei n.º 107-B/2003, de 31 de Dezembro, e a Lei nº2/2007, de 15 de Janeiro (que aprovou a Lei das Finanças Locais), acrescida de uma taxa adicional de 2,5% referente à Derrama Estadual prevista no âmbito das medidas adicionais do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) aprovadas pela Lei n.º 12-A/2010, de 30 de Junho.

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. Nestas situações, o correspondente imposto é igualmente reflectido por contrapartida de capital próprio, não afectando o resultado do exercício.

Em termos de imposto corrente, a Sucursal Financeira Exterior na Zona Franca da Madeira beneficia, ao abrigo do artigo 33.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, de uma isenção de IRC até 31 de Dezembro de 2011. Para efeitos da aplicação desta isenção, considera-se que pelo menos 85% do lucro tributável da actividade global do Banco é resultante de actividades exercidas fora do âmbito institucional da Zona Franca da Madeira.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, as quais correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço. Na medida em que a alteração das taxas de Derrama Estadual prevista na Lei nº 64-B/2011, de 30 de Dezembro (Lei do Orçamento do Estado para 2012), se aplica apenas aos exercícios de 2012 e de 2013 e não se estima que nesses exercícios ocorra a reversão de diferenças temporárias com impacto líquido significativo, a mesma não foi tomada em consideração no cálculo do imposto diferido a 31 de Dezembro de 2011.

As declarações de autoliquidação da Sociedade e das subsidiárias com sede em Portugal ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais durante um período de quatro anos. Assim, poderão vir a ter lugar eventuais liquidações adicionais de impostos devido essencialmente a diferentes interpretações da legislação fiscal. No entanto, é convicção da Administração da Sociedade e das subsidiárias com sede em Portugal que, no contexto das demonstrações financeiras consolidadas, não ocorrerão encargos adicionais de valor significativo.

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

(milhares de euros)						
	Activo		Passivo		Líquido	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Instrumentos financeiros	111 815	61 328	(95 910)	(111 202)	15 905	(49 874)
Imparidade de crédito a clientes	333 721	252 580	-	-	333 721	252 580
Outros activos tangíveis	285	-	(9 068)	(9 239)	(8 783)	(9 239)
Activos intangíveis	102	102	-	-	102	102
Investimentos em subsidiárias e associadas	-	-	(54 572)	(69 383)	(54 572)	(69 383)
Provisões	33 357	33 646	-	-	33 357	33 646
Pensões	290 150	284 304	(39 825)	(43 819)	250 325	240 485
SAMS	-	202	-	-	-	202
Prémios de antiguidade	8 185	8 152	-	-	8 185	8 152
Débitos representados por títulos	204	-	-	(27 814)	204	(27 814)
Outros	7 645	5 748	(2 052)	(7 177)	5 593	(1 429)
Prejuízos fiscais reportáveis	17 587	47 598	-	-	17 587	47 598
Imposto diferido activo/(passivo)	803 051	693 660	(201 427)	(268 634)	601 624	425 026
Compensação de activos/passivos por impostos diferidos	(90 894)	(152 974)	90 894	152 974	-	-
Imposto diferido activo/(passivo) líquido	712 157	540 686	(110 533)	(115 660)	601 624	425 026

O Grupo não efectua o registo de imposto diferido passivo relativamente às diferenças temporárias de subsidiárias e associadas em que controle o período de reversão de tais diferenças e as mesmas sejam materializadas através da distribuição de dividendos não tributáveis. Em relação às outras subsidiárias, o Grupo calcula imposto diferido passivo.

O Grupo avaliou a recuperabilidade dos seus impostos diferidos em balanço tendo por base a expectativas de lucros fiscais futuros tributáveis.

O Grupo não reconhece imposto diferido activo em relação a prejuízos fiscais reportáveis incorridos pela Sociedade e por certas subsidiárias por não ser expectável que os mesmos venham a ser recuperados num futuro próximo. Um detalhe dos prejuízos fiscais reportáveis relativamente aos quais não foi reconhecido imposto diferido activo apresenta-se como segue:

(milhares de euros)		
Ano limite para a dedução	Prejuízos fiscais reportáveis à data de	
	31.12.2011	31.12.2010
2010	-	9 598
2011	6 235	8 605
2012	2 689	2 689
2013	3 788	3 743
2014	64 337	11 454
2015	4 458	1 870
	81 507	37 959

Os movimentos ocorridos nas rubricas de impostos diferidos de balanço tiveram as seguintes contrapartidas:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	425 026	352 615
Reconhecido em resultados	133 666	15 899
Reconhecido em reservas de justo valor ⁽¹⁾	74 738	47 885
Reconhecido em reservas - outro rendimento integral	(15 551)	12 171
Reconhecido em outras reservas	(29 189)	(1 535)
Variação cambial e outros	12 934	(2 009)
Saldo final (Activo / (Passivo))	601 624	425 026

⁽¹⁾ O valor reconhecido na demonstração consolidada do rendimento integral inclui adicionalmente o imposto diferido reconhecido nas reservas de justo valor de empresas associadas no montante de 3 355 milhares de euros de custos (31 de Dezembro de 2010: 16 902 milhares de euros de proveitos).

O imposto diferido reconhecido em reservas – outro rendimento integral inclui os desvios actuários reconhecidos também nesta rubrica, conforme descrito na Nota 12 – Benefícios a empregados.

O imposto reconhecido em resultados e reservas durante exercícios de 2011 e 2010 teve as seguintes origens:

	(milhares de euros)			
	31.12.2011		31.12.2010	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Instrumentos financeiros	8 959	(74 738)	(25 732)	(47 885)
Crédito a clientes	(81 141)	-	(39 863)	-
Outros activos tangíveis	(456)	-	(2 259)	-
Activos intangíveis	-	-	9	-
Investimentos em subsidiárias e associadas	(17 523)	2 712	66 362	3 017
Provisões	289	-	(3 875)	-
Pensões	(22 680)	12 839	(1 852)	(15 408)
SAMS	202	-	30 080	-
Prémios de antiguidade	(33)	-	(885)	-
Débitos representados por títulos	(28 018)	-	3 588	-
Outros	4 830	1 083	809	1 535
Prejuízos fiscais reportáveis	1 905	28 106	(42 281)	-
Imposto Diferido	(133 666)	(29 998)	(15 899)	(58 741)
Impostos Correntes	72 172	4 497	59 685	46
Total do imposto reconhecido (proveito) / custo	(61 494)	(25 501)	43 786	(58 695)

O imposto corrente reconhecido em reservas inclui um custo de 4 570 milhares de euros relativo às derramas Municipal e Estadual sobre as mais-valias reconhecidas em reservas, um proveito de 326 milhares de euros relativos ao custo incorrido com o aumento de capital (31 de Dezembro de 2010: 1 933 milhares de euros) e um custo de 254 milhares de euros relativos a pensões de reforma (31 de Dezembro

de 2010: 1 829 milhares de euros); em 31 de Dezembro de 2010 incluía ainda 150 milhares de euros relativos ao plano de incentivos baseado em acções.

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

(milhares de euros)				
	31.12.2011		31.12.2010	
	%	Valor	%	Valor
Resultado antes de impostos e Interesses que não controlam		88 865		698 028
Contribuição Extraordinária sobre o Sector Bancário		(30 489)		-
Resultado antes de impostos para reconciliação da taxa de imposto		119 354		698 028
Taxa de imposto da ESF(P)	29.0		29.0	
Imposto apurado com base na taxa de imposto da ESF(P)		34 613		202 428
Dividendos excluídos de tributação	...	(36 677)	(48.3)	(42 951)
Lucros em unidades com regime de tributação mais favorável	...	(82 728)	(64.7)	(57 503)
(Mais)/Menos valias fiscais versus contabilísticas	...	58 886	(90.6)	(80 543)
Apropriação do equity de associadas	5.6	6 721	(12.9)	(11 441)
Custos não dedutíveis	...	39 410	38.3	34 052
Efeito da introdução da derrama estadual nos impostos diferidos	0.0	-	(19.1)	(17 000)
Impostos suportados no estrangeiro não recuperáveis	0.0	-	9.8	8 739
Efeito do cálculo do imposto diferido activo sobre prejuízos fiscais à taxa de 25%	0.0	-	7.6	6 759
Perdas incorridas dedutíveis	...	(48 937)		
Utilização de prejuízos fiscais reportáveis para os quais não havia sido constituído imposto diferido activo	...	(27 678)	-	-
Outros	(4.3)	(5 104)	1.4	1 246
	30.4	(61 494)	(149.5)	43 786

Nota 34 – Passivos subordinados

A rubrica Passivos subordinados decompõe-se como segue:

(milhares de euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Obrigações	815 019	1 246 324
Empréstimos	-	276 936
Obrigações perpétuas	146 216	768 573
	961 235	2 291 833

As principais características dos passivos subordinados são apresentadas como segue:

(milhares de euros)

		31.12.2011					
Empresa emitente	Designação	Moeda	Data de emissão	Valor de Emissão	Valor de Balanço	Taxa de juro	Maturidade
BES Finance	Obrigações perpétuas subordinadas	EUR	2002	30 843	32 148	6,63%	2012 a)
BES Finance	Obrigações perpétuas subordinadas	EUR	2004	95 767	102 764	4,50%	2015 a)
BES Finance	Obrigações subordinadas	EUR	2008	20 000	20 089	Euribor 3M + 1%	2018
BESI	Obrigações subordinadas	BRL	2008	1 683	2 137	1,30%	2013
BESI	Obrigações subordinadas	BRL	2007	21 134	22 791	1,30%	2014
BESI	Obrigações subordinadas	BRL	2008	10 099	12 928	1,30%	2015
BESI	Obrigações subordinadas	EUR	2005	60 000	30 485	5,33%	2015
BESI	Obrigações subordinadas	EUR	2003	10 000	9 954	5,50%	2033
BES	Obrigações subordinadas	EUR	2004	25 000	25 145	Euribor 6M + 1,25%	2014
BES	Obrigações perpétuas subordinadas	EUR	2005	15 000	11 304	Euribor 3M + 2,25%	2015 a)
BES	Obrigações subordinadas	EUR	2008	41 550	12 787	Euribor 3M + 1%	2018
BES	Obrigações subordinadas	EUR	2008	638 450	620 370	Euribor 3M + 3%	2019
BES	Obrigações subordinadas	EUR	2008	50 000	50 099	Euribor 3M + 1,05%	2018
BES	Obrigações subordinadas	EUR	2011	8 174	8 234	Taxa fixa 10%	2021
				1 027 700	961 235		

a) Data da *call option*

O movimento ocorrido durante o exercício de 2011 nos passivos subordinados foi o seguinte:

(milhares de euros)

	Saldo em 31.12.2010	Emissões	Reembolsos	Compras (líquidas)	Outros Movimentos ^(a)	Saldo em 31.12.2011
Obrigações	1 246 324	8 174	(385 397)	(37 352)	(16 730)	815 019
Empréstimos	276 936	-	(289 045)	-	12 109	-
Obrigações perpétuas ^{b)}	768 573	-	(599 112)	15 000	(38 245)	146 216
	2 291 833	8 174	(1 273 554)	(22 352)	(42 866)	961 235

^{a)} Os outros movimentos incluem o juro corrido em balanço, correcções por operações de cobertura, correcções de justo valor e variação cambial.

^{b)} Nas emissões foram considerados os valores correspondentes a recolocações de dívida anteriormente adquirida pelo Grupo.

De acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.8, no caso de compras de títulos representativos de responsabilidades do Grupo, os mesmos são anulados do passivo consolidado e a diferença entre o valor de compra e o respectivo valor de balanço é reconhecido em resultados. Na sequência das compras efectuadas durante os exercícios de 2011 e 2010, o Grupo reconheceu um ganho de 315,4 milhões de euros e 3,2 milhões de euros, respectivamente (ver Notas 10 e 31).

Nota 35 – Outros passivos

A rubrica de Outros passivos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Credores e outros recursos		
Sector público administrativo	172 561	127 618
Contas caução	112 543	133 125
Credores diversos		
Credores por operações sobre valores mobiliários	87 439	107 486
Credores por fornecimento de bens	50 431	68 344
Credores por contratos de <i>factoring</i>	2 770	4 304
Outros credores	211 769	265 553
	637 513	706 430
Custos a pagar		
Prémios por antiguidade (ver Nota 11)	27 477	29 655
Outros custos a pagar	166 084	171 640
	193 561	201 295
Receitas com proveito diferido	36 829	23 033
Outras contas de regularização		
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	315 181	714 013
Operações cambiais a liquidar	23 947	2 095
Outras operações a regularizar	114 437	288 229
	453 565	1 004 337
	1 321 468	1 935 095

Os montantes relativos a operações sobre valores mobiliários a regularizar reflectem as operações realizadas com títulos, registadas na *trade date*, conforme política contabilística descrita na Nota 2.6, a aguardar liquidação.

Nota 36 – Capital**Capital**

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital da ESF (P), integralmente subscrito e realizado pela Espírito Santo Financial Group, S.A., era representado por 80 000 000 acções com o valor nominal de 5 euros cada (31 de Dezembro de 2010: 80 000 000 acções com o valor nominal de 5 euros cada).

Nota 37 – Reservas de justo valor, outras reservas e resultados transitados e interesses que não controlam

Reserva legal

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital e, em conformidade com a legislação aplicável às Sociedades Gestoras de Participações Sociais, terá de ser reforçada anualmente por uma percentagem não inferior à vigésima parte dos lucros da Sociedade, até que aquela represente a quinta parte do capital social.

Reservas de justo valor

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

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os movimentos ocorridos nestas rubricas foram os seguintes:

	Reservas de justo valor			Outro Rendimento Integral, Outras Reservas e Resultados Transitados				Total
	Activos financeiros disponíveis para venda	Reservas por impostos diferidos	Total Reserva de justo valor	Desvios actuariais (Valor líquido de imposto)	Reserva Legal	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Resultados Transitados	
Saldo em 31 de Dezembro de 2009 (reportado)	103 303	(19 196)	84 107	-	20 416	187 371	207 787	291 894
Alteração de política contabilística	-	-	-	(166 233)	-	-	(166 233)	(166 233)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009 (reexpresso)	103 303	(19 196)	84 107	(166 233)	20 416	187 371	41 554	125 661
Sistema de incentivos baseado em acções (SIBA)	-	-	-	-	-	99	99	99
Desvios actuariais	-	-	-	(21 502)	-	-	(21 502)	(21 502)
Dividendos de acções preferenciais	-	-	-	-	-	(9 036)	(9 036)	(9 036)
Alterações de justo valor	(107 229)	19 459	(87 770)	-	-	-	-	(87 770)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	(1 695)	(1 695)	(1 695)
Diferenças de câmbio	-	-	-	-	-	1 650	1 650	1 650
Constituição de reservas	-	-	-	-	15 000	27 858	42 858	42 858
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	(50 000)	(50 000)	(50 000)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010 (reexpresso)	(3 926)	263	(3 663)	(187 735)	35 416	156 247	3 928	265
Custos com aumento de capital de subsidiárias	-	-	-	-	-	(882)	(882)	(882)
Transacções com acções preferenciais emitidas por subsidiárias (a)	-	-	-	-	-	26 925	26 925	26 925
Desvios actuariais	-	-	-	8 138	-	-	8 138	8 138
Juros de outros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	(4 316)	(4 316)	(4 316)
Dividendos de acções preferenciais	-	-	-	-	-	(6 935)	(6 935)	(6 935)
Alterações de justo valor	(124 407)	16 408	(107 999)	-	-	-	-	(107 999)
Diferenças de câmbio	-	-	-	-	-	(108)	(108)	(108)
Constituição de reservas	-	-	-	-	-	74 022	74 022	74 022
Outro rendimento integral apropriado de associadas	-	-	-	-	-	(1 900)	(1 900)	(1 900)
Transacções com interesses que não controlam	-	-	-	-	-	(92 695)	(92 695)	(92 695)
Outras variações	-	-	-	-	-	(143)	(143)	(143)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	(128 333)	16 671	(111 662)	(179 597)	35 416	150 215	6 034	(105 628)

A reserva de justo valor explica-se da seguinte forma:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Custo amortizado dos activos financeiros disponíveis para venda	12 037 835	11 781 681
Imparidade acumulada reconhecida	(168 282)	(159 232)
Custo amortizado dos activos financeiros disponíveis para venda líquido de imparidade	11 869 553	11 622 449
Valor de mercado dos activos financeiros disponíveis para venda	11 482 866	11 698 473
Ganhos/(perdas) potenciais reconhecidos na reserva de justo valor	(386 687)	76 024
Reservas de justo valor associadas a activos transferidos para investimentos detidos até à maturidade (ver Nota 20)	(4 088)	(13 694)
Impostos diferidos	57 737	(17 001)
Ganhos/(Perdas) potenciais de empresas associadas reconhecidos na reserva de justo valor	(96 859)	(53 247)
Reserva de justo valor total	(429 897)	(7 918)
Interesses que não controlam	318 235	4 255
Reserva de justo valor atribuível aos accionistas da Sociedade	(111 662)	(3 663)

O movimento da reserva de justo valor, líquida de impostos diferidos, de imparidade e de interesses que não controlam, pode ser assim analisado:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo no início do exercício	(3 663)	84 107
Varição de justo valor	(143 302)	(16 994)
Alienações do exercício	16 226	(98 251)
Imparidade reconhecida no exercício	13 636	8 035
Impostos diferidos reconhecidos no exercício em reservas	18 424	19 440
Transacções com interesses que não controlam	(12 983)	-
Saldo no final do exercício	(111 662)	(3 663)

Interesses que não controlam

O detalhe da rubrica de Interesses que não controlam por subsidiária é como segue:

	(milhares de euros)			
	31.12.2011		31.12.2010	
	Balanço	Resultados	Balanço	Resultados
Na BESPAR	557 577	4 042	657 436	72 516
No BES	3 582 048	16 103	3 271 044	333 897
Outros instrumentos de capital	29 505	-	269 953	-
Nas subsidiárias do BES				
BES Finance - Acções preferenciais	211 913	-	600 000	-
BES Investimento - Outros instrumentos de capital	3 731	-	50 000	-
Outras subsidiárias	584 716	112 555	488 701	147 528
	4 969 490	132 700	5 337 134	553 941

O movimento de interesses que não controlam em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 pode ser assim analisado:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Interesses minoritários no início do exercício	5 337 134	4 802 376
Alterações de perímetro de consolidação	(44 052)	45 285
Transacções com interesses que não controlam	216 469	-
Aumentos/(reduções) de capital de subsidiárias	378 557	17 325
Custos com aumento de capital de subsidiárias	(2 853)	-
Emissão/(reembolso) de outros instrumentos de capital	(596 081)	319 953
Desvios actuariais, líquidos de imposto	23 945	(57 714)
Dividendos distribuídos de acções ordinárias	(111 369)	(104 306)
Dividendos distribuídos de acções preferenciais e outros instrumentos de capital	(29 944)	(24 444)
Variação da reserva de justo valor	(333 030)	(231 742)
Variação cambial e outros	(1 986)	16 460
Resultado líquido do exercício	132 700	553 941
Interesses que não controlam no final do exercício	4 969 490	5 337 134

Interesses que não controlam – Acções Preferenciais

Os interesses que não controlam relativos à BES Finance, subsidiária do Grupo BES, referem-se a 450 milhares de acções preferenciais sem direito a voto, que foram admitidas à cotação na Bolsa de Valores do Luxemburgo em Julho de 2003. Em Março de 2004 foram adicionalmente emitidas 150 milhares de acções preferenciais, formando uma única emissão com as acções emitidas anteriormente, no valor total de 600 milhões de euros. Estas acções têm um valor nominal de 1 000 euros e são remíveis por opção do emitente na sua totalidade, mas não parcialmente, em 2 de Julho de 2014, pelo seu valor nominal, mediante a aprovação prévia do BES e do Banco de Portugal. Durante o exercício de 2011 o Grupo adquiriu 388 milhares de acções preferenciais emitidas pela BES Finance, sendo que 197 milhares dessas acções foram adquiridas no âmbito da operação de oferta de troca sobre valores mobiliários anteriormente referida. O Grupo registou uma mais-valia líquida de imposto no valor de 105,6 milhões de euros reconhecida em Outras reservas. Em 31 de Dezembro de 2011 haviam 211 913 acções preferenciais em circulação com um valor em balanço de 211 913 milhares de euros.

