

RELATÓRIO E CONTAS

2008

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

ÍNDICE

1. ESTRUTURA EMPRESARIAL

- 1.1. Informação Institucional
- 1.2. Estrutura Accionista e Participadas
- 1.3. Órgãos Sociais
- 1.4. Direcções dos Departamentos

2. CARTA DO PRESIDENTE

3. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

3.1. Conjuntura Macroeconómica e de Mercados

3.2. Áreas de Negócio

3.2.1. Actividade Nacional

- 3.2.1.1 Fundos de Investimento Mobiliário
- 3.2.1.2 Fundos de Investimento Imobiliário
- 3.2.1.3 Fundos de Pensões
- 3.2.1.4 Gestão Discricionária
- 3.2.1.5 Assessoria Financeira

3.2.2. Actividade Internacional

- 3.2.2.1 Luxemburgo
- 3.2.2.2 Espanha
- 3.2.2.3 Reino Unido
- 3.2.2.4 Angola
- 3.2.2.5 Brasil

3.3. Organização e Recursos Humanos

3.4. Compliance, Risco e Auditoria

3.5. Análise Financeira

3.6. Proposta de Aplicação de Resultados

3.7. Considerações Finais

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

5. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

6. RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL E CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

1. ESTRUTURA EMPRESARIAL

1.1 INFORMAÇÃO INSTITUCIONAL

A ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (ESAF) com um capital social de onze milhões setecentos e cinquenta mil Euros, é a holding do Grupo Banco Espírito Santo que enquadra a actividade de gestão de activos financeiros. No final do ano de 2008, o volume global de activos sob gestão atingiu mais de 18,6 mil milhões de Euros, posicionando-se assim como um dos principais investidores institucionais no mercado de capitais em Portugal.

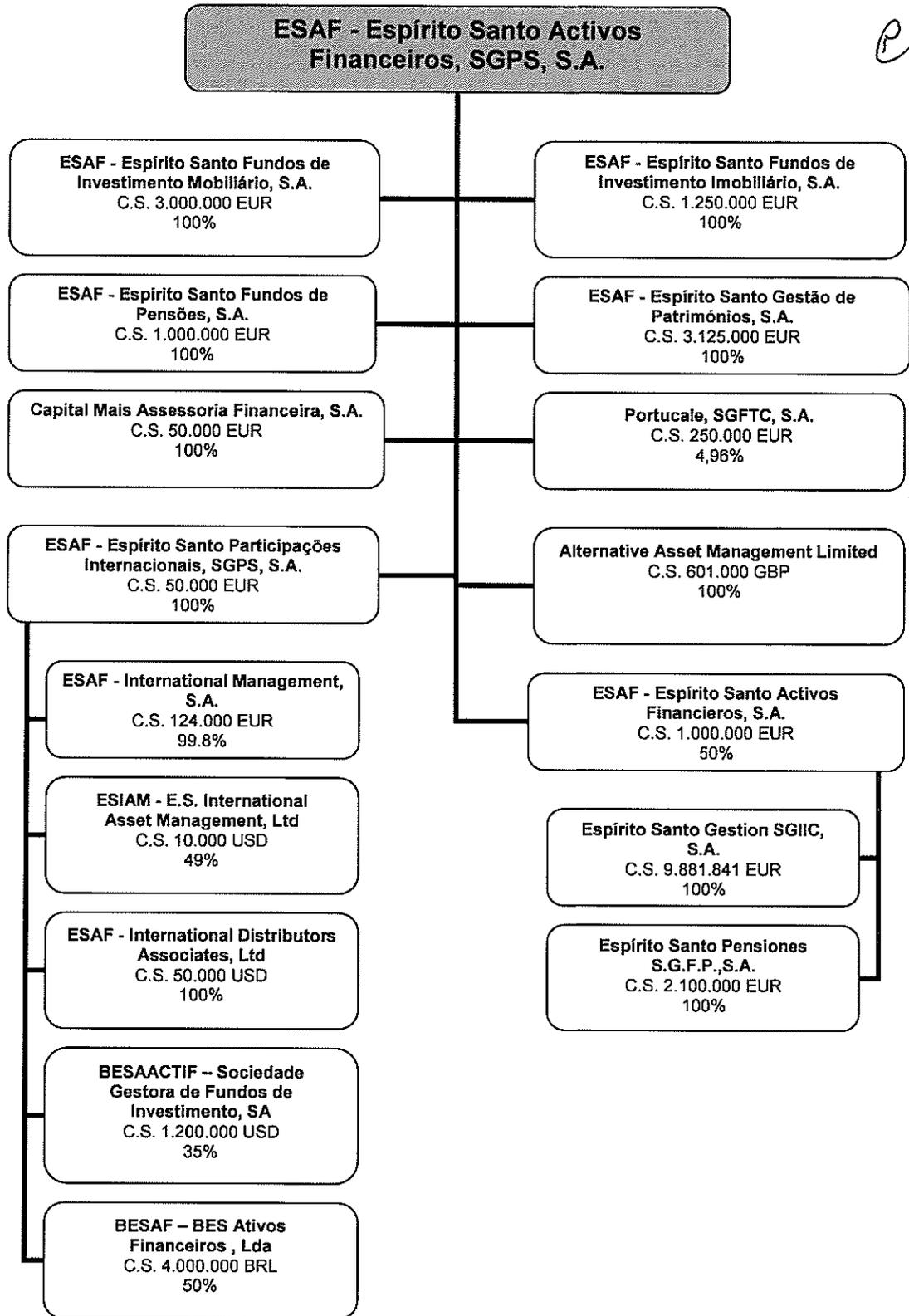
Volume global de activos sob gestão				
(em milhares de Euros)	2006	2007	2008	Varição 2008/2007
Fundos de Investimento Mobiliário	5.552.145	5.068.978	4.748.358	-6%
Fundos de Investimento Imobiliário	1.487.810	1.288.683	1.142.083	-11%
Fundos de Pensões	2.615.633	2.808.537	2.608.269	-7%
Gestão Discricionária	9.984.378	10.974.955	10.129.798	-8%
Fundos de Capital de Desenvolvimento	7.420	0	0	0%
TOTAL:	19.647.387	20.131.169	18.628.508	-7%

1.2. ESTRUTURA ACCIONISTA E PARTICIPADAS

Em 31 de Dezembro de 2008, a estrutura accionista da ESAF era constituída pelo Banco Espírito Santo, S.A. (70%), Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. (15%), Crédit Agricole, S.A. (10%) e pela Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. (5%).