Estas acções preferenciais têm um dividendo preferencial não cumulativo, pagável apenas se e quando declarado pelo Conselho de Administração da emitente, correspondente à aplicação de uma taxa anual de 5,58% sobre o valor nominal, pago anualmente, em 2 de Julho de cada ano, com início em 2 de Julho de 2004 e fim a 2 de Julho de 2014.

Caso a emitente não proceda à remição das acções preferenciais a 2 de Julho de 2014, o dividendo preferencial, se e quando declarado, passará a ser calculado à taxa Euribor a três meses acrescida de 2,65%, com os pagamentos a ocorrerem em 2 de Janeiro, 2 de Abril, 2 de Julho e 2 de Outubro de cada ano.

O pagamento dos dividendos em cada exercício e o reembolso das acções são garantidos pelo BES até ao limite dos dividendos que tenham sido previamente declarados pelo Conselho de Administração da emitente.

Estas acções são subordinadas em relação a qualquer passivo do BES e *pari passu* relativamente a quaisquer acções preferenciais que venham a ser emitidas pelo Banco.

Interesses que não controlam – Outros instrumentos de capital

Os interesses que não controlam relativos à emissão de outros instrumentos de capital, no montante de 320 milhões de euros, correspondem a obrigações perpétuas subordinadas com juro condicionado não cumulativo, pagável apenas se e quando declarado pelo Conselho de Administração.

As características das emissões são as seguintes:

(milhares de euros)						
Emitente	Data de emissão	Moeda	Valor de balanço	Taxa de juro	Pagamento de cupão	Possibilidade de reembolso ⁽²⁾
BES	Dez/10	EUR	26,366	8.50%	15/Mar e 14/Set	A partir de Set/15
BES	Dez/10	USD	3,139	8.00%	15/Mar e 14/Set	A partir de Set/15
			29,505			
BESI ⁽¹⁾	Out/10	EUR	3,731	8.50%	20/Abr e 20/Out	A partir de Out/15
			33,236			

⁽¹⁾ A emissão do BESI integra a rubrica de Interesses que não controlam do balanço

⁽²⁾ O reembolso destes títulos poderá ser efectuado na sua totalidade, mas não parcialmente, por opção do emitente, mediante aprovação prévia do Banco de Portugal

Durante o exercício de 2011, o Grupo efectuou pagamento de juros no montante de 21 801 milhares de euros, os quais foram registados como uma dedução a reservas. Em resultado da oferta de troca sobre valores mobiliários referida anteriormente, os Outros Instrumentos de Capital emitidos pelo BES foram reduzidos em 240 448 milhares de euros e os emitidos pelo BESI, registados na rubrica de Interesses que não controlam, foram reduzidos em 46 269 milhares de euros.

Estas obrigações são subordinadas em relação a qualquer passivo do BES e do BESI e *pari passu* relativamente a quaisquer obrigações subordinadas de características idênticas que venham a ser emitidas pelos respectivos emitentes. Face às suas características estas obrigações são consideradas como instrumentos de capital, de acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.10.

Nota 38 – Passivos contingentes e compromissos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, existiam os seguintes saldos relativos a contas extrapatrimoniais:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Passivos e avales prestados		
Garantias e avales prestados	8 376 006	8 198 285
Activos financeiros dados em garantia	12 874 708	8 320 999
Créditos documentários abertos	2 941 114	3 239 192
Outros	482 426	581 957
	24 674 254	20 340 433
Compromissos		
Compromissos revogáveis	5 843 661	6 883 602
Compromissos irrevogáveis	4 216 289	5 349 361
	10 059 950	12 232 963

As garantias e avales prestados são operações bancárias que não se traduzem numa mobilização de fundos por parte do Grupo.

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de activos dados em garantia inclui, designadamente:

- Títulos dados em garantia ao Banco de Portugal (i) no âmbito do Sistema de Pagamento de Grandes Transacções no montante de 156,1 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 155,3 milhões de euros) e (ii) no âmbito da abertura de crédito com garantia para operações de cedência de liquidez no montante de 11 123 milhões de euros;
- Títulos dados em garantia à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários no âmbito do Sistema de Indemnização aos Investidores no montante de 19 388 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 24 241 milhares de euros);
- Títulos dados em garantia ao Fundo de Garantia de Depósitos no montante de 65 075 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 63 173 milhares de euros);
- Títulos dados em garantia ao Banco Europeu de Investimento no montante de 1 213 509 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 594 500 milhares de euros).

Estes activos financeiros dados em garantia encontram-se registados nas diversas carteiras do Grupo e podem ser executados em caso de incumprimento, por parte do Grupo, das obrigações contratuais assumidas nos termos e condições dos contratos celebrados.

Os créditos documentários são compromissos irrevogáveis, por parte do Grupo, por conta dos seus clientes, de pagar/mandar pagar um montante determinado ao fornecedor de uma dada mercadoria ou serviço, dentro de um prazo estipulado, contra a apresentação de documentos referentes à expedição da mercadoria ou prestação do serviço. A condição de irrevogável consiste no facto de não ser viável o seu cancelamento ou alteração sem o acordo expresso de todas as partes envolvidas.

Os compromissos, revogáveis e irrevogáveis, representam acordos contratuais para a concessão de crédito com os clientes do Grupo (p.e. linhas de crédito não utilizadas) os quais, de forma geral, são contratados por prazos fixos ou com outros requisitos de expiração e, normalmente, requerem o pagamento de uma comissão. Substancialmente todos os compromissos de concessão de crédito em vigor requerem que os clientes mantenham determinados requisitos verificados aquando da contratualização dos mesmos.

Não obstante as particularidades destes passivos contingentes e compromissos, a apreciação destas operações obedece aos mesmos princípios básicos de uma qualquer outra operação comercial, nomeadamente o da solvabilidade quer do cliente quer do negócio que lhes estão subjacentes, sendo que o Grupo requer que estas operações sejam devidamente colateralizadas quando necessário. Uma vez que é expectável que a maioria dos mesmos expire sem ter sido utilizado, os montantes indicados não representam necessariamente necessidades de caixa futuras.

Adicionalmente, as responsabilidades evidenciadas em contas extrapatrimoniais relacionadas com a prestação de serviços bancários são como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Depósito e guarda de valores	57 749 398	69 177 215
Valores recebidos para cobrança	270 997	274 553
Crédito securitizado sob gestão (<i>servicing</i>)	2 875 874	3 107 186
Outras responsabilidades por prestação de serviços	7 619 322	9 757 863
	68 515 591	82 316 817

Nota 39 – Desintermediação

De acordo com a legislação em vigor, as sociedades gestoras em conjunto com o banco depositário, respondem solidariamente perante os participantes dos fundos pelo incumprimento das obrigações assumidas nos termos da lei e nos regulamentos dos fundos geridos.

À data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a actividade de desintermediação desenvolvida pelo Grupo apresenta o seguinte detalhe:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Fundos de investimento mobiliário	4 633 217	4 459 631
Fundos de investimento imobiliário	1 202 987	1 374 539
Fundos de pensões	2 154 923	2 655 602
Bancasseguros	3 478 338	5 373 789
Gestão de carteiras	877 812	1 785 790
Outros activos sob gestão	1 366 597	1 445 009
	13 713 874	17 094 360

Os valores incluídos nestas rubricas encontram-se valorizados ao justo valor determinado na data do Balanço.

Nota 40 – Transacções com partes relacionadas

O conjunto de empresas consideradas como partes relacionadas pelo Grupo ESF(P) além das subsidiárias da Nota 1, tal como definidas pelo IAS 24, é apresentado como segue:

Entidades associadas do Grupo BES	Entidades subsidiárias, associadas e relacionadas do Grupo ESFG
Empresas	Empresas
Fin Soluta - Consultoria e Gestão de Créditos, SA Polish Hotel Company, SP Polish Hotel Capital SP Polish Hotel Management Company, SP Hic - Centrais de Cogeração, SA Coporgest Synergy Industry and Technology, S.A. Salgar Investments SO PESO - Restauração e Hotelaria, SA ZBCapital, SA Espírito Santo IBERIA I Apolo Films SL Brb Internacional, S.A. Prosport, SA Banque Espírito Santo et de la Vénétie, SA YUNIT - Serviços, SA E.S. Contact Center - Gestão de Call Centers, SA Fundo de Capital de Risco Espírito Santo Ventures Inovação e Internacionalização Fundo Bem Comum FCR Esiam - Espírito Santo International Asset Management, Ltd Société 45 Avenue Georges Mandel, SA BES, Companhia de Seguros, SA BES-Vida, Companhia de Seguros, SA Locarent - Companhia Portuguesa de Aluguer de Viaturas, SA Essegur - Empresa de Segurança, SA Ascendi Group, SGPS, SA Empark Aparcamentos y Servicios SA Concessionaria Autopista Perote-Xalapa, CV Autovia De Los Vinados, SA MRN - Manutenção de Rodovias Nacionais, SA Portvias - Portagem de Vias, SA Scunvias - Autoestradas da Beira Interior, SA SOUSACAMP, SGPS, SA GLOBAL ACTIVE - GESTÃO P.S.SGSPS, SA OUTSYSTEMS, SA Coreworks - Proj. Circuito Sat. Elect., SA Multwave Photonics, SA BIO-GENESIS YDreams - Informática, SA Iivungreen, S.A. Advence Cidone Systems, SA VIATSON BROVIT HSH, Ltd Domática, Electrónica e Informática, SA NMCI - Multimédia, SA Mobile World - Comunicações, SA Soprattutto Café, SA Enkrott SA Rodi Sinks & Ideas, SA Patexpo - Imagem Empresarial, SA Nova Piglet - Textéis, Lda TLCL 2 - Soluções Integradas de Telecomunicações, SA BANCO DELLE TRE VENEZIE SPA NANIUM, SA IJAR LEASING ALGERIE Ascendi Pinhal Interior Estradas do Pinhal Interior, SA Ascendi Douro Estradas do Douro Interior, SA Unione - Cartão Internacional de Crédito, SA MOZA BANCO	Group Credit Agricole Saxo Bank The Atlantic Company (Portugal) - Turismo e Urbanização, SA Agnialva, S/A Atr - Actividades Turísticas e Representações, Lda Aveiro Incorporated Beach Heath Investments, Ltd Companhia Agrícola Botucatu, SA Casas da Cidade - Residências Sênior, SA Cerca da Aldeia - Sociedade Imobiliária, SA Cmentia - Empreendimentos Imobiliários, SA Cidadeplatina - Construção SA Clarendon Properties, Inc. Clube de Campo da Comporta - Actividades Desportivas e Lazer, Lda Club de Campo Villar Oñala, SA Clup Vip - Marketing de Acontecimentos, SA Clube Residencial da Boavista, SA Companhia Brasileira de Agropecuária Cibrape Coimbra Jardim Hotel - Sociedade de Gestão Hoteleira, S.A. Construcciones Samón, SL Ganadera Corina Campos y Haciendas, S/A E.S.B. Finance Ltd Eastelco - Consultoria e Comunicação, SA E.S. Asset Administration, Ltd. Espírito Santo Cachoeira Desenvolvimento Imobiliário Ltda ES Comercial Agrícola, Ltda Espírito Santo Guanajá Desenvolvimento Imobiliário Ltda ES Holding Administração e Participações, S/A Espírito Santo Hotéis, SGPS, SA Espírito Santo Industrial (BVI), SA Espírito Santo Indaetuba Desenvolvimento Imobiliário Ltda Espírito Santo Industrial, SA Espírito Santo Industrial (Portugal) - SGPS, SA Espírito Santo Irmãos - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA Espírito Santo Itaboraí Desenvolvimento Imobiliário Ltda Espírito Santo Primavera Desenvolvimento Imobiliário Ltda ES Private Equity, Ltd Espírito Santo Property (Brasil) S/A Espírito Santo Services, SA Espírito Santo Tourism, Ltd Espírito Santo Tourism (Europe), SA Espírito Santo Venture Ltd Espírito Santo Viagens - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA ES Viagens e Turismo, Lda Espírito Santo Viagens - Consultoria e Serviços, SA Escac Consultoria, Administração e Empreendimento, Ltda Escopar - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA ESDI Administração e Participações Ltda Esger - Empresa de Serviços e Consultoria, SA Espírito Santo Internacional (BVI), SA E.S. International Overseas, Ltd. Etim - Espírito Santo Imobiliário, SA E.S. - Espírito Santo, Mediação Imobiliária, S.A. Espírito Santo Property SA Espírito Santo Property Holding, SA Espírito Santo Property España, S.L. Espart Madeira SGPS, Unipessoal, Lda Espart - Espírito Santo Participações Financeiras, SGPS, SA Espírito Santo Resources, Ltd Espírito Santo Resources (Portugal), SA E.S. Resources Overseas, Ltd Espírito Santo Resources SA Estoni Inc Euroamerican Finance Corporation, Inc. Euroamerican Finance SA Euroatonic, Inc. Fafer - Empreendimentos Turísticos e de Construção, SA Fimoges - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA GES Finance Limited Gesfimo - Espírito Santo, Irmãos, Soc. Gestora de Fundos de Investimento Imobiliários, SA Gestres - Gestão Estratégica Espírito Santo, SA Goggles Manne, Ltd Sociedad Agrícola Golondrina, S/A HDC - Serviços de Turismo e Imobiliário, SA Herdade da Bona - Sociedade Agrícola, SA Herdade da Comporta - Actividades Agro Silvícolas e Turísticas, SA Hotels Trovik, SA Hotelagos, SA Hospital Residencial do Mar, SA I.A.C. UK, Limited Inter-Atlântico, S/A Iber Foods - Produtos Alimentares e Biológicos, SA Intopca, SA Lote Dois - Empreendimentos Turísticos SA Luzboa, SA Luzboa Um, SA Luzboa Dois, SA Luzboa Três, SA Luzboa Quatro, SA BEMS, SGPS, SA Margrimer - Mármores e Granitos, SA Maninotes - Sociedade de Promoção e Construção de Hotéis, SA Marmetal - Mármores e Materiais de Construção, SA Metal - Lobos Serralharia e Carpintaria, Lda Moldelbeito - Sociedade de Betões, SA Multiger - Sociedade de Gestão e Investimento Imobiliário, SA Mundo Vip - Operadores Turísticos, SA Net Viagens - Agência de Viagens e Turismo, SA Novagest Assets Management, Ltd
Entidades subsidiárias, associadas e relacionadas do Grupo ESFG	
Empresas	
Banque Privée Espírito Santo Banque Privée Espírito Santo Sucursal Portugal ES Bank (Panama), SA ES Bankers (Dubai) Limited Espírito Santo Financial (Portugal), SGPS, SA Espírito Santo Financial Group, SA ESFG Internacional, Ltd Esfil - Espírito Santo Financière, S.A. (Luxemburgo) Espírito Santo Internacional SA MANDEL PARTNERS Espírito Santo Saúde SGPS, S.A. Clínica Parque dos Poetas, SA Clínica - Hospital Privado de Aveiro, SA ES Saúde - Residência com Serviços Senior, S.A. Espírito Santo - Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A. Genomed, Diagnóstico de Medicina Molecular, SA HICI - Health Care International, Inc HME Gestão Hospitalar Hospital da Arrábida - Gaia, SA Hospital da Luz - Centro Clínico de Amadora, SA Hospital da Luz, SA Hospor - Hospitais Portugueses, SA Instituto de Radiologia Dr. Idílio de Oliveira - Centro de Radiologia Médica, S.A. RML - Residência Medicalizada de Loures, SGPS, SA Surgicare - Unidades de Saúde, SA Vila Luzitano - Unidades de Saúde, SA Key Space Investments LLC Mangnan Courtage, SA Mangnan Gestion, SA Omnium Lyonnais de Participations Industrielles, SA Partrian - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA Société Anblaise de Gestion Financière, S.A. - SAGEFI Société Lyonnaise de Marchands de Biens Companhia de Seguros Tranquilidade, SA T - Vida, Companhia de Seguros, SA Seguros Logo, SA Advancocare - Gestão e Serviços de Saúde, SA Pastor Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros Esunédica - Prestação de Cuidados Médicos, SA Europe Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistência, SA	

Entidades subsidiárias, associadas e relacionadas do Grupo ESFG**Empresas**

Opca Angola, SA
 Opca Moçambique, Lda
 Opccom - Infraestruturas de Comunicação, SA
 OPWAY - Engenharia, SA
 OPWAY Imobiliária, SA
 OPWAY - SGPS, SA
 Pavi do Brasil - Pré-Fabricação, Tecnologia e Serviços, Lda.
 Pavicentro - Pré-Fabricação, SA
 Pavilis - Pré-Fabricação, SA
 Paviseu - Materiais Pré-Fabricados, SA
 Pavitel, SARL
 Personda - Sociedade de Perfurações e Sondagens, SA
 Placon - Estudos e Projectos de Construção, Lda
 Pojuca, SA
 Pontave - Construções, SA
 Agência Receptivo Praia do Forte, Ltda
 Praia do Forte Operadora de Turismo, Ltda
 Grupo Proyectos y Servicios Sarrion, SA
 Quinray Technologies Corp.
 Quinta da Areia - Sociedade Agrícola Quinta da Areia, SA
 Sociedade Agrícola Quinta D. Manuel I, SA
 Recigreen - Reciclagem e Gestão Ambiental, SA
 Recigroup - Industrias de Reciclagem, SGPS, SA
 Recipav - Engenharia e Pavimentos, Unipessoal, Lda
 Recipneu - Empresa Nacional de Reciclagem de Pneus, Lda
 Santa Mónica - Empreendimentos Turísticos, SA
 Saramagos S/A Empreendimentos e Participações
 Societé Congolaise de Construction et Travaux Publiques, SARL
 Series - Serviços Imobiliários Espírito Santo, SA
 Sociedade Gestora do Hospital de Loures, SA
 Sintra Empreendimentos Imobiliários, Ltda
 Sisges, SA Desenvolvimento de Projectos de Energia

Entidades subsidiárias, associadas e relacionadas do Grupo ESFG**Empresas**

Soguest - Sociedade Imobiliária, SA
 Solférias - Operadores Turísticos, Lda
 Sopol - Concessões, SGPS, SA
 Sotal - Sociedade de Gestão Hoteleira, S.A.
 Space - Sociedad Peninsular de Aviación, Comércio e Excursiones, SA
 Suliglor - Imobiliária do Sul, SA
 TA DMC Brasil - Viagens e Turismo, SA
 Agência de Viagens Tagus, S.A.
 Construtora do Tamega Madeira SA
 Construtora do Tamega Madeira SGPS SA
 Terras de Bragança Participações, Ltda
 Timeantube Comércio e Serviços de Confeções, Ltda
 Tivoli Gare do Oriente - Sociedade de Gestão Hoteleira, S.A.
 TOP A DMC Viajes, SA
 Top Atlântico - Viagens e Turismo, SA
 Top Atlântico DMC, SA
 Transcontinental - Empreendimentos Hoteleiros, SA
 Turifonte, Empreendimentos Hoteleiros, SA
 Turistrader - Sociedade de Desenvolvimento Turístico, SA
 Ushuala - Gestão e Trading Internacional Limited
 Sociedade Agrícola Turística e Imobiliária Várzea Lagoa, SA
 Viveiros da Herdade da Comporta - Produção de Plantas Ornamentais, Lda
 Sociedade de Administração de Bens-Pedra da Nau, S.A.
 Ribeira do Marchante, Administração de Bens Móveis e Imóveis, S.A.
 Casa da Saudade, Administração de Bens Móveis e Imóveis, S.A.
 Angra Moura-Sociedade de Administração de Bens, S.A.
 Sociedade de Administração de Bens - Casa de Bons Ares, S.A.
 Sociedade de Silvicultura Monte do Arneirinho, Lda
 Campeque-Compra e Venda de Propriedades, Lda
 ACRO, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
 Diliva, Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.

O valor das transacções do Grupo com partes relacionadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, assim como os respectivos custos e proveitos reconhecidos no exercício, resume-se como segue:

	31.12.2011					31.12.2010				
	Activos	Passivos	Garantias	Proveitos	Custos	Activos	Passivos	Garantias	Proveitos	Custos
Empresas associadas										
BES VIDA	1 355 845	293 741	-	25 805	1 875	924 511	429 055	-	48 770	1 094
BES VÉNÉTIE	865 066	139 834	11 794	2 665	125	889 175	120 264	832	8 967	345
ASCENDI GROUP SGPS	188 129	8 337	29 358	16 025	7	188 684	5 348	-	9 882	2 542
LOCARENT	142 280	312	-	4 708	10 354	139 970	712	-	3 303	10 177
AENOR DOURO	247 956	1 898	12 000	11 202	18	122 304	592	-	5 013	-
NANIUM	42 044	2 752	18 387	971	-	45 403	704	-	610	-
EMPARK	40 080	-	-	2 675	-	41 537	-	-	3 286	-
SOUSACAMP	64	5	3 013	131	-	15 064	7	3 013	835	-
ASCENDI PINHAL INTERIOR	33 732	10 686	15 374	1 505	103	9 320	17 769	-	256	19
SCUTVIAS	8 840	-	6 868	2 967	-	9 140	-	-	227	-
PALEXPO	6 800	75	-	495	-	6 800	189	-	353	1
BES SEGUROS	23	12 578	-	119	11	3 840	13 773	-	1 413	4
ESEGUAR	2 620	219	2 197	922	142	2 657	138	2 261	842	126
ESUMÉDICA (a)	-	-	-	-	-	2 569	-	4	83	55
ES CONTACT CENTER	2 196	-	43	114	961	1 614	-	92	60	915
EUROP ASSISTANCE (b)	-	-	-	-	-	1 064	1 670	7	43	12
FIDUPRIVATE	-	-	-	-	-	139	7	-	-	-
UNICRE	1	10 008	-	-	280	12	16 695	-	-	1
OUTRAS	39 995	20 412	4 684	4 092	2 953	16 139	11 810	-	813	1 456
	2 975 671	500 857	103 718	74 396	16 829	2 419 942	618 733	6 209	84 756	16 747

(a) entidade relacionada com a ESFG desde Abril/11

(b) entidade relacionada com a ESFG desde Setembro/11

Os activos em balanço relativos a empresas associadas incluídas no quadro acima referem-se fundamentalmente a crédito concedido, suprimentos ou títulos de dívida adquiridos no âmbito da actividade desenvolvida pelo Grupo. Os passivos referem-se fundamentalmente a depósitos bancários tomados.

No âmbito do acordo de distribuição e gestão operacional existente entre o BES, a BES Vida e o Credit Agricole, o BES concedeu à BES Vida uma garantia de retorno sobre um conjunto de activos associados a

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

contratos de seguros e de investimento. O BES regista esta garantia no passivo pelo seu justo valor, por contrapartida de resultados, sempre que o retorno esperado dos activos é inferior à rentabilidade mínima garantida aos segurados. O valor da responsabilidade perante a BES VIDA, reconhecida em balanço em 31 Dezembro de 2011 e 2010 era de 6,8 milhões de euros.

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o montante global dos activos e passivos do Grupo ESF(P) que se referem a operações realizadas com entidades subsidiárias, associadas e relacionadas com a ESFG (*holding* da ESF(P)), para além das acima referidas, resume-se como segue:

(milhares de euros)

31.12.2011									
	Activos				Garantias	Passivos	Proveitos	Custos	
	Aplicações em instituições crédito	Crédito	Títulos	Outros					
ES FINANCIAL GROUP	-	-	4 715	695	5 410	-	696	3 367	-
GRUPO CRÉDIT AGRICOLE	1 046	5	-	57	1 108	1 150	460	23	-
PARTRAN	-	-	-	-	-	-	14	-	-
ESPÍRITO SANTO FINANCIÈRE, SA	-	173 644	-	-	173 644	-	154	-	-
COMPANHIA SEGUROS TRANQUILIDADE	-	167 298	3	426	167 727	21 155	102 166	1 173	1 306
ES IRMÃOS	-	99 341	-	-	99 341	-	1	5 242	-
BANQUE PRIVÉE ESPÍRITO SANTO	40 550	-	-	19	40 569	7 874	27 059	523	364
ES BANK PANAMA	384 088	-	-	-	384 088	-	719	9 045	25
ES SAUDE	-	22 479	31 253	35	53 767	24 870	23 873	746	25
OPWAY	-	14 133	-	1 279	15 412	47 642	13 073	287	-
T - VIDA	-	85 983	275 778	183	361 944	-	96 250	200	28
CONSTRUCCIONES SARRION	-	25 800	-	-	25 800	10 765	-	-	-
ESPÍRITO SANTO RESOURCES	-	1	-	23	24	-	901	56	224
ESUMÉDICA (a)	-	1 949	-	3	1 952	4	-	114	52
EUROP ASSISTANCE (b)	-	15	-	18	33	8	1 835	44	-
OUTRAS	26 558	47 330	3 737	1 061	78 686	22 293	30 390	6 671	602
TOTAL	462 242	637 978	315 486	3 799	1 409 505	135 761	297 591	27 491	2 626

(a) entidade relacionada com a ESFG desde Abril/11

(b) entidade relacionada com a ESFG desde Setembro/11

31.12.2010									
	Activos				Garantias	Passivos	Proveitos	Custos	
	Aplicações em instituições crédito	Crédito	Títulos	Outros					
ES FINANCIAL GROUP	-	-	136	2	138	-	91 342	241	-
GRUPO CRÉDIT AGRICOLE	973	-	-	6 866	7 839	207	549	-	-
PARTRAN	-	-	-	-	-	-	40	-	-
ESPÍRITO SANTO FINANCIÈRE, SA	-	135 000	-	-	135 000	-	74	-	-
COMPANHIA SEGUROS TRANQUILIDADE	-	2 667	3	424	3 094	21 563	68 267	1 146	1 344
ES IRMÃOS	-	87 948	-	-	87 948	-	1	2 469	-
ESCOM	-	-	-	-	-	-	-	6 645	-
BANQUE PRIVÉE ESPÍRITO SANTO	9 052	-	-	13	9 065	10 623	27 629	270	101
ES BANK PANAMA	311 075	-	-	-	311 075	-	2 930	8 142	44
ES SAUDE	-	118 944	12 544	32	131 520	24 885	5 308	232	1
OPWAY	-	31 606	-	-	31 606	35 665	8 998	713	-
T - VIDA	-	20	190 281	205	190 506	-	97 471	173	108
CONSTRUCCIONES SARRION	-	22 039	-	-	22 039	-	-	-	-
ESPÍRITO SANTO RESOURCES	-	-	-	31	31	-	186	91	1
OUTRAS	23 766	66 078	2 592	846	93 282	12 370	28 016	6 582	898
TOTAL	344 866	464 302	205 556	8 419	1 023 143	105 313	330 811	26 704	2 497

Em 31 de Dezembro de 2011 o valor dos créditos concedidos pelo Grupo aos Administradores da ESFG que não são cumulativamente Administradores da ESF(P) ascendia a 4 911 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 5 924 milhares de euros).

Todas as transacções efectuadas com partes relacionadas são realizadas a preços normais de mercado, obedecendo ao princípio do justo valor.

Os créditos concedidos aos administradores correspondem a actos compreendidos no próprio comércio da Sociedade e nenhuma vantagem especial lhes foi concedida (nº 5 do artigo 397 do Código das Sociedades Comerciais), pelo que não se encontram abrangidos pelas disposições constantes dos nºs 1, 2, 3 e 4 do artigo 397.º do Código das Sociedades Comerciais.

A concessão de crédito pelas instituições de crédito aos seus administradores é ainda regulada pelo artigo 85.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e pela Instrução do Banco de Portugal nº 17/2011 que entrou em vigor em 21 de Agosto último.

Do disposto nas referidas normas, salientam-se as seguintes regras:

(i) Proibição de concessão de crédito sob qualquer forma ou modalidade, incluindo a prestação de garantias:

- a membros executivos do Conselho de Administração, a membros da Comissão de Auditoria, e a sociedades ou outros entes colectivos directa ou indirectamente dominados por quaisquer daqueles membros, com excepção de operações de carácter ou finalidade social, operações decorrentes da política de pessoal ou de crédito decorrente da utilização de cartões de crédito associados à conta de depósito em condições similares às praticadas com outros clientes de perfil e risco análogos, nos termos do disposto no nº4 do art. 85º do RGICSF;
- aos cônjuges e parentes em 1º grau de membros executivos do Conselho de Administração ou de membros da Comissão de Auditoria e a sociedades ou outros entes colectivos directa ou indirectamente dominados por quaisquer daquelas pessoas, salvo nos casos em que tenha havido ilisão da presunção (prevista no n.º 2 do art.º 85.º do RGICSF) de que o crédito concedido a tais pessoas e entidades é crédito indirecto aos membros executivos do Conselho de Administração ou aos membros da Comissão de Auditoria, conforme for o caso, ou nos casos que se enquadrem nas situações previstas no nº4 do artº 85º do RGICSF, acima referidas.

(ii) imposição do cumprimento de determinados procedimentos, designadamente de comunicação prévia ao Banco de Portugal, nos casos em que se verifique a ilisão da presunção de crédito indirecto prevista no n.º 2 do art.º 85.º do RGICSF.

(iii) imposição do cumprimento dos requisitos de aprovação por uma maioria de, pelo menos, 2/3 dos restantes membros do Conselho de Administração e de obtenção de parecer favorável da Comissão de Auditoria nos casos de concessão de crédito aos membros não executivos do Conselho de Administração (que não sejam membros da Comissão de Auditoria) e/ou às sociedades ou outros aos entes colectivos por eles directa ou indirectamente dominados.

As operações são aprovadas e realizadas a preços normais de mercado e os administradores beneficiários não intervêm na apreciação e decisão dos casos em que sejam parte interessada.

Os créditos concedidos a membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização cumprem com todas as exigências referidas.

Todos os créditos concedidos às entidades relacionadas integram o modelo de imparidade, sendo objecto de determinação de imparidade em moldes idênticos aos estabelecidos para os créditos comerciais concedidos pelo Grupo. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, não se verificou qualquer situação de imparidade específica em créditos concedidos a partes relacionadas. Refira-se ainda que os mesmos são integrados no conjunto de créditos considerado como mais apropriado para efeitos do cálculo da imparidade numa base colectiva tal como referido na Nota 2.5 — Crédito a clientes.

Durante o exercício de 2011 foram alienadas 18 520 e 4 830 milhares de unidades de participação dos fundos Fungepi e Fungere aos fundos de pensões do Grupo, por um valor global de 80,0 milhões de euros, não tendo incorrido em qualquer ganho ou perda relevante. No exercício de 2010 não foram realizadas operações com o fundo de pensões.

Nota 41 – Securitização de activos

Em 31 de Dezembro de 2011, encontravam-se em curso as seguintes operações de securitização efectuadas pelo Grupo:

(milhares de euros)				
Emissão	Data de início	Montante inicial	Montante actual	Activo securitizado
Lusitano Mortgages No.1 plc	Dezembro de 2002	1 000 000	395 551	Crédito à habitação (regime bonificado)
Lusitano Mortgages No.2 plc	Novembro de 2003	1 000 000	394 088	Crédito à habitação (regime geral e bonificado)
Lusitano Mortgages No.3 plc	Novembro de 2004	1 200 000	561 572	Crédito à habitação (regime geral)
Lusitano Mortgages No.4 plc	Setembro de 2005	1 200 000	639 470	Crédito à habitação (regime geral)
Lusitano Mortgages No.5 plc	Setembro de 2006	1 400 000	885 194	Crédito à habitação (regime geral)
Lusitano SME No.1 plc	Outubro de 2006	862 607	388 870	Crédito a pequenas e médias empresas
Lusitano Mortgages No.6 plc	Julho de 2007	1 100 000	798 263	Crédito à habitação (regime geral)
Lusitano Project Finance No.1, FTC	Dezembro de 2007	1 079 100	145 462 ⁽¹⁾	Crédito Project Finance
Lusitano Mortgages No.7 plc	Setembro de 2008	1 900 000	1 878 634	Crédito à habitação (regime geral)
Lusitano Leverage finance No. 1 BV	Fevereiro de 2010	516 534 ⁽²⁾	249 208	Crédito Leverage Finance
Lusitano SME N.º 2	Dezembro de 2010	1 951 908	1 662 696	Crédito a pequenas e médias empresas
Lusitano Finance N.º 3	Novembro de 2011	657 981	631 766	Crédito a particulares
IM BES Empresas 1	Novembro de 2011	485 000	471 575	Crédito a pequenas e médias empresas

⁽¹⁾ Em Março de 2011, a carteira de crédito associada a esta operação foi parcialmente alienada, tendo o remanescente (créditos domésticos) sido transferido para o Fundo de Titulização de Crédito "Lusitano Project Finance No.1 FTC"

⁽²⁾ Esta operação de securitização inclui 382 062 milhares de euros de créditos provenientes do BES e 134 472 milhares de euros de créditos de outras entidades intervenientes (BES Investimento e ES Vénétie)

⁽³⁾ Esta operação de securitização inclui 1 348 825 milhares de euros de créditos a empresas e 603 083 milhares de euros de emissões de papel comercial

De acordo com a opção permitida pelo IFRS 1, o Grupo ESF(P) decidiu aplicar os requisitos de desreconhecimento do IAS 39 para as operações realizadas a partir de 1 de Janeiro de 2004. Assim, os activos desreconhecidos até essa data, de acordo com as anteriores políticas contabilísticas, não foram reexpressos no balanço.

Os activos cedidos no âmbito das operações de securitização Lusitano Mortgages No.3, Lusitano Mortgages No.4 e Lusitano Mortgages No.5, realizadas após 1 de Janeiro de 2004, foram desreconhecidos uma vez que o Grupo transferiu substancialmente os riscos e benefícios associados à sua detenção.

De acordo com o previsto na SIC 12, o Lusitano SME No.1 plc, o Lusitano Mortgages No.6 plc, o Lusitano Project Finance No.1 FTC e o Lusitano Mortgages No. 7 são consolidados pelo método integral desde a data da sua constituição, uma vez que o Grupo detém a maioria dos riscos e benefícios decorrentes da sua actividade, encontrando-se os respectivos saldos integrados nas demonstrações financeiras consolidadas. Por não deter a maioria dos riscos e benefícios associados à actividade dos outros veículos de securitização, os mesmos não foram incluídos nas contas consolidadas do Grupo.

No exercício de 2011 realizaram-se duas operações de securitização: uma de crédito a particulares (Lusitano Finance Nº3) com créditos provenientes do BES e outra de crédito a empresas (IM BES Empresas 1) com créditos provenientes da sucursal do BES em Espanha. No exercício de 2010 realizaram-se as seguintes operações de securitização: uma de crédito a empresas (Lusitano Leverage Finance Nº1) com créditos provenientes da Sucursal do BES em Londres, do BES I e do ES Vénétie e outra de crédito a empresas e de papel comercial (Lusitano SME Nº2). Os créditos abrangidos por estas operações não foram desreconhecidos dos respectivos balanços uma vez que as entidades mantiveram a maioria dos riscos e benefícios associados aos créditos securitizados.

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

As principais características destas operações, com referência a 31 de Dezembro de 2011, podem ser analisadas como segue:

(milhares de euros)													
Emissão	Obrigações emitidas	Valor nominal inicial	Valor nominal actual	Interesse retido pelo BES (Valor nominal)	Data de reembolso	Rating das obrigações inicial				Rating das obrigações actual			
						Fitch	Moody's	S&P	DBRS	Fitch	Moody's	S&P	DBRS
Lusitano Mortgages No.1 plc	Classe A	915 000	297 230	97	Dezembro de 2035	AAA	Aaa	AAA	-	A	A3	A+	-
	Classe B	32 500	32 500	-	Dezembro de 2035	AA	Aa3	AA	-	A	A3	A+	-
	Classe C	25 000	25 000	3 000	Dezembro de 2035	A	A2	A	-	A	Baa3	A	-
	Classe D	22 500	22 500	-	Dezembro de 2035	BBB	Baa2	BBB	-	BBB+	Ba3	BBB	-
	Classe E	6 000	6 000	-	Dezembro de 2035	BB	Ba1	BB	-	BB+	B2	B	-
	Classe F	10 000	10 000	-	Dezembro de 2035	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.2 plc	Classe A	920 000	312 363	4 787	Dezembro de 2036	AAA	Aaa	AAA	-	A	A3	A+	-
	Classe B	30 000	30 000	10 000	Dezembro de 2046	AA	Aa3	AA	-	A	Baa2	A	-
	Classe C	28 000	28 000	5 000	Dezembro de 2046	A	A3	A	-	A	Ba2	BBB-	-
	Classe D	16 000	16 000	-	Dezembro de 2046	BBB	Baa3	BBB	-	BBB+	B1	BB-	-
	Classe E	6 000	6 000	-	Dezembro de 2046	BBB-	Ba1	BB	-	BB	B3	B	-
	Classe F	9 000	9 000	-	Dezembro de 2046	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.3 plc	Classe A	1 140 000	503 576	4 152	Dezembro de 2047	AAA	Aaa	AAA	-	A	Baa2	AA-	-
	Classe B	27 000	18 890	-	Dezembro de 2047	AA	Aa2	AA	-	A	Ba3	A+	-
	Classe C	18 600	13 013	-	Dezembro de 2047	A	A2	A	-	A	B2	BBB+	-
	Classe D	14 400	10 075	-	Dezembro de 2047	BBB	Baa2	BBB	-	BB	Caa1	BB	-
	Classe E	10 800	9 820	-	Dezembro de 2047	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.4 plc	Classe A	1 134 000	560 490	8 155	Dezembro de 2048	AAA	Aaa	AAA	-	BBB-	Baa2	AA-	-
	Classe B	22 800	21 553	-	Dezembro de 2048	AA	Aa2	AA	-	BBB-	Ba3	A-	-
	Classe C	19 200	16 150	-	Dezembro de 2048	A+	A1	A+	-	BBB-	B2	BBB-	-
	Classe D	24 000	22 687	-	Dezembro de 2048	BBB+	Baa1	BBB+	-	B	Caa3	BB-	-
	Classe E	10 200	10 200	-	Dezembro de 2048	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.5 plc	Classe A	1 323 000	606 238	3 351	Dezembro de 2059	AAA	Aaa	AAA	-	BBB-	Baa3	AA-	-
	Classe B	26 600	25 494	-	Dezembro de 2059	AA	Aa2	AA	-	BBB-	B1	AA-	-
	Classe C	22 400	21 469	-	Dezembro de 2059	A	A1	A	-	BBB-	B3	A-	-
	Classe D	28 000	26 836	5 271	Dezembro de 2059	BBB+	Baa2	BBB	-	B	Ca	BB	-
	Classe E	11 900	11 900	-	Dezembro de 2059	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano SME No.1 plc	Classe A	759 525	277 735	9 693	Dezembro de 2028	AAA	-	AAA	-	BBB	-	A+	-
	Classe B	40 974	35 931	-	Dezembro de 2028	AAA	-	AAA	-	AAA	-	AAA	-
	Classe C	34 073	29 980	-	Dezembro de 2028	BB	-	BB	-	CCC	-	BB-	-
	Classe D	28 035	24 585	24 585	Dezembro de 2028	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe E	8 626	8 626	8 626	Dezembro de 2028	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.6 plc	Classe A	943 250	613 148	53 075	Março de 2060	AAA	Aaa	AAA	-	A	A3	AA-	-
	Classe B	65 450	65 450	58 850	Março de 2060	AA	Aa3	AA	-	A	Baa3	A+	-
	Classe C	41 800	41 800	31 800	Março de 2060	A	A3	A	-	A	B1	A-	-
	Classe D	17 600	17 600	17 600	Março de 2060	BBB	Baa3	BBB	-	BB	B3	BBB-	-
	Classe E	31 900	31 900	31 900	Março de 2060	BB	-	BB	-	CCC	-	B	-
	Classe F	22 000	22 000	22 000	Março de 2060	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Project Finance No.1 plc		188 101	188 988	188 988	Março de 2025	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Mortgages No.7 plc	Classe A	1 425 000	1 403 967	1 403 967	Outubro de 2064	-	-	AAA	AAA	-	-	AA-	AAH
	Classe B	294 500	294 500	294 500	Outubro de 2064	-	-	BBB-	-	-	-	BB	-
	Classe C	180 500	180 500	180 500	Outubro de 2064	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe D	57 000	57 000	57 000	Outubro de 2064	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Leverage finance No.1 I	Classe A	352 000	112 656	92 357	Janeiro de 2020	-	-	AAA	-	-	-	AAA	-
	Classe C	206 800	206 800	169 349	Janeiro de 2020	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe X	21 850	21 850	20 633	Janeiro de 2020	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano SME No.2	Classe A	1 107 300	1 107 300	1 107 300	Agosto de 2033	-	Aaa	-	AAA	-	A3	-	AA
	Classe B	369 100	369 100	369 100	Agosto de 2033	-	A2	-	A (low)	-	Baa1	-	BBB
	Classe C	466 300	466 300	466 300	Agosto de 2033	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe D	38 900	38 900	38 900	Agosto de 2033	-	-	-	-	-	-	-	-
Lusitano Finance N.º 3	Classe A	450 700	450 700	450 700	Novembro de 2029	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe B	207 200	207 200	207 200	Novembro de 2029	-	-	-	-	-	-	-	-
	Classe C	20 000	20 000	20 000	Novembro de 2029	-	-	-	-	-	-	-	-
IM BES Empresas 1	Classe A	242 500	242 500	242 500	Novembro de 2043	-	AAA	-	-	-	AAA	-	-
	Classe B	242 500	242 500	242 500	Novembro de 2043	-	Caa2	-	-	-	Caa2	-	-

Nota 42 – Justo valor dos activos e passivos financeiros

O justo valor dos activos e passivos financeiros para o Grupo é como segue:

(milhares de euros)

</

^{a)} Activos ao custo de aquisição líquidos de imparidade. Estes activos referem-se a instrumentos de capital emitidos por entidades não cotadas e relativamente às quais não foram identificadas transacções recentes no mercado nem é possível estimar com fiabilidade o seu justo valor.

Os Activos e Passivos ao justo valor do Grupo ESF(P), são valorizados de acordo com a seguinte hierarquia:

Valores de cotação de mercado – nesta categoria incluem-se as cotações disponíveis em mercados oficiais e as divulgadas por entidades que habitualmente fornecem preços de transacções para estes activos/passivos negociados em mercados líquidos.

Métodos de valorização com parâmetros/ preços observáveis no mercado – consiste na utilização de modelos internos de valorização, designadamente modelos de fluxos de caixa descontados e de avaliação de opções, que implicam a utilização de estimativas e requerem julgamentos que variam conforme a

complexidade dos produtos objecto de valorização. Não obstante, o Grupo utiliza como inputs nos seus modelos, variáveis disponibilizadas pelo mercado, tais como as curvas de taxas de juro, *spreads* de crédito, volatilidade e índices sobre cotações. Inclui ainda instrumentos cuja valorização é obtida através de cotações divulgadas por entidades independentes mas cujos mercados têm liquidez mais reduzida.

Métodos de valorização com parâmetros não observáveis no mercado – neste agregado incluem-se as valorizações determinadas com recurso à utilização de modelos internos de valorização ou cotações fornecidas por terceiras entidades mas cujos parâmetros utilizados não são observáveis no mercado. Alterações nos parâmetros utilizados, em 2011 e 2010, não têm impacto significativo no contexto das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Durante os exercícios de 2011 e 2010 não foram efectuadas transferências entre os diferentes níveis de valorização dos activos e passivos.

O movimento dos activos financeiros valorizados com recurso a métodos com parâmetros não observáveis no mercado, durante o exercício de 2011, pode ser analisado como segue:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo no início do exercício	213 434	155 662
Aquisições	98 499	110 683
Saídas	(9 171)	(49 123)
Transferências ^(a)	10 956	-
Variação de valor	(50 524)	(3 788)
Saldo no fim do exercício	263 194	213 434

^(a) Referem-se a títulos que em 31 de Dezembro de 2010 estavam registados ao custo de aquisição líquidos de imparidade

Os principais parâmetros utilizados, durante os exercícios de 2011 e 2010, nos modelos de valorização foram os seguintes:

Curvas de taxas de juro

As taxas de curto prazo apresentadas reflectem os valores indicativos praticados em mercado monetário, sendo que para o longo prazo os valores apresentados representam as cotações para swap de taxa de juro para os respectivos prazos:

	31.12.2011			31.12.2010		
	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
<i>Overnight</i>	0.3250	0.1100	0.4300	0.4500	0.3000	0.5800
1 mês	1.0240	0.2953	0.7604	0.7820	0.2606	0.6800
3 meses	1.3560	0.5810	1.0900	1.0060	0.3028	0.8200
6 meses	1.6170	0.8085	1.3400	1.2270	0.4559	1.2600
9 meses	1.7910	0.9659	1.5900	1.3720	0.6200	1.4150
1 ano	1.4175	0.6770	1.0850	1.3320	0.4590	0.8910
3 anos	1.3750	0.8225	1.3601	1.9450	1.3030	1.9480
5 anos	1.7240	1.2260	1.5624	2.4810	2.1980	2.6180
7 anos	2.0690	1.6335	1.8619	2.8930	2.8390	3.1868
10 anos	2.3870	2.0160	2.2940	3.3050	3.4010	3.5350
15 anos	2.6750	2.3715	2.6525	3.6380	3.8580	3.8780
20 anos	2.6920	2.4960	2.8322	3.6970	4.0030	3.9530
25 anos	2.6250	2.5460	2.9426	3.6660	4.0760	3.9530
30 anos	2.5610	2.5870	2.9920	3.4960	4.1240	3.9230

Spreads de crédito

Os *spreads* de crédito utilizados pelo Grupo na avaliação dos derivados de crédito são divulgados diariamente pelo *Markit* representando observações constituídas por cerca de 85 entidades financeiras internacionais de renome. Seguidamente apresenta-se a evolução dos principais índices, que se entende como representativa do comportamento dos *spreads* de crédito no mercado ao longo do ano:

(pontos de base)						
Índice	Série	1 ano	3 anos	5 anos	7 anos	10 anos
Ano 2011						
CDX USD Main	17	60.25	93.98	120.03	128.87	137.62
iTraxx Eur Main	16	-	153.99	173.38	177.50	179.25
iTraxx Eur Senior Financial	16	-	-	275.25	-	275.25
Ano 2010						
CDX USD Main	15	55.50	49.81	85.07	95.85	104.23
iTraxx Eur Main	14	-	79.49	105.35	113.24	120.17
iTraxx Eur Senior Financial	14	-	-	177.71	-	182.17

Volatilidades de taxas de juro

Os valores a seguir apresentados referem-se às volatilidades implícitas (*at the money*) que serviram de base para a avaliação de opções de taxa de juro:

(%)						
	31.12.2011			31.12.2010		
	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
1 ano	51.08	76.51	53.15	42.00	104.76	56.90
3 anos	52.92	77.70	67.00	42.80	67.49	52.00
5 anos	50.31	67.85	62.90	36.20	47.52	39.60
7 anos	44.19	56.34	52.30	31.30	37.90	32.00
10 anos	38.00	47.78	39.70	26.80	31.35	25.50
15 anos	32.42	42.36	29.70	23.19	27.04	20.50

Câmbios e volatilidade cambiais

Seguidamente apresentam-se as taxas de câmbio (Banco Central Europeu) à data de balanço e as volatilidades implícitas (*at the money*) para os principais pares de moedas, utilizadas na avaliação dos derivados:

Cambial	31.12.2011	31.12.2010	Volatilidade (%)				
			1 mês	3 meses	6 meses	9 meses	1 ano
EUR/USD	1.2939	1.3362	13.23	14.68	15.15	15.25	15.35
EUR/GBP	0.8353	0.8608	8.28	9.55	10.48	10.85	11.23
EUR/CHF	1.2156	1.2504	9.75	9.20	8.85	8.85	8.58
EUR/NOK	7.7540	7.8000	7.10	8.05	8.60	8.81	9.03
EUR/PLN	4.4580	3.9750	10.95	12.30	13.10	13.43	13.60
EUR/RUB	41.7650	40.8200	11.75	12.60	13.50	14.05	14.50
USD/BRL ^{a)}	1.8671	1.6597	17.15	18.45	18.90	19.23	19.55
USD/TRY ^{b)}	1.8882	1.5487	14.20	15.75	16.50	16.85	17.00

^{a)} Calculada com base nos câmbios EUR/USD e EUR/BRL

^{b)} Calculada com base nos câmbios EUR/USD e EUR/TRY

Relativamente às taxas de câmbio, o Grupo utiliza nos seus modelos de avaliação a taxa *spot* observada no mercado no momento da avaliação.

Índices sobre cotações

No quadro seguinte, resume-se a evolução dos principais índices de cotações e respectivas volatilidades utilizadas nas valorizações dos derivados sobre ações:

	Cotação			Volatilidade histórica		Volatilidade implícita
	31.12.2011	31.12.2010	Variação %	1 mês	3 meses	
DJ Euro Stoxx 50	2 317	2 793	(17.1)	32.14	38.50	29.23
PSI 20	5 494	7 588	(27.6)	23.53	27.79	-
IBEX 35	8 566	9 859	(13.1)	30.60	35.06	-
FTSE 100	5 572	5 900	(5.6)	20.99	26.58	19.26
DAX	5 898	6 914	(14.7)	31.54	38.80	27.85
S&P 500	1 258	1 258	(.0)	24.04	27.70	20.27
BOVESPA	56 754	69 305	(18.1)	23.60	28.47	24.57

As principais metodologias e pressupostos utilizados na estimativa do justo valor dos activos e passivos financeiros registados no balanço ao custo amortizado são analisados como segue:

Caixa e disponibilidades em bancos centrais, Disponibilidades em outras instituições de crédito e Aplicações em instituições de crédito

Estes activos são de muito curto prazo pelo que o valor de balanço é uma estimativa razoável do respectivo justo valor.

Crédito a clientes

O justo valor do crédito a clientes é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e de juros, considerando que as prestações são pagas nas datas contratualmente definidas. Os fluxos de caixa futuros esperados das carteiras de crédito homogéneas, como por exemplo o crédito à habitação, são estimados numa base de *portfolio*. As taxas de desconto utilizadas são as taxas actuais praticadas para empréstimos com características similares.

Investimentos detidos até à maturidade

O justo valor destes instrumentos financeiros é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis. Caso não existam, o justo valor é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e juros no futuro para estes instrumentos.

Recursos de bancos centrais e Recursos de outras instituições de crédito

Estes passivos são de muito curto prazo pelo que o valor de balanço é uma estimativa razoável do respectivo justo valor.

Recursos de clientes e outros empréstimos

O justo valor destes instrumentos financeiros é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e de juros, considerando que as prestações ocorrem nas datas contratualmente definidas. A taxa de desconto utilizada é a que reflecte as taxas praticadas para os créditos com características similares à data do balanço. Considerando que as taxas de juro aplicáveis são renovadas por períodos inferiores a um ano, não existem diferenças materialmente relevantes no seu justo valor.

Responsabilidades representadas por títulos e Passivos subordinados

O justo valor destes instrumentos é baseado em cotações de mercado quando disponíveis; caso não existam, é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e juros no futuro para estes instrumentos.

Nota 43 – Gestão dos riscos de actividade

O Grupo está exposto a diversos riscos decorrentes do uso de instrumentos financeiros, os quais se analisam de seguida:

Risco de crédito

O Risco de Crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento do cliente ou contraparte relativamente às obrigações contratuais estabelecidas com o Grupo no âmbito da sua actividade creditícia. O risco de crédito está essencialmente presente nos produtos tradicionais bancários – empréstimos, garantias e outros passivos contingentes. Nos *credit defaults swaps* (CDS), a exposição líquida entre as posições vendedoras e compradoras de protecção sobre cada entidade subjacente às operações, constitui risco de crédito para o Grupo ESF(P). Os CDS estão registados ao seu justo valor conforme política contabilística descrita na Nota 2.4.

É efectuada uma gestão permanente das carteiras de crédito que privilegia a interacção entre as várias equipas envolvidas na gestão de risco ao longo das sucessivas fases da vida do processo de crédito. Esta abordagem é complementada pela introdução de melhorias contínuas tanto no plano das metodologias e ferramentas de avaliação e controlo dos riscos, como ao nível dos procedimentos e circuitos de decisão.

O acompanhamento do perfil de risco de crédito do Grupo, nomeadamente no que se refere à evolução das exposições de crédito e monitorização das perdas creditícias, é efectuado regularmente pelo Comité de Risco.

Seguidamente apresenta-se a informação relativa à exposição do Grupo ESF(P) ao risco de crédito:

	(milhares de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Disponibilidades e aplicações em Instituições de crédito	4 675 659	5 427 721
Activos financeiros detidos para negociação	3 387 154	3 746 966
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	127 731	259 002
Activos financeiros disponíveis para venda	10 118 880	8 670 447
Crédito a clientes	49 043 382	50 829 123
Investimentos detidos até à maturidade	1 534 601	2 452 226
Derivados para gestão de risco	510 090	447 304
Outros activos	682 833	660 874
Garantias e avals prestados	8 376 006	8 198 285
Créditos documentários	2 941 114	3 239 192
Compromissos irrevogáveis	4 216 289	5 349 361
Risco de crédito associado às entidades de referência dos derivados de crédito	165 573	404 756
	85 779 312	89 685 257

A repartição por sectores de actividade, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, encontra-se apresentada conforme segue:

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhares de euros)

31.12.2011

	Crédito sobre clientes		Activos financeiros detidos p/ negociação	Outros activos fin. ao justo valor através de resultados	Derivados para gestão de risco	Activos financeiros disponíveis para venda		Investimentos detidos até à maturidade		Garantias e avals prestados
	Valor bruto	Imparidade				Valor bruto	Imparidade	Valor bruto	Imparidade	
Agricultura, Silvicultura e Pesca	435 935	(17 077)	11 803	-	-	11 315	(3 087)	-	-	45 525
Indústrias Extractivas	215 006	(9 788)	3 869	-	-	1 027	(546)	-	-	19 408
Indústrias Alimentares, das Bebidas e Tabaco	909 823	(44 215)	11 537	-	-	22 286	(52)	-	-	93 689
Têxteis e Vestuário	315 807	(28 171)	1 906	-	-	20 103	(2 238)	-	-	15 482
Curtumes e Calçado	71 989	(5 842)	459	-	-	515	(499)	-	-	2 040
Madeira e Cortiça	159 555	(24 975)	812	-	-	1 372	-	-	-	6 879
Papel e Indústrias Gráficas	340 289	(6 638)	5 272	-	-	123 364	(1 989)	-	-	89 423
Refinação de Petróleo	29 233	(191)	3 204	-	-	4 154	-	-	-	6 997
Produtos Químicos e de Borracha	631 525	(11 442)	11 156	-	-	56 770	(13 389)	-	-	95 474
Produtos Minerais não Metálicos	435 583	(18 446)	475	-	-	37 764	(7 548)	-	-	26 912
Indústrias Metalúrgicas de Base e p. metálicos	845 522	(35 765)	1 324	-	-	500	-	-	-	122 800
Fabricação de Máquinas, Eq. e Ap. Eléctricos	278 209	(7 037)	2 381	-	-	62 612	(7 113)	-	-	162 205
Fabricação de Material de Transporte	332 333	(14 200)	504	-	-	585	(108)	-	-	29 431
Outras Indústrias Transformadoras	379 173	(23 987)	2 350	-	-	35 792	(8 413)	-	-	44 328
Electricidade, Gás e Água	1 607 225	(9 554)	92 584	-	-	526 959	(1 855)	-	-	626 046
Construção e Obras Públicas	4 694 390	(235 134)	344 306	56 000	-	153 446	(1 687)	-	-	2 566 951
Comércio por Grosso e a Retalho	3 260 235	(257 343)	19 283	-	-	315 889	(15 203)	-	-	537 255
Turismo	1 571 254	(60 542)	17 522	-	-	2 874	(379)	-	-	96 906
Transportes e Comunicações	1 895 253	(85 982)	305 527	-	-	537 632	(8 915)	9 865	-	985 644
Actividades Financeiras	2 849 308	(141 628)	1 046 914	1 695 543	510 090	1 864 979	(25 239)	612 394	(21 393)	164 929
Actividades Imobiliárias	6 864 981	(304 001)	65 606	70 000	-	285 634	(1 776)	-	-	465 535
Serviços Prestados às Empresas	4 449 412	(217 568)	213 640	104 436	-	2 014 190	(29 923)	-	-	1 689 810
Administração e Serviços Públicos	1 062 578	(22 593)	889 770	-	-	4 689 214	-	805 437	-	244 897
Outras actividades de serviços colectivos	3 016 419	(264 537)	368 585	38 010	-	790 406	(35 392)	139 221	(10 923)	144 089
Crédito à Habitação	11 605 297	(160 473)	-	-	-	-	-	-	-	39
Crédito a Particulares	2 715 482	(155 292)	-	-	-	-	-	-	-	91 311
Outros	239 010	(4 025)	8 380	-	-	18 196	(2 931)	-	-	2 001
TOTAL	51 210 826	(2 167 444)	3 429 149	1 963 989	510 090	11 577 578	(168 282)	1 566 917	(32 316)	8 376 006

(milhares de euros)

31.12.2010									
	Crédito sobre clientes		Activos financeiros detidos p/ negociação	Outros activos fin. ao justo valor através de resultados	Activos financeiros disponíveis para venda		Investimentos detidos até à maturidade		Garantias e avals prestados
	Valor bruto	Imparidade			Valor bruto	Imparidade	Valor bruto	Imparidade	
Agricultura, Silvicultura e Pesca	560 703	(25 844)	7 111	-	20 314	(3 087)	-	-	42 191
Indústrias Extractivas	507 759	(7 243)	4 833	-	3 222	-	-	-	22 068
Indústrias Alimentares, das Bebidas e Tabaco	897 598	(19 706)	14 893	-	24 501	(52)	4 308	-	99 118
Têxteis e Vestuário	367 563	(63 174)	1 925	-	23 451	(2 238)	-	-	21 323
Curtumes e Calçado	135 256	(4 725)	629	-	1 434	(498)	-	-	2 269
Madeira e Cortiça	178 826	(24 093)	823	-	5 389	(1 500)	-	-	4 203
Papel e Indústrias Gráficas	333 563	(6 121)	38 828	-	145 083	-	-	-	87 321
Refinação de Petróleo	17 670	(112)	692	-	4 523	-	-	-	55 457
Produtos Químicos e de Borracha	524 851	(15 602)	13 633	-	29 009	(10 630)	13 163	-	83 872
Produtos Minerais não Metálicos	439 876	(15 368)	800	-	3 905	-	-	-	64 396
Indústrias Metalúrgicas de Base e p. metálicos	650 669	(28 708)	1 529	-	3 836	-	-	-	114 290
Fabricação de Máquinas, Eq. e Ap. Eléctricos	442 265	(14 094)	3 463	-	34 273	(596)	14 412	-	173 632
Fabricação de Material de Transporte	107 391	(10 255)	4 154	-	2 407	(31)	-	-	81 655
Outras Indústrias Transformadoras	467 774	(24 251)	780	-	36 618	(15 508)	-	-	52 171
Electricidade, Gás e Água	1 620 543	(16 604)	64 660	4 675	300 195	-	17 531	-	645 853
Construção e Obras Públicas	5 196 272	(221 660)	166 241	56 140	423 484	(6 625)	7 099	-	2 215 195
Comércio por Grosso e a Retalho	3 633 806	(189 568)	16 482	-	188 712	(1 331)	-	-	521 139
Turismo	1 550 582	(41 937)	11 310	-	4 357	(376)	-	-	73 870
Transportes e Comunicações	2 565 859	(80 334)	232 331	-	366 162	(8 918)	214 665	-	981 406
Actividades Financeiras	2 191 977	(106 862)	1 368 310	1 233 259	3 257 905	(53 768)	1 074 743	(32 853)	128 764
Actividades Imobiliárias	6 107 235	(187 461)	27 289	-	227 738	(1 724)	-	-	440 446
Serviços Prestados às Empresas	4 651 301	(128 042)	170 246	5	1 883 227	(38 968)	-	-	1 632 840
Administração e Serviços Públicos	1 123 296	(17 297)	1 552 392	-	3 718 784	(1)	827 260	-	250 717
Outras actividades de serviços colectivos	3 459 987	(131 193)	221 000	130 252	1 152 872	(13 374)	307 884	(17 241)	293 488
Crédito à Habitação	11 701 009	(220 277)	-	-	-	-	-	-	39
Crédito a Particulares	2 822 149	(172 209)	-	-	-	-	-	-	108 298
Outros	350 329	(4 248)	4 388	-	16 304	(6)	21 255	-	2 264
TOTAL	62 606 111	(1 776 988)	3 928 742	1 424 331	11 867 705	(159 232)	2 602 320	(50 094)	8 198 285

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a decomposição do crédito a clientes por *ratings* é como segue:

Modelos de Rating/Scoring	Escala Interna (1)	(milhões de euros)			
		31.12.2011		31.12.2010	
		Valor do Crédito	(%)	Valor do Crédito	(%)
Modelos de Grandes Empresas	[aaa;a-]	77	0.15%	549	1.04%
	[bbb+;-bbb-]	2 535	4.95%	3 019	5.74%
	[bb+;bb-]	4 697	9.17%	5 766	10.96%
	[b+;b-]	8 601	16.80%	9 077	17.25%
	ccc+	1 806	3.53%	1 472	2.80%
Modelos de Médias Empresas	7-9	692	1.35%	361	0.69%
	10-11	656	1.28%	491	0.93%
	12-13	859	1.68%	745	1.42%
	14-15	576	1.12%	710	1.35%
	16-17	596	1.16%	944	1.79%
	18-19	575	1.12%	527	1.00%
	20-21	457	0.89%	706	1.34%
	22-23	345	0.67%	378	0.72%
	24-25	1 016	1.98%	1 036	1.97%
Modelos de Pequenas Empresas	A	91	0.18%	91	0.17%
	B	365	0.71%	446	0.85%
	C	878	1.71%	1 021	1.94%
	D	382	0.75%	578	1.10%
	E	216	0.42%	326	0.62%
	F	515	1.01%	475	0.90%
Modelos de Crédito Habitação	01	1 107	2.16%	1 250	2.38%
	02	4 259	8.32%	3 126	5.94%
	03	1 632	3.19%	2 324	4.42%
	04	814	1.59%	1 253	2.38%
	05	574	1.12%	691	1.31%
	06	510	1.00%	553	1.05%
	07	696	1.36%	1 318	2.51%
	08	1 101	2.15%	132	0.25%
Modelos de Particulares	01	101	0.20%	128	0.24%
	02	117	0.23%	90	0.17%
	03	156	0.30%	181	0.34%
	04	328	0.64%	341	0.65%
	05	208	0.41%	275	0.52%
	06	244	0.48%	211	0.40%
	07	168	0.33%	207	0.39%
	08	144	0.28%	135	0.26%
	09	232	0.45%	231	0.44%
	10	3	0.01%	5	0.01%
Créditos sem rating/scoring interno		12 882	25.15%	11 437	21.74%
TOTAL		51 211	100.00%	52 606	100.00%

(1) Quanto menor for o número ou a letra, melhor é o *rating*.

Risco de mercado

O Risco de Mercado representa genericamente a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio, preços de acções, preços de mercadorias, volatilidade e *spread* de crédito.

A gestão de risco de mercado é integrada com a gestão do balanço através da estrutura ALCO (*Asset and Liability Committee*) constituída ao mais alto nível da instituição. Este órgão é responsável pela definição de políticas de afectação e estruturação do balanço bem como pelo controlo da exposição aos riscos de taxa de juro, de taxa de câmbio e de liquidez.

Ao nível do risco de mercado o principal elemento de mensuração de riscos consiste na estimação das perdas potenciais sob condições adversas de mercado, para o qual a metodologia *Value at Risk* (VaR) é utilizada. O Grupo utiliza um VaR com recurso à simulação de Monte Carlo, com um intervalo de confiança de 99% e um período de investimento de 10 dias. As volatilidades e correlações são históricas com base num período de observação de um ano. Como complemento ao VaR têm sido desenvolvidos cenários extremos (*stress testing*) que permitem avaliar os impactos de perdas potenciais superiores às consideradas na medida do VaR.

(milhares de euros)				
31.12.2011				
	Dezembro	Média anual	Máximo	Mínimo
Risco cambial	4 872	9 254	11 634	4 872
Risco taxa de juro	10 764	11 404	14 863	10 764
Acções e mercadorias	13 554	19 209	12 042	13 554
Volatilidade	14 291	30 073	57 979	14 291
<i>Spread</i> de Crédito	15 170	10 434	11 170	15 170
Efeito da diversificação	(11 132)	(15 638)	(19 020)	(11 132)
Total	47,519	64,736	88,668	47,519

(milhares de euros)				
31.12.2010				
	Dezembro	Média anual	Máximo	Mínimo
Risco cambial	14 175	20 823	25 604	14 175
Risco taxa de juro	16 246	10 023	11 117	16 246
Acções e mercadorias	19 069	27 430	38 517	19 069
Efeito da diversificação	(27 077)	(22 443)	(19 972)	(27 077)
Total	22,413	35,833	55,266	22,413

O Grupo apresenta um valor em risco (VaR) de 47 519 milhares de euros (31 de Dezembro de 2010: 22 413 milhares de euros) para as suas posições de negociação.

No seguimento das recomendações de Basileia II (Pilar 2) e da Instrução nº 19/2005, do Banco de Portugal, o Grupo calcula a sua exposição ao risco de taxa de juro de balanço baseado na metodologia do *Bank of International Settlements* (BIS) classificando todas as rubricas do activo, passivo e extrapatrimoniais, que não pertençam à carteira de negociação, por escalões de *repricing*.

(milhares de euros)

31.12.2011							
	Montantes elegíveis	Não sensíveis	Até 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 ano	De 1 a 5 anos	Mais de 5 anos
Caixa	278 179	278 179	-	-	-	-	-
Aplicações e disp. em ICs	4 509 483	-	4 234 688	42 487	4 952	226 340	1 016
Crédito a clientes	49 095 349	-	33 287 221	10 443 084	2 274 857	1 797 421	1 292 766
Títulos	15 980 207	4 340 115	7 021 587	1 507 760	1 479 981	1 090 437	540 327
Fora de balanço			646 641	(398 000)	(12 000)	(173 906)	(62 735)
Total			45 190 137	11 595 331	3 747 790	2 940 292	1 771 374
Recursos de outras ICs	16 216 997	-	13 706 517	603 595	680 262	912 891	313 732
Depósitos	33 258 698	-	22 347 830	3 107 676	3 421 871	4 284 310	97 011
Repo's com clientes	318 266	-	267 801	50 465	-	-	-
Títulos Emitidos	19 086 329	-	9 370 785	711 284	245 487	6 266 941	2 491 833
Ações Preferenciais	-	-	-	-	-	-	-
Fora de Balanço			6 457 360	1 339 590	(1 800 949)	(5 719 523)	(276 478)
Total			52 150 293	5 812 610	2 546 671	5 744 619	2 626 098
GAP (Activos - Passivos)			(6 960 156)	5 782 721	1 201 119	(2 804 327)	(854 724)

(milhares de euros)

31.12.2010							
	Montantes elegíveis	Não sensíveis	Até 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 ano	De 1 a 5 anos	Mais de 5 anos
Caixa	306 203	306 203	-	-	-	-	-
Aplicações e disp. em ICs	5 233 432	-	4 812 109	32 420	152 138	232 865	3 900
Crédito a clientes	51 126 679	-	34 260 946	10 978 739	2 223 847	2 025 674	1 637 473
Títulos	17 492 738	4 370 943	7 394 275	2 378 389	1 758 316	1 305 122	285 693
Fora de balanço		-	519 395	(90 383)	7 325	(295 043)	6 809
Total			46 986 725	13 299 165	4 141 626	3 268 618	1 933 875
Recursos de outras ICs	14 396 026	-	12 296 393	520 551	540 253	735 257	303 572
Depósitos	29 795 365	-	21 641 465	2 113 872	2 080 051	3 890 925	69 052
Repo's com clientes	436 528	-	436 528	-	-	-	-
Títulos Emitidos	27 475 970	-	12 362 357	656 213	226 896	9 646 252	4 584 252
Ações Preferenciais	920 033	-	-	-	-	920 033	-
Fora de Balanço		-	5 702 263	1 370 396	(184 240)	(6 403 786)	(411 259)
Total			52 439 006	4 661 032	2 662 960	8 788 681	4 545 617
GAP (Activos - Passivos)			(5 452 281)	8 638 133	1 478 666	(5 520 063)	(2 611 742)

O modelo utilizado para o cálculo da análise de sensibilidade do risco de taxa de juro da carteira bancária baseia-se numa aproximação ao modelo da duração, sendo efectuados cenários paralelos para deslocação da curva de rendimentos de 100 p.b. em todos os escalões de taxa de juro.

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhares de euros)								
	31.12.2011				31.12.2010			
	Aumento paralelo de 100 pb	Diminuição paralela de 100 pb	Aumento depois de 1 ano de 50pb	Diminuição depois de 1 ano de 50pb	Aumento paralelo de 100 pb	Diminuição paralela de 100 pb	Aumento depois de 1 ano de 50pb	Diminuição depois de 1 ano de 50pb
Em 31 de Dezembro	175,371	(175,371)	102,191	(102,191)	297,571	(297,571)	168,726	(168,726)
Média do exercício	239,334	(239,334)	132,845	(132,845)	320,453	(320,453)	177,813	(177,813)
Máximo para o exercício	336,477	(336,477)	179,158	(179,158)	333,432	(333,432)	188,564	(188,564)
Mínimo para o exercício	175,371	(175,371)	102,191	(102,191)	297,571	(297,571)	168,726	(168,726)

No quadro seguinte apresentam-se as taxas médias de juro verificadas para as grandes categorias de activos e passivos financeiros do Grupo, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, bem como os respectivos saldos médios e os juros do exercício:

(milhares de euros)						
	31.12.2011			31.12.2010		
	Saldo médio do exercício	Juro do exercício	Taxa de juro média	Saldo médio do exercício	Juro do exercício	Taxa de juro média
Activos monetários	5 413 930	170 403	3.15%	6 495 350	215 370	2.21%
Crédito a clientes	51 519 608	2 678 426	5.20%	52 042 341	2 037 794	4.52%
Aplicações em títulos	13 248 189	735 323	5.55%	13 186 788	667 653	5.17%
Aplicações diferenciais	11 481	-	-	589 248	-	-
Activos financeiros	70 193 207	3 584 152	5.11%	72 313 726	2 920 817	4.04%
Recursos monetários	16 511 041	460 274	2.79%	13 573 492	194 522	2.27%
Recursos de clientes	33 593 453	1 037 060	3.09%	28 112 016	507 825	1.89%
Outros recursos	21 233 108	907 447	4.27%	31 494 540	1 056 885	3.18%
Passivos financeiros	71 337 602	2 404 781	3.37%	73 180 048	1 759 232	2.40%
Resultado Financeiro		1 179 371	1.74%		1 161 585	1.64%

No que se refere ao risco cambial, a repartição dos activos e dos passivos, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, por moeda, é analisado como segue:

(milhares de euros)

	31.12.2011				31.12.2010			
	Posições à Vista	Posições a Prazo	Outros elementos	Posição Líquida	Posições à Vista	Posições a Prazo	Outros elementos	Posição Líquida
USD DOLAR DOS E.U.A.	(661 275)	835 766	41 845	216 336	(3 426 729)	3 855 544	(198 660)	230 155
GBP LIBRA ESTERLINA	480 536	(476 598)	(80)	3 858	243 793	(180 981)	14 272	77 084
BRL REAL BRASILEIRO	210 597	(200 379)	16 357	26 575	1 143 453	(3 731)	(2 375)	1 137 347
DKK COROA DINAMARQUESA	216	(3 720)	-	(3 504)	52 071	(3 873)	-	48 198
JPY YEN	(8 799)	17 400	(10 271)	(1 670)	(330 718)	373 190	(111 436)	(68 964)
CHF FRANCO SUICO	53 075	(48 646)	(1 291)	3 138	88 969	(84 849)	5 838	9 958
SEK COROA SUECA	(2 138)	1 305	182	(651)	15 232	(17 061)	-	(1 829)
NOK COROA NORUEGUESA	(3 251)	1 030	(54)	(2 275)	1 910	(2 995)	7 689	6 604
CAD DOLAR CANADIANO	40 169	(62 399)	456	(21 774)	31 403	(20 886)	2 880	13 397
ZAR RAND	(602)	(715)	2 637	1 320	2 897	(6 844)	(38 589)	(42 536)
AUD DOLAR AUSTRALIANO	98 577	(101 357)	3 106	326	165 596	(158 495)	10 848	17 949
AOA KWANZA	(228 429)	-	-	(228 429)	(414 047)	-	-	(414 047)
CZK COROA CHECA	3 804	302	(2 247)	1 859	-	-	-	-
MXN PESO MEXICANO	61 971	(81 497)	3 215	(16 311)	(20 712)	20 842	-	130
OUTRAS	(6 276)	(54 170)	80 319	19 873	(19 480)	(39 194)	451 980	393 306
	38 175	(173 678)	134 174	(1 329)	(2 466 362)	3 730 667	142 447	1 406 752

Exposição a dívida pública de países periféricos da Zona Euro

Em 31 de Dezembro de 2011 a exposição do Grupo a dívida pública de países “periféricos” da Zona Euro apresenta-se como segue:

(milhares de euros)

31.12.2011						
	Crédito sobre clientes	Activos financeiros detidos p/ negociação e ao Justo Valor	Instrumentos Derivados ⁽¹⁾	Activos financeiros disponíveis para venda	Investimentos detidos até à maturidade	Total
Portugal	876 702	123 852	69 714	2 820 649	-	3 890 917
Espanha	109 000	563	1 989	4 096	-	115 648
Grécia	-	-	(265)	-	-	(265)
Irlanda	-	-	(1 069)	-	-	(1 069)
Itália	-	-	(2 865)	-	-	(2 865)
Hungria	-	-	-	-	-	-
	985 702	124 415	67 504	2 824 745	-	4 002 365

⁽¹⁾ Valores apresentados pelo líquido: a receber/(a pagar)

Todas as exposições apresentadas encontram-se registadas no balanço do Grupo pelo seu justo valor com base em valores de cotação de mercado e no caso dos derivados com base em métodos de valorização com parâmetros/preços observáveis no mercado. O Crédito a clientes encontra-se registado ao custo amortizado.

O detalhe sobre a exposição a títulos de dívida pública de países “periféricos” na carteira de Activos Financeiros Disponíveis para Venda e de Activos Financeiros Detidos para Negociação é como segue:

	Valor Nominal	Valor Cotação	Juro Corrido	Valor de Balanço	Imparidade	Reservas Justo Valor
(milhares de euros)						
Activos Disponíveis para Venda						
Portugal	3 187 790	2 780 693	39 726	2 820 649	-	(124 406)
Maturidade até 1 ano	2 069 941	2 040 481	14 542	2 055 236	-	(16 736)
Maturidade superior 1 ano	1 117 849	740 212	25 184	765 413	-	(107 670)
Espanha	4 036	4 027	69	4 096	-	(9)
Maturidade até 1 ano	4 014	4 004	68	4 072	-	(4)
Maturidade superior 1 ano	22	23	1	24	-	(5)
	3 191 826	2 784 720	39 795	2 824 745	-	(124 415)
Activos Financeiros de Negociação						
Portugal	126 208	120 458	3 394	123 852	-	-
Espanha	568	563	-	563	-	-
	126 776	121 021	3 394	124 415	-	-

Risco de liquidez

O Risco de Liquidez, por definição, advém da incapacidade potencial de financiar o activo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira, sem incorrer em perdas significativas. O controlo dos níveis de liquidez tem como objectivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo, encontrando-se a estratégia financeira do Grupo desenvolvida no Relatório de Gestão.

O ano de 2011 ficou marcado pelo agravamento da crise da dívida soberana das economias “periféricas” da Zona Euro, pela desaceleração da economia global e pelos sucessivos cortes dos *ratings* soberanos. Neste contexto, o Grupo manteve accionadas ao longo do ano um conjunto de medidas de contingência que lhe permitiram financiar a sua actividade, colmatando assim a inacessibilidade aos mercados financeiros. As medidas implementadas dividem-se em três grandes grupos:

- Continuação da política de *deleverage* do balanço implementada a partir de meados de 2010;
- Aumento da base de depósitos de clientes reforçando a orientação estratégica de manter este produto como a principal fonte de financiamento;
- Reforço dos activos elegíveis para desconto junto do BCE, de modo a garantir o acesso às operações de refinanciamento principais e de prazo alargado, as quais têm sido fundamentais para colmatar a

inacessibilidade aos mercados de financiamento de curto e médio prazo, como emissões de obrigações hipotecárias e de obrigações garantidas pelo estado.

Durante o ano de 2011, os depósitos registaram um aumento de 3,4 mil milhões de euros (+11%). Esta evolução foi acompanhada por um aumento da taxa média de 132 p.b., dos quais 52 p.b. se referem ao aumento das taxas Euribor. É de salientar que durante o ano, as taxas da República Portuguesa registaram aumentos face às taxas Euribor entre 470 p.b. nos 3 meses e 1 160 p.b. nos 12 meses. Por outro lado, o Grupo tem vindo a actualizar as suas políticas de *pricing* nos portfolios de crédito de Empresas e de Institucionais.

Mesmo num ambiente desfavorável, o Grupo continuou o esforço de diversificação das suas fontes de financiamento, onde se destaca a contratação de um financiamento de 300 milhões de dólares a três anos efectuada com o China Development Bank Corporation em Setembro de 2011. A diversificação do financiamento mitiga o risco de liquidez e constitui um dos objectivos das políticas de tolerância ao risco de liquidez do Grupo.

Com o objectivo de avaliar a exposição global ao risco de liquidez são elaborados relatórios que permitem não só identificar os *mismatch* negativos, como efectuar a cobertura dinâmica dos mesmos.

Nos quadros seguintes apresentam-se os detalhes do *mismatch* por prazos residuais para cada uma das principais categorias de activos e passivos:

(milhões de euros)							
	31.12.2011						
	Montantes Elegíveis	até 7 dias	de 7 dias até 1 mês	de 1 a 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 ano	superior a 1 ano
ACTIVOS							
Caixa e disponibilidades	436	436	-	-	-	-	-
Aplicações e disponibilidades em Instituições de crédito e Bancos Centrais	4 510	2 368	823	1 037	42	8	232
Crédito a clientes	48 371	614	1 610	1 800	1 652	2 543	40 152
Títulos*	19 210	536	1 727	2 193	727	459	13 568
Outros activos líquidos	3 779	3 779	-	-	-	-	-
Fora de Balanço (Compromissos e Derivados)	6 141	217	175	535	856	475	3 883
Total		7 950	4 335	5 565	3 277	3 485	57 835
PASSIVOS							
Recursos de Instituições de crédito, Bancos Centrais e Outros empréstimos	16 535	3 642	2 319	2 457	583	462	7 072
Depósitos de clientes	33 259	85	1 065	1 987	531	1 067	28 524
Títulos Emitidos	19 124	30	2 774	2 944	555	209	12 612
Outros passivos exigíveis a curto prazo	1 683	1 683	-	-	-	-	-
Fora de Balanço (Compromissos e Derivados)	12 221	282	292	754	939	539	9 415
Total		5 722	6 450	8 142	2 608	2 277	57 623
GAP (Activos - Passivos)		2 228	(2 115)	(2 577)	669	1 208	212
GAP Acumulado		2 228	113	(2 464)	(1 795)	(587)	(376)
Buffer de activos liq > 12 meses						2 794	

* Esta rubrica inclui os títulos líquidos do Grupo passíveis de utilização junto do BCE para efeitos de cedência de liquidez

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhões de euros)							
31.12.2010							
	Montantes Elegíveis	até 7 dias	de 7 dias até 1 mês	de 1 a 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6m a 1 ano	superior a 1 ano
ACTIVOS							
Caixa e disponibilidades	489	489	-	-	-	-	-
Aplicações e disponibilidades em ICs e BC	5 233	3 394	907	454	30	191	257
Crédito a clientes	50 655	629	1 428	1 590	1 869	2 798	42 341
Títulos*	19 811	369	1 446	993	1 398	1 440	14 165
Outros activos líquidos	3 147	3 147	-	-	-	-	-
Fora de Balanço (Compromissos e Derivados)	4 550	67	232	534	559	881	2 277
Total		8 095	4 013	3 571	3 856	5 310	59 040
PASSIVOS							
Recursos de ICs, BC e Outros empréstimos	14 833	6 142	1 594	3 893	474	603	2 127
Depósitos de clientes	29 795	34	2 075	316	423	984	25 963
Títulos Emitidos	26 244	339	1 701	4 353	1 276	719	17 856
Outros passivos exigíveis a curto prazo	2 355	2 355	-	-	-	-	-
Fora de Balanço (Compromissos e Derivados)	26 898	219	259	713	691	1 160	23 856
Total		9 089	6 629	9 276	2 864	3 466	69 802
GAP (Activos - Passivos)		(994)	(1 616)	(5 704)	992	1 844	(10 763)
GAP Acumulado		(994)	(2 610)	(8 314)	(7 322)	(5 478)	(16 241)
Buffer de activos liq > 12 meses						5 602	

* Esta rubrica inclui os títulos líquidos do Grupo passíveis de utilização junto do BCE para efeitos de cedência de liquidez

O quadro espelha todos os montantes de activos, passivos e extrapatrimoniais que possuam *cash-flows*, que se encontram classificados em escalões de prazos residuais para a maturidade. No caso de rubricas em que não exista uma maturidade definida (como é o caso dos depósitos à ordem, descobertos, contas correntes e compromissos assumidos perante terceiros) foram utilizados modelos comportamentais com base em informação histórica, que reflectem a maturidade esperada dos *cash-flows*. Para a generalidade dos depósitos com maturidade e dado o seu comportamento específico utilizámos, também, um modelo comportamental que reflecte a maturidade esperada.

Adicionalmente, é também realizado um acompanhamento das posições de liquidez a um prazo mais alargado, e de um ponto de vista prudencial, calculadas segundo as regras exigidas pelo Banco de Portugal (Instrução nº13/2009):

(milhões de euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
<i>Mismatch</i> acumulado ⁽¹⁾	(573)	(5 463)
<i>Buffer</i> de activos líquidos ⁽²⁾	2 794	5 502
Posição de liquidez	2 221	39
Outros activos liquidificáveis	222	1 491
Liquidez global	2 443	1 530

⁽¹⁾ O *mismatch* acumulado corresponde à diferença entre os activos e passivos com prazos residuais até um ano

⁽²⁾ O *buffer* de activos líquidos reflecte o montante de activos, com maturidade residual superior a um ano, que possam ser utilizados para a obtenção de liquidez imediata, em concreto, os activos elegíveis como garantia em operações de crédito junto de bancos centrais (deduzidos dos respectivos *haircuts*), excluindo os activos dados em garantia em operações de crédito com maturidade superior a 1 ano.

Em 31 de Dezembro de 2011, a posição de liquidez global considerando outros títulos transformáveis em meios líquidos, era positiva em 2 443 milhões de euros (31 de Dezembro de 2010: 1 530 milhões de euros).

Em 31 de Dezembro de 2011, a *pool* de títulos elegíveis para o mercado de repos situava-se em 18,9 mil milhões de euros. Deste montante, 15,1 mil milhões de euros eram elegíveis para operações junto do BCE, dos quais se encontravam utilizados 11,1 mil milhões de euros.

De forma a tentar antecipar possíveis constrangimentos, o Grupo efectua cenários extremos de liquidez. É calculado um impacto a 3 meses, mas dependendo da severidade dos cenários, este período poderá variar. Os *cash-flows* de balanço e fora de balanço são sujeitos a cenários específicos e a cenários sistémicos para avaliar o impacto de eventos extremos, mas plausíveis, nas posições de liquidez. Os resultados destes cenários são depois comparados com o *buffer* de liquidez e com o plano de contingência para assegurar que o grupo consegue gerar liquidez suficiente em caso de eventos extremos. Estes resultados servem também de *input* para a definição dos objectivos de posições de liquidez em risco, bem como para a definição do plano de contingência de liquidez do Grupo. Este plano foi definido de forma a mitigar o impacto de uma crise de liquidez através da definição de mecanismos de detecção de crises, e de estratégias de resposta claras e decisivas a crises de liquidez.

Para 2012, e perspectivando-se a continuação da crise da dívida soberana da Zona Euro, o BES tem planeado executar, em Janeiro, uma emissão de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 000 milhões de euros e com maturidade de 3 anos. Para Fevereiro, está planeada uma emissão adicional de obrigações com garantia da República Portuguesa no montante de 1 500 milhões de euros e com maturidade de 3 anos. Estas duas emissões permitem aumentar os activos elegíveis para desconto junto do BCE em 2 500 milhões de euros, o que perfaz quase a totalidade do montante de emissões de médio e longo prazo que matura no primeiro trimestre de 2012.

A continuação da implementação das medidas de contingência em 2012 levará em consideração as decisões tomadas pelo BCE, na reunião do passado mês de Dezembro, e que foram as seguintes:

- Redução da taxa de juro de referência para 1%;
- Redução do rácio de reservas obrigatórias para a banca europeia de 2% para 1%;
- Realização de uma nova operação de cedência de liquidez a 3 anos (anteriormente com um prazo máximo de 13 meses) a ocorrer a 29 de Fevereiro de 2012 (para além da já ocorrida em 21 de Dezembro de 2011); e
- Adopção de novas regras de elegibilidade menos restritivas para os colaterais aceites pelo BCE nas operações de redesconto.

Estas decisões por parte do BCE visam, por um lado, facilitar o acesso à liquidez por parte do sector bancário na Zona Euro e, por outro, restabelecer o normal funcionamento do mercado monetário interbancário.

Risco operacional

O Risco operacional traduz-se, genericamente, na probabilidade de ocorrência de eventos com impactos negativos, nos resultados ou no capital, resultantes da inadequação ou deficiência de procedimentos, sistemas de informação, comportamento das pessoas ou motivados por acontecimentos externos, incluindo os riscos jurídicos.

Para gestão do risco operacional, foi desenvolvido e implementado um sistema que visa assegurar a uniformização, sistematização e recorrência das actividades de identificação, monitorização, controlo e mitigação deste risco. Este sistema é suportado por uma estrutura organizacional, integrada no Departamento de Risco Global exclusivamente dedicada a esta tarefa bem como representantes designados por cada um dos departamentos e subsidiárias considerados relevantes.

Gestão de Capital e Rácio de Solvabilidade

O principal objectivo da gestão de capital no Grupo consiste em assegurar o cumprimento dos objectivos estratégicos do Grupo em matéria de adequação de capital, respeitando e fazendo cumprir os requisitos mínimos de fundos próprios definidos pelas entidades de supervisão.

A definição da estratégia a adoptar em termos de gestão de capital é da competência da Comissão Executiva encontrando-se integrada na definição global de objectivos do Grupo.

No seio do Grupo ESF(P) o Banco de Portugal apenas procede à análise dos rácios de capital ao nível do Grupo BES. Os rácios de capital do Grupo ESF(P) não são analisados pelo Banco de Portugal pelo facto da supervisão consolidada do BES ser feita tendo por referências as contas consolidadas da empresa-mãe da ESF(P), a Espírito Santo Financial Group S.A.. Consequentemente, os elementos que iremos apresentar de seguida reportam-se ao Grupo BES.

Em termos prudenciais, o Grupo está sujeito à supervisão do Banco de Portugal que, tendo por base a Directiva Comunitária sobre adequação de capitais, estabelece as regras que a este nível deverão ser observadas pelas diversas instituições sob a sua supervisão. Estas regras determinam um rácio mínimo de fundos próprios totais em relação aos requisitos exigidos pelos riscos assumidos, que as instituições deverão cumprir.

No âmbito da implementação do novo acordo de capital, e fazendo uso da faculdade concedida pelo novo regime prudencial instituído pelos Decretos-Lei nº 103/2007 e nº 104/2007, que transpuseram para o ordenamento jurídico nacional os princípios universalmente designados por "Basileia II", o Grupo foi autorizado a utilizar, com efeitos em 31 de Março de 2009, a abordagem baseada no uso de modelos internos para o tratamento do risco de crédito (método "*Internal Ratings Based*" – IRB) para o risco de crédito e o método "Standard" para o tratamento do risco operacional (método "*The Standardized Approach*" – TSA).

Os elementos de capital do Grupo dividem-se em Fundos Próprios de Base, Fundos Próprios Complementares e Deduções, com a seguinte composição:

- Fundos Próprios considerados como Core Tier I: Esta categoria inclui essencialmente o capital estatutário realizado, as reservas elegíveis (excluindo as reservas de justo valor positivas), os resultados positivos retidos do período quando certificados e os interesses que não controlam. São deduzidas as reservas de justo valor negativas associadas a acções ou outros instrumentos de capital, o valor de balanço dos montantes relativos a "goodwill" apurado, activos intangíveis, desvios actuariais negativos decorrentes de responsabilidades com benefícios pós emprego a empregados acima do limite do corredor prudencial e, quando aplicável, os resultados negativos do período.
- Fundos Próprios de Base (FPB): Para além dos valores considerados como Core Tier I, esta categoria inclui as acções preferenciais e instrumentos de capital híbridos. Desde 2007 passaram também a ser deduzidas em 50% do seu valor as participações superiores a 10% em instituições financeiras e entidades seguradoras. Em 2009, decorrente da aplicação do método IRB para risco de crédito, passou igualmente a ser ajustado 50% do montante das perdas esperadas para posições em risco deduzidas das somas de correcções de valor e provisões existentes.
- Fundos Próprios Complementares (FPC): Incorpora essencialmente a dívida subordinada emitida elegível e 45% das reservas de justo valor positivas associadas a acções ou outros instrumentos de capital. São deduzidas as participações em instituições financeiras e entidades seguradoras em 50% do seu valor, bem como, em 2009, 50% do montante das perdas esperadas para as posições em risco deduzidas das somas de correcções de valor e provisões existentes, decorrentes da aplicação do método IRB para risco de crédito.
- Deduções (D): Compreendem essencialmente a amortização prudencial dos imóveis recebidos em dação para liquidação de créditos.

Adicionalmente, a composição da base de capital está sujeita a um conjunto de limites. Desta forma, as regras prudenciais estabelecem que os FPC não podem exceder os FPB. Adicionalmente, determinadas componentes dos FPC (o designado *Lower Tier II*) não podem superar os 50% dos FPB.

Em Dezembro de 2008, o Banco de Portugal publicou o Aviso nº 11/2008, que estabeleceu um período transitório de quatro anos, de Dezembro de 2009 a Dezembro de 2012, para o reconhecimento dos desvios actuariais totais apurados em 2008, deduzidos do rendimento esperado dos activos do fundo relativos a este mesmo ano. Consequentemente, o valor anual a incorporar durante o referido período é de 137 milhões de euros.

Em Maio de 2011, decorrente da negociação do Programa de Assistência Financeira a Portugal, o Banco de Portugal emitiu o Aviso nº 3/2011, que vem estabelecer novos patamares mínimos de solvabilidade a serem seguidos pelos grupos financeiros sujeitos à supervisão do Banco de Portugal. Assim, as

Instituições Financeiras deverão atingir um Rácio Core Tier I não inferior a 9% em 31 de Dezembro de 2011, e de 10% até 31 de Dezembro de 2012.

Os principais movimentos ocorridos nos FPB em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 apresentam-se no quadro seguinte:

	(milhões de euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo no início do exercício	6 040	5 405
Aumento de capital (troca de híbridos por capital)	521	-
Instrumentos híbridos	(675)	320
Reservas e Resultados elegíveis (excluindo reservas de justo valor)	(119)	330
Interesses que não controlam, excluindo híbridos	94	207
Goodwill	139	(123)
Desvios actuariais com responsabilidades pós-emprego com impacto prudencial	144	(196)
Amortização do período transitório IFRS	(13)	(12)
Dedução de participações em sociedades financeiras e outros elementos	202	131
Reservas de reavaliação com impacto prudencial	(164)	(13)
Outros efeitos	2	(9)
Saldo no fim do exercício	6 171	6 040

O quadro seguinte apresenta um sumário dos cálculos de adequação de capital do Grupo BES para 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010:

		(milhões de euros)	
		31.12.2011	31.12.2010
A - Fundos Próprios			
Capital ordinário realizado, Prémios de Emissão e Acções Próprias		5 106	4 585
Reservas e Resultados elegíveis (excluindo reservas de justo valor)		1 195	1 310
Interesses que não controlam		585	491
Activos Intangíveis		(142)	(140)
Desvios Actuariais com responsabilidades pós-emprego com impacto prudencial		(215)	(359)
Goodwill		(340)	(479)
Reservas de justo valor com impacto prudencial		(194)	(30)
Período transitório IFRS		25	38
Fundos Próprios para determinação do Rácio Core Tier I	(A1)	6 020	5 416
Acções Preferenciais		211	600
Instrumentos Híbridos elegíveis para Tier I		34	320
Dedução de Particip. em Sociedades Financeiras e outros elementos		(94)	(296)
Fundos Próprios de Base (TIER I)	(A2)	6 171	6 040
45% das Reservas de justo valor Positivas		25	84
Dívida Subordinada elegível		923	1 925
Dedução de Particip. em Sociedades Financeiras e outros elementos		(90)	(207)
Fundos Próprios Complementares (TIER II)		858	1 802
Deduções		(59)	(44)
Fundos Próprios Elegíveis	(A3)	6 970	7 798
B- Activos de Risco			
Calculados de Acordo com o Aviso 5/2007 (Riscos de Crédito)		59 705	60 610
Calculados de Acordo com o Aviso 8/2007 (Riscos de Mercado)		1 742	4 219
Calculados de Acordo com o Aviso 9/2007 (Risco Operacional)		3 938	3 973
Total de Activos de Risco Equivalentes	(B)	65 385	68 802
C- Rácios Prudenciais			
Rácio Core Tier 1	(A1 / B)	9.2%	7.9%
Rácio Tier 1	(A2 / B)	9.4%	8.8%
Rácio de Solvabilidade	(A3 / B)	10.7%	11.3%

NA
K. gy

Planos de Financiamento e de Capitalização (2011—2015)

De acordo com o Memorando de Política Económica e Financeira subscrito entre o Governo Português, por um lado, a Comissão Europeia (CE), Banco Central Europeu (BCE) e Fundo Monetário Internacional (FMI), por outro, os bancos portugueses tiveram que elaborar planos de financiamento e de capitalização para o período 2011 a 2015 de forma a alcançarem os seguintes objectivos:

- O rácio crédito/depósitos deverá atingir um valor máximo de 120% a partir de Dezembro de 2014, inclusive;
- O rácio de financiamento estável (*stable funding ratio*) deverá ser de 100% a partir de Dezembro de 2014, inclusive;
- O rácio Core Tier I deverá ser de 9% em Dezembro de 2011 e de 10% em Dezembro de 2012, conforme estabelecido pelo Aviso nº 3/2011 do Banco de Portugal.

Adicionalmente, os planos de financiamento dos bancos devem considerar que a dependência das sucursais e filiais no estrangeiro de fundos domésticos deverá ser minimizada; devem reduzir a dependência do financiamento do BCE; considerar um acesso moderado ao mercado de curto prazo e uma abertura gradual do mercado internacional de médio e longo prazo a partir do 4.º trimestre de 2013; e deviam ser suportados por políticas comerciais de apoio aos sectores da economia portuguesa, designadamente às pequenas e médias empresas.

Para efeitos de elaboração do plano inicial e revisões trimestrais, são fornecidas pelo Banco de Portugal e em articulação com a CE/BCE/FMI projecções sobre as variáveis macroeconómicas relevantes domésticas, de crescimento do PIB nas geografias de maior relevância para a actividade dos bancos e ainda projecções de taxas de juro de referência e outros parâmetros indispensáveis à elaboração dos planos. No contexto do plano para o período em referência, sublinha-se ainda o facto de o mesmo ser objecto de um exercício de *stress test* onde os bancos deverão, num cenário extremo, apresentar um rácio Core Tier I superior a 6% durante o referido período (2011 a 2015).

À data de 31 de Dezembro de 2011 o Grupo tinha em execução a revisão do plano de Setembro de 2011, verificando um cumprimento das metas estabelecidas quer para o rácio crédito/depósitos (real: 141%; plano: 148%), do *stable funding ratio* (real: 85%; plano: 82%) e do Core Tier I (real: 9,2%; plano: 9,2%).

No âmbito dos exercícios de *stress test* conduzidos pela Autoridade Bancária Europeia (EBA), onde é exigido a observância de um rácio Core Tier I mínimo de 9%, depois de uma avaliação prudente, a valores de mercado, das exposições a dívida soberana detidas a 30 de Setembro de 2011, foi identificada uma necessidade adicional de capital de 810 milhões de euros, dos quais 121 milhões de euros correspondem ao valor de avaliação a preços de mercado das exposições a dívida soberana.

No sentido de dar cumprimento aos níveis de capitalização exigidos, incluindo os requisitos da EBA, o Grupo prevê satisfazer as necessidades de capital exclusivamente com recurso a operações de mercado, não prevendo recorrer a mecanismos de capitalização suportados pelo Estado.

NOTA 44 – Compromissos contratuais

Operações de Securitização

Ao longo do ano de 2011, as operações de titularização originadas pelo BES sofreram sucessivos cortes de *rating*, na sequência dos *downgrades* efectuados pelas várias agências de *rating* à República Portuguesa e aos bancos portugueses. Tradicionalmente, este tipo de operações incluem nas suas estruturas diversos mecanismos de protecção de risco, nomeadamente pelo despoletar de substituições de contrapartes com notações de risco abaixo de níveis mínimos exigidos pelas agências de *rating* ou pelo desencadear de acções correctivas que permitam mitigar o risco de exposição a essas contrapartes.

O BES actua como gestor dos créditos titularizados em todas as operações originadas por si ou por entidades do Grupo. Em geral, nas operações mais recentes, o *downgrade* do gestor dos créditos para níveis inferiores a *investment grade* implica algum tipo de acção correctiva de forma a evitar o *downgrade* dos títulos emitidos. Neste sentido, a operação de titularização de crédito a pequenas e médias empresas realizada pelo BES em Dezembro de 2010 – Lusitano SME No.2, na sequência do *downgrade* do BES por parte da Moody's, em Julho de 2011, obrigou o BES a constituir uma reserva de liquidez no montante aproximado de 110 milhões de euros junto de um banco terceiro e a contratar um *back-up servicer*.

Adicionalmente, o BES actuava como contraparte de *swap* em duas das suas operações de titularizações de créditos hipotecários (Lusitano Mortgages No.6 e o Lusitano Mortgages No.7). O desempenho destas funções em operações de titularização está reservado a entidades que respeitem os níveis mínimos de *rating* estabelecidos pelas agências de *rating*. Assim, na sequência dos *downgrades*, a posição do BES na operação Lusitano Mortgages No.6 foi transferida para uma instituição financeira que respeita os critérios de elegibilidade das agências e na operação Lusitano Mortgages No.7, procedeu-se à reestruturação da operação.

Obrigações Hipotecárias

As emissões de obrigações hipotecárias sofreram igualmente um forte impacto pelo *downgrade* da República Portuguesa e dos bancos portugueses. Como consequência, o BES deixou de poder ser contraparte nas operações *swaps* de taxa de juro, tendo procedido à sua transferência e, em alguns casos, à sua anulação.

Contract Support Annex (CSA)

O BES tem um conjunto de contratos negociados com contrapartes com quem negocia derivados em mercado de balcão. Os CSA revestem a forma de contrato de colateral estabelecido entre duas partes que negociam entre si derivados *Over-the-Counter*, tendo como principal objectivo fornecer protecção contra o



risco de crédito, estabelecendo para o efeito um conjunto de regras relativas ao colateral. As transacções de derivados são regulamentadas pelo *International Swaps and Derivatives Association (ISDA)* e apresentam uma margem mínima de risco que pode alterar de acordo com o *rating* das partes.

Nota 45 – Alteração de políticas contabilísticas

No final do exercício de 2011 o Grupo tomou a decisão de proceder à alteração da política contabilística relativa ao tratamento dos desvios actuariais, deixando de utilizar o método do corredor e passando a reconhecer os ganhos e perdas actuariais em outro rendimento integral (Other comprehensive income – OCI), conforme permitido pelo parágrafo 93A do IAS 19.

A decisão de alterar a política contabilística teve como base o entendimento de que o reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais em capital próprio na rubrica de outro rendimento integral proporciona uma informação mais relevante sobre a posição do Grupo no que se refere às suas responsabilidades com pensões de reforma. Este entendimento é corroborado pelo próprio IASB no parágrafo BC48B do IAS 19, onde é referido que o reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais de forma imediata em capital próprio proporciona uma informação mais fidedigna das operações do que o método do corredor.

De acordo com o parágrafo 29 do IAS 8, a alteração de uma política contabilística torna necessário que o Grupo reexpresse as suas demonstrações financeiras como se tivesse adoptado desde sempre a política de reconhecimento em capital próprio dos ganhos e perdas actuariais.

Desta forma, apresentam-se de seguida os ajustamentos efectuados às demonstrações financeiras do Grupo a 1 de Janeiro de 2010 e 31 de Dezembro de 2010:

CONTAS CONSOLIDADAS – 2011

(milhares de euros)						
Balanco	1 de Janeiro de 2010			31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 192 317	-	2 192 317	930 505	-	930 505
Disponibilidades em outras instituições de crédito	610 589	-	610 589	567 982	-	567 982
Activos financeiros detidos para negociação	4 453 246	-	4 453 246	3 928 742	-	3 928 742
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados	1 002 301	-	1 002 301	1 424 331	-	1 424 331
Activos financeiros disponíveis para venda	8 447 526	-	8 447 526	11 698 473	-	11 698 473
Aplicações em instituições de crédito	8 005 409	-	8 005 409	4 245 436	-	4 245 436
Crédito a clientes	48 978 847	-	48 978 847	50 829 123	-	50 829 123
Investimentos detidos até à maturidade	2 535 257	-	2 535 257	2 452 226	-	2 452 226
Derivados para gestão de risco	455 115	-	455 115	447 304	-	447 304
Activos não correntes detidos para venda	407 585	-	407 585	574 550	-	574 550
Outros activos tangíveis	658 825	-	658 825	809 138	-	809 138
Activos intangíveis	194 644	-	194 644	280 296	-	280 296
Investimentos em associadas	831 857	(6 206)	825 651	1 009 536	(6 595)	1 002 941
Activos por impostos correntes	20 956	-	20 956	99 410	-	99 410
Activos por impostos diferidos	167 871	243 960	431 831	283 367	267 319	540 686
Outros activos	3 350 317	(839 061)	2 511 256	4 063 221	(884 528)	3 198 693
Total de Activo	82 332 862	(601 307)	81 731 555	83 663 640	(633 804)	83 029 836
Passivo						
Recursos de bancos centrais	3 817 643	-	3 817 643	7 964 820	-	7 964 820
Passivos financeiros detidos para negociação	1 561 143	-	1 561 143	2 088 007	-	2 088 007
Recursos de outras instituições de crédito	6 997 152	-	6 997 152	6 380 582	-	6 380 582
Recursos de clientes	26 256 854	-	26 256 854	31 785 072	-	31 785 072
Responsabilidades representadas por títulos	33 101 099	-	33 101 099	24 109 939	-	24 109 939
Derivados para gestão de risco	253 148	-	253 148	228 944	-	228 944
Passivos não correntes detidos para venda	21 609	-	21 609	5 411	-	5 411
Provisões	179 851	-	179 851	214 706	-	214 706
Passivos por impostos correntes	133 625	-	133 625	25 336	-	25 336
Passivos por impostos diferidos	79 216	-	79 216	115 660	-	115 660
Passivos subordinados	2 639 071	-	2 639 071	2 291 833	-	2 291 833
Outros passivos	1 230 049	-	1 230 049	1 935 095	-	1 935 095
Total de Passivo	76 270 460	-	76 270 460	77 145 415	-	77 145 415
Capital Próprio						
Capital	400 000	-	400 000	400 000	-	400 000
Prémios de emissão	-	-	-	-	-	-
Outros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Ações próprias	-	-	-	-	-	-
Ações preferenciais	-	-	-	-	-	-
Reservas, resultados transitados e outro rendimento integral	291 894	(166 233)	125 661	188 000	(187 735)	265
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade	132 858	-	132 858	134 247	12 775	147 022
Total de Capital Próprio atribuível aos accionistas da Sociedade	824 752	(166 233)	658 519	722 247	(174 960)	547 287
Interesses que não controlam	5 237 450	(435 074)	4 802 376	5 795 978	(458 844)	5 337 134
Total de Capital Próprio	6 062 202	(601 307)	5 460 895	6 518 225	(633 804)	5 884 421
Total de Passivo e Capital Próprio	82 332 862	(601 307)	81 731 555	83 663 640	(633 804)	83 029 836

(milhares de euros)			
Demonstração de Resultados	31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Juros e proveitos similares	3 726 295	-	3 726 295
Juros e custos similares	2 564 710	-	2 564 710
Margem financeira	1 161 585	-	1 161 585
Rendimentos de instrumentos de capital	193 292	-	193 292
Rendimentos de serviços e comissões	886 682	-	886 682
Encargos com serviços e comissões	(117 510)	-	(117 510)
Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados	(191 519)	-	(191 519)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda	364 436	-	364 436
Resultados de reavaliação cambial	46 731	-	46 731
Resultados de alienação de outros activos	(12 372)	-	(12 372)
Outros resultados de exploração	(14 009)	-	(14 009)
Proveitos operacionais	2 317 316	-	2 317 316
Custos com pessoal	629 198	(46 450)	582 748
Gastos gerais administrativos	442 177	-	442 177
Depreciações e amortizações	100 148	-	100 148
Provisões líquidas de anulações	49 343	-	49 343
Imparidade do crédito líquida de reversões e recuperações	351 809	-	351 809
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações	76 332	-	76 332
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações	56 135	-	56 135
Custos operacionais	1 705 142	(46 450)	1 658 692
Alienação de subsidiárias e associadas	46 401	-	46 401
Resultados de associadas	39 453	271	39 724
Resultado antes de impostos	698 028	46 721	744 749
Impostos			
Correntes	59 685	-	59 685
Diferidos	(15 899)	-	(15 899)
Resultado líquido do exercício	654 242	46 721	700 963
Atribuível aos accionistas da Sociedade	134 247	12 775	147 022
Atribuível aos interesses que não controlam	519 995	33 946	553 941
	654 242	46 721	700 963

Os ajustamentos efectuados ao outro rendimento integral do exercício findos em 31 de Dezembro de 2010 podem ser analisados como segue:

(milhares de euros)			
Demonstração do Rendimento Integral	31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Resultado líquido do exercício			
Atribuível aos accionistas do Banco	134 247	12 775	147 022
Atribuível aos interesses que não controlam	519 995	33 946	553 941
	654 242	46 721	700 963
Outro rendimento integral do exercício			
Benefícios de longo prazo	-	(92 795)	(92 795)
Diferenças de câmbio	16 621	-	16 621
Impostos diferidos	(3 017)	13 579	10 562
	13 604	(79 216)	(65 612)
Activos disponíveis para venda			
Ganhos e perdas no exercício	(51 258)	-	(51 258)
Transferência de ganhos e perdas realizados para resultados do exercício	(334 634)	-	(334 634)
Impostos diferidos	66 380	-	66 380
	(319 512)	-	(319 512)
Total do rendimento integral do exercício	348 334	(32 495)	315 839
Atribuível aos accionistas da Sociedade	48 127	(8 727)	39 400
Atribuível aos interesses que não controlam	300 207	(23 768)	276 439
	348 334	(32 495)	315 839

O detalhe dos ajustamentos efectuados com vista à alteração da política contabilística analisa-se como segue:

(milhares de euros)				
	Desvios actuariais em balanço de acordo com a anterior política contabilística	Impacto da alteração da política contabilística		
		No activo	No rendimento integral	Nos resultados
Valores brutos				
1 de Janeiro de 2010	839 061	(839 061)	(839 061)	-
Perdas actuariais do exercício	92 096	(92 096)	(92 096)	-
Amortização do exercício	(46 450)	46 450	-	46 450
Outros	(178)	178	178	-
31 de Dezembro de 2010	884 529	(884 529)	(930 979)	46 450
Imposto				
1 de Janeiro de 2010		243 960	243 960	-
Imposto do exercício		13 359	13 359	-
31 de Dezembro de 2010		257 319	257 319	-
Efeito líquido				
1 de Janeiro de 2010		(595 101)	(595 101)	-
31 de Dezembro de 2010		(627 210)	(673 660)	46 450
Efeito líquido referente a empresas associadas				
1 de Janeiro de 2010		(6 206)	(6 206)	-
31 de Dezembro de 2010		(6 595)	(6 866)	271
Efeito líquido total				
1 de Janeiro de 2010		(601 307)	(601 307)	-
31 de Dezembro de 2010		(633 805)	(680 526)	46 721
Efeito líquido atribuível aos accionistas da Sociedade				
1 de Janeiro de 2010			(166 233)	-
31 de Dezembro de 2010			(174 960)	12 775

NOTA 46 – Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS E ADOPTADAS PELO GRUPO

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2011, o Grupo adoptou as seguintes normas e interpretações contabilísticas de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011:

IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, o IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

A adopção desta alteração não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2010, o IASB publicou o *Annual Improvement Project*, o qual efectuou 11 alterações em 7 normas. A data de efectividade das alterações, possibilidade de adopção antecipada e requisitos de aplicação na transição são definidos em cada norma. A maioria das alterações são de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011.

A adopção destas alterações não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS AINDA NÃO ADOPTADAS PELO GRUPO

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas que ainda não entraram em vigor e que o Grupo ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, podem ser analisadas seguidamente. O Grupo irá adoptar estas normas quando as mesmas forem de aplicação obrigatória.

IFRS 9 - Instrumentos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Novembro de 2009, o IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma sofreu algumas alterações em Outubro de 2010 e ainda não foi adoptada pela União Europeia. Esta norma insere-

se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição do IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;
- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;
- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito próprio dos passivos financeiros classificados na categoria justo valor através de resultados (*fair value option*) serão reconhecidas directamente Outro rendimento integral (*Other comprehensive income*). As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em Outro rendimento integral não serão posteriormente transferidos para resultados.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

IFRS 10 - Demonstrações financeiras consolidadas

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, o IFRS 10 - Demonstrações financeiras consolidadas, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma introduz um novo enfoque na determinação de quais os investimentos que devem ser consolidados (método integral), substituindo a IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e individuais e a SIC 12 – Consolidação de SPE. Desta forma, apresenta uma nova definição de controlo e requisitos para a sua aplicação. Um investidor detém controlo sobre uma participada quando está exposto, ou tem o direito, a retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento na participada e tem a capacidade de influenciar esses retornos devido ao seu controlo sobre a participada. Foi introduzido o conceito de *de facto control*.

Dois principais objectivos foram incluídos nesta norma:

- Introdução de um único modelo de consolidação para todo o tipo de entidades, assegurando-se que uma entidade consolida todas as entidades que controla;
- Introdução de requisitos de divulgação mais extensos, nomeadamente sobre os investimentos que a entidade não consolida.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

IFRS 11 - Acordos conjuntos

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, o IFRS 11 - Acordos conjuntos, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma substitui a anterior norma IAS 31, mantendo a mesma definição de um acordo conjunto. Contudo, foram introduzidas duas novas categorias de acordos conjuntos: 1) *Joint operations*; e 2) *Joint ventures*.

As principais alterações introduzidas por esta norma foram:

- A estrutura dos acordos conjuntos deixou de ser o factor crítico para determinação do modelo contabilístico a seguir. A classificação de um acordo conjunto exige a identificação e avaliação da estrutura, da forma jurídica, do acordo contratual e de outros factos e circunstâncias;
- Introdução da obrigatoriedade de aplicação da equivalência patrimonial a uma *joint venture*, eliminando assim a opção de consolidação pelo método proporcional.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, o IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Divulgações mais detalhadas sobre o envolvimento com entidades que consolidam (subsidiárias) e aquelas que não consolidam, nomeadamente:

- A natureza e os riscos associados aos interesses noutras entidades; e
- Os efeitos desses interesses ao nível da situação financeira, resultados das operações e fluxos de caixa na entidade que reporta.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

IFRS 13 - Mensuração do justo valor

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IFRS 13 – Mensuração do justo valor, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma apresenta um conceito revisto de justo valor assim como novos requisitos de informação.

Da adopção desta norma não se esperam impactos significativos ao nível do Grupo.

IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma IAS 27 (2011) não introduz alterações sobre os requisitos de aplicação da IAS 27 no âmbito das demonstrações financeiras individuais, apenas clarifica: 1) que uma entidade que prepara demonstrações financeiras individuais terá que seguir todas as normas relevantes das IFRS, e 2) necessidades de requisitos de divulgação.

Da adopção desta norma não se esperam impactos significativos ao nível do Grupo.

IAS 28 - Investimentos em associadas e *Joint ventures*

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IAS 28 - Investimentos em associadas e *joint ventures* com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma veio substituir a IAS 28 (2003) e descreve o tratamento contabilístico a adoptar pelo investidor dos investimentos em associadas e em *joint ventures*, definindo assim os requisitos contabilísticos para aplicação da equivalência patrimonial, quer para associadas quer para *joint ventures*.

A IFRS 11 determina qual o tipo de acordo conjunto que uma entidade está envolvida, e uma vez determinado que existe um interesse numa *joint venture*, uma entidade aplica o método da equivalência patrimonial nas contas consolidadas de acordo com a IAS 28 (revista em 2011), excepto de foram aplicadas as excepções previstas nessa norma.

A IFRS 12 descreve quais os requisitos de divulgação de informação.

Da adopção desta norma não se esperam impactos significativos ao nível do Grupo.

IFRS 7 (Alterada) - Divulgações - *Offsetting* de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração ao IFRS 7 - Divulgações - *Offsetting* de activos e passivos financeiros com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta norma alterou os requisitos de divulgação de informação de modo a que os utilizadores das demonstrações financeiras possam avaliar o efeito ou potencial efeito da apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros na situação financeira de uma entidade.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma alterada.

IAS 32 (Alterada) - *Offsetting* de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração IAS 32 - *Offsetting* de activos e passivos financeiros com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com

início a partir de 1 de Janeiro de 2014, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração veio substituir o parágrafo AG38 da IAS 32 pelos novos parágrafos AG38A-AG38F, relativamente às condições requeridos para se efectuar a apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros, na situação financeira de uma entidade:

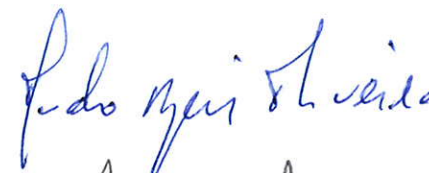
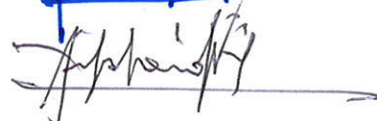
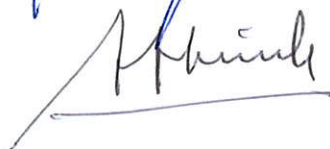
- O critério de que uma entidade tem o direito legal de efectuar a liquidação pelo valor líquido dos valores reconhecidos; e
- O critério de que uma entidade tem a intenção de liquidar os valores de forma líquida ou de realizar os activos e liquidar os passivos em simultâneo.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

Nota 47 – Eventos subsequentes

- Foi inaugurada a 2 de Janeiro uma nova Sucursal do BES no Luxemburgo, onde a comunidade emigrante portuguesa tem uma presença relevante.
- O Banco Espírito Santo realizou, a 6 de Janeiro e a 17 de Fevereiro de 2012, emissões de dívida garantida pela República Portuguesa no montante de 1 000 milhões de euros e 1 500 milhões de euros, respectivamente, com prazo de três anos e com taxa variável.



**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**



CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinei as demonstrações financeiras da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de **1.681.331** milhares de euros e um total de capital próprio de **521.984** milhares de euros, incluindo um resultado líquido de **34.225** milhares de euros), as Demonstrações dos resultados e do rendimento integral, de alterações nos capitais próprios, dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas. Estas demonstrações foram preparadas em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), tal como definido no Aviso n.º 1/2005, do Banco de Portugal.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações, o rendimento integral, as alterações nos capitais próprios e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A minha responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no meu exame daquelas demonstrações financeiras.

ÂMBITO

4. O exame a que procedi foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - ♦ a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - ♦ a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - ♦ a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - ♦ a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O meu exame abrangeu também a verificação da concordância do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

6. Entendo que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da minha opinião.

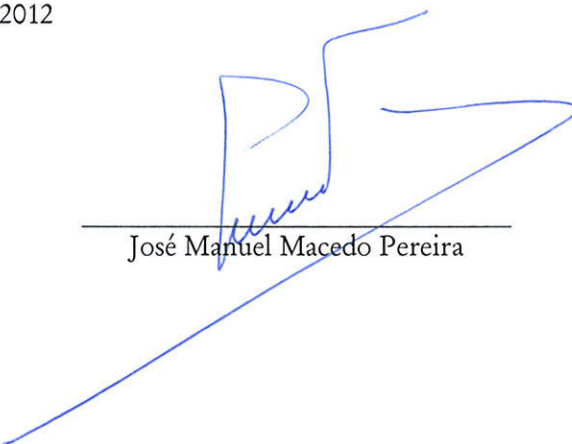
OPINIÃO

7. Em minha opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações, o rendimento integral, as alterações nos capitais próprios e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), tal como definido no Aviso n.º 1/2005, do Banco de Portugal.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8. É também meu parecer que o relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras.

Lisboa, 24 de Maio de 2012



José Manuel Macedo Pereira

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

INTRODUÇÃO

1. Examinei as demonstrações financeiras consolidadas da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 80.397.443 milhares de euros e um total de capital próprio de 5.281.521 milhares de euros, incluindo um resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade de 17.659 milhares de euros e interesses que não controlam de 4.969.490 milhares de euros), a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração consolidada do rendimento integral, a Demonstração de alterações no capital próprio consolidado e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas. Estas demonstrações foram preparadas em conformidade com as IFRS adoptadas na União Europeia.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das Sociedades incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, as alterações nos capitais próprios e os fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.
3. A minha responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no meu exame daquelas demonstrações financeiras.

ÂMBITO

4. O exame a que procedi foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - ♦ a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não o tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - ♦ a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;

- ♦ a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - ♦ a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - ♦ a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O meu exame abrangeu também a verificação da concordância do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendo que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da minha opinião.

OPINIÃO

7. Em minha opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2011, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as IFRS adoptadas na União Europeia.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8. É também meu parecer que o relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras.

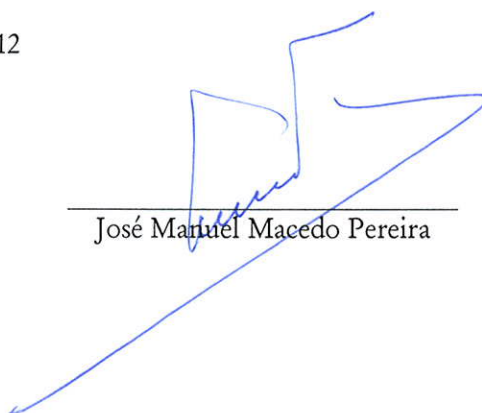
ÊNFASE

9. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo n.º 7, chamo a atenção para a situação seguinte:
- ♦ Conforme referido na nota n.º 2 (Principais Políticas Contabilísticas) das Notas explicativas, em 2011 o Grupo alterou a sua política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais decorrentes dos planos de pensões de benefício definido tendo passado a registar os mesmos, conforme opção permitida pelo parágrafo 93A do IAS 19 "Benefícios a empregados", como uma dedução a capitais próprios na rubrica de Outro rendimento integral. Anteriormente a esta alteração, os desvios actuariais eram diferidos em balanço e reconhecidos em resultados com base no método do corredor, previsto no parágrafo 92 do IAS 19.

Os impactos desta alteração de política contabilística foram analisados na nota n.º 45 (Alteração de políticas contabilísticas) que de acordo com o IAS 8 (Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros) é apresentada para efeitos comparativos a partir de 1 de Janeiro de 2010, reconhecendo nessa data, em Reservas, Resultados transitados e Outro rendimento integral, a totalidade dos desvios actuariais diferidos. Assim, o Balanço consolidado e a Demonstração de resultados consolidados comparativos foram reexpressos tendo o

Grupo registado uma diminuição nos capitais próprios consolidados atribuíveis aos accionistas da sociedade com referência a 1 de Janeiro de 2010 e 31 de Dezembro de 2010 no montante de 166.233 milhares de euros e 187.735 milhares de euros, respectivamente, enquanto que no Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade, referente a 31 de Dezembro de 2010, foi registado um aumento de 12.775 milhares de euros.

Lisboa, 24 de Maio de 2012



José Manuel Macedo Pereira

ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO



**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

2 3 4

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL
DA
ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SGPS, S. A.

Senhor Accionista,

1. De acordo com o disposto nos artigos 420º e 508º-D do Código das Sociedades Comerciais, cumpre ao Conselho Fiscal emitir um relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre os documentos de prestação de contas, individuais e consolidadas, da **Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S. A.** (doravante, ESF (P)), relativos ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.
2. Na sequência da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 76-A/2006 de 29 de Março, a ESF (P) adoptou, a partir de 2007, uma estrutura de administração e fiscalização composta por um Conselho de Administração e um Conselho Fiscal, nos termos do previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 278º do Código das Sociedades Comerciais, passando a fiscalização a competir a um Conselho Fiscal e a um Revisor Oficial de Contas que não seja membro deste órgão.
3. A ESF (P) é uma sociedade gestora de participações sociais constituída, em 10 de Setembro de 1990, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de Dezembro e tem como único objecto a gestão de participações sociais noutras empresas, como forma indirecta do exercício de actividades económicas.
A ESF (P) detém uma participação directa de 67,40% na BESPARG – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S. A., e outra participação directa de 45% na “Partrans – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S. A.”.
4. A actividade da ESF (P) está relacionada com a gestão da participação que detém no capital da subsidiária BESPARG, SGPS, S. A, e assim, de forma indirecta, no capital social do Banco Espírito Santo (BES).



Desta forma, os resultados estão directamente correlacionados com a evolução das actividades desenvolvidas, no exercício, pelo BES bem como, pelo conjunto das actividades desenvolvidas pelas instituições que fazem parte do perímetro da consolidação do BES.

A actividade da ESF (P) está, ainda, relacionada com a gestão da participação que detém no capital da associada Partran, SGPS, S. A, e consequentemente na “Companhia de Seguros Tranquilidade, SA” e nas empresas seguradoras por esta detidas.

5. Este Conselho Fiscal analisou os documentos de informação de gestão que nos foram apresentados pelo Conselho de Administração.
6. O Conselho Fiscal acompanhou de forma continuada a evolução da actividade da Sociedade e verificou a regularidade da escrituração contabilística bem como da respectiva documentação.
No âmbito das suas competências, este Conselho vigiou pela observância da Lei e dos Estatutos da ESF (P).
7. À semelhança do que tem acontecido no passado, no exercício de 2011, não existem situações que exijam a constituição de ajustamentos nem de imparidades.
8. No período subsequente ao encerramento do exercício e no âmbito das funções previstas no Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal analisou o Relatório de Gestão e as Contas (individuais e consolidadas) apresentadas pelo Conselho de Administração e fiscalizou o processo de preparação e divulgação da informação financeira.
9. O Conselho Fiscal, apreciou ainda, o teor das Certificações Legais das Contas emitidas pelo Revisor Oficial de Contas sobre as contas individuais e consolidadas e os Relatórios de Auditoria (contas individuais e consolidadas) emitidos pelo Auditor Externo, documentos com os quais concorda.

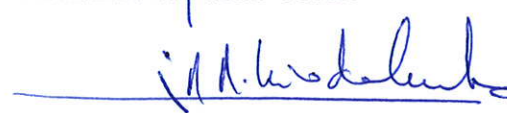
10. O Conselho Fiscal é de parecer que a Assembleia Geral:

- 10.1 - Aprove o Relatório de Gestão e as Contas referentes ao exercício de 2011, sobre a actividade individual e consolidada, apresentados pelo Conselho de Administração;
- 10.2. - Aprove a proposta de aplicação do resultado líquido do Conselho de Administração, que faz parte integrante do Relatório de Gestão;
- 10.3 - Proceda à apreciação geral da Administração e Fiscalização da Sociedade de acordo com o artigo 455º do Código das Sociedades Comerciais.

Lisboa, 25 de Maio de 2012

O Conselho Fiscal


Presidente - Alexandre da Paixão Coelho


Vogal - José Maria Ribeiro da Cunha


Vogal - José Correia Levy Abrantes

ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO



**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**



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

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

RELATÓRIO DOS AUDITORES

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da **Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 1.681.331 milhares de euros e um total de capital próprio de 521.984 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 34.225 milhares de euros), a Demonstração dos resultados e do rendimento integral, a Demonstração das alterações nos capitais próprios e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas, definidas pelo Banco de Portugal, que têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro em vigor e adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos n.ºs 2º e 3º do Aviso n.º 1/2005 e no n.º 2º do Aviso n.º 4/2005 do Banco de Portugal ("NCA's"), que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

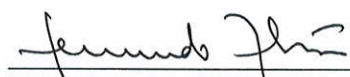
Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.** em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações, o rendimento integral, as alterações nos capitais próprios e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's") conforme definidas pelo Banco de Portugal.

Relato sobre outros requisitos legais

- 8 É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 24 de Maio de 2012



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**



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

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

RELATÓRIO DOS AUDITORES

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.**, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 80.397.443 milhares de euros e um total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade de 312.031 milhares de euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade de 17.659 milhares de euros), a Demonstração consolidada dos resultados, a Demonstração consolidada do rendimento integral, a Demonstração consolidada das alterações nos capitais próprios e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas Anexas.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, as alterações nos seus capitais próprios consolidados e os fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras consolidadas.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação de as demonstrações financeiras das Sociedades incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos

em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

- a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.

- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **Espírito Santo Financial (Portugal) – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.** em 31 de Dezembro de 2011, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, as alterações nos capitais próprios consolidados e os fluxos de caixa consolidados no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

Relato sobre outros requisitos legais

- 8 É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Lisboa, 24 de Maio de 2012



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)

**ESTA PÁGINA FOI DEIXADA
PROPOSITADAMENTE EM BRANCO**

Extracto da acta da Assembleia Geral da "ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A." reunida no dia 31 de Maio de 2012, relativo à proposta de aplicação de resultados:

"3º - no âmbito do ponto número três da Ordem de Trabalhos, aprovar a proposta de aplicação de resultados constante do Relatório do Conselho de Administração da "ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) – SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.", que se transcreve:

"Proposta

de distribuição dos resultados do exercício de 2011

Nos termos da alínea b) do nº 1 do art. 376º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da **ESPÍRITO SANTO FINANCIAL (PORTUGAL) - Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.** propõe para aprovação da Assembleia Geral, que o resultado líquido positivo do exercício de 2011, de 34 224 516,45 euros, tenha a seguinte aplicação:

. Para reforço da reserva legal (5%)	1 750 000,00 euros
. Para dividendo pago antecipadamente em 2011 (0,225 euros por acção)	18 000 000,00 euros
. Para dividendo adicional (0,175 euros por acção)	14 000 000,00 euros
. Para resultados transitados	474 516,45 euros".