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

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



1.3 ÓRGÃOS SOCIAIS E AUDITORES

ASSEMBLEIA GERAL

Presidente – Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira

Secretário – Maria Madalena França e Silva de Quintanilha Mantas Moura

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente – Ricardo Espírito Santo Silva Salgado

Vice Presidente – Fernando Fonseca Cristino Coelho

Vogal – José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva

Vogal – José Manuel Ferreira Neto

Vogal – Michel Goutorbe

Vogal – Étienne Carlos Clément

Vogal – Pedro Fernandes Homem

Vogal – Amílcar Morais Pires

Vogal – Diogo Luís Ramos de Abreu

Vogal – Carlos dos Santos Moita

Vogal – Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Vogal – Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz

Vogal – Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes

Vogal – Ana Rita Gomes Barosa

Vogal – Enrique Cabana Berdices

CONSELHO FISCAL

Presidente - José Manuel Macedo Pereira

Vogal - Jacques dos Santos

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

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

A vertical column of handwritten signatures and initials on the right margin of the page. From top to bottom, they include: a large stylized signature, 'RH', 'MS', 'P', 'RB', a signature with a vertical line and 'y', 'a', and a large stylized signature at the bottom.

COMISSÃO EXECUTIVA

Fernando Fonseca Cristino Coelho (Presidente)

Diogo Luís Ramos de Abreu

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Ana Rita Gomes Barosa

Enrique Cabana Berdices

REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dra. Inês Maria Bastos Viegas Clare

Neves Girão de Almeida (ROC nº 967)

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

AUDITORES INDEPENDENTES

KPMG & Associados, SROC, S.A.

(Handwritten notes and signatures)
C
zh
bc
b
E
kb
f
m
a
E

2. CARTA DO PRESIDENTE

Apesar da difícil conjuntura vivida durante o ano 2008, o volume global de Activos sob Gestão atingiu mais de 18,6 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de apenas 7% face ao ano de 2007.

Este desempenho resulta, numa parte significativa, do extraordinário contributo do Banco Espírito Santo na distribuição dos Fundos de Investimento Mobiliário o que tornou possível o lançamento de 8 novos Fundos que, no seu conjunto, representavam no final de 2008 um volume sob gestão superior a 1.050 milhões de euros.

Por outro lado, o lançamento dos referidos fundos, permitiu à ESAF- Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. subir no ranking das Sociedades Gestoras, passando de quinta para segunda maior gestora de Fundos Mobiliários do Mercado.

O Resultado consolidado do exercício atingiu mais de 22,1 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 19,5% face ao ano de 2007, resultante do comportamento negativo do produto bancário, sobretudo pela redução dos proveitos associados às comissões e outros proveitos de exploração, apenas parcialmente compensada pelo crescimento do resultado financeiro.

Em Portugal e ao nível dos fundos de investimento, o ano de 2008 foi marcado pela reestruturação da oferta de produtos através do processo de fusão que envolveu 10 fundos de investimento mobiliário. Por outro lado, de salientar o alargamento da oferta de produtos com o lançamento de 8 novos fundos mobiliários especiais de investimento / flexíveis e ainda o lançamento de 6 novos fundos imobiliários fechados de subscrição particular.

No âmbito da internacionalização da ESAF, para além das presenças no Luxemburgo, Espanha, Reino Unido e Angola, a ESAF passou a estar presente também no Brasil, através da aquisição de 50% de uma Sociedade Gestora denominada BESAF - BES Ativos Financeiros Ltda.

Relativamente à actividade desenvolvida pelas participadas internacionais da ESAF, destacamos no Luxemburgo o lançamento do Fundo Especial de Investimento ES Rockefeller Global, S.A. SICAV SIF - Energy Fund que atingiu em 31 de Dezembro o montante de 50 milhões de euros.



No Reino Unido, foi lançado o primeiro fundo através da Nau Capital que atingiu em 31 de Dezembro mais de 200 milhões de euros e em Angola salientamos o lançamento do primeiro fundo de Investimento Imobiliário, tendo o mesmo atingido no final do ano mais de 100 milhões de dólares.

Em Espanha, o volume total de activos sob gestão fixou-se em mais de 1.700 Milhões de Euros, envolvendo a gestão de Fundos de Investimento Mobiliários, Fundos de Pensões e Actividade de Gestão Discricionária.

O enfoque estratégico da ESAF para 2009 assentará no aumento da contribuição da actividade internacional nos activos sob gestão e resultados totais da ESAF, no aumento da quota de mercado de fundos de investimento mobiliário potenciando a combinação do tipo de fundos comercializados, no aumento dos activos sob gestão, através da criação de novos produtos dirigidos a investidores institucionais, com base no conhecimento acumulado pela ESAF ao nível das várias actividades operadas e no enriquecimento dos serviços aos clientes, nomeadamente na prestação de informação e permissão de transacções a distância.

3. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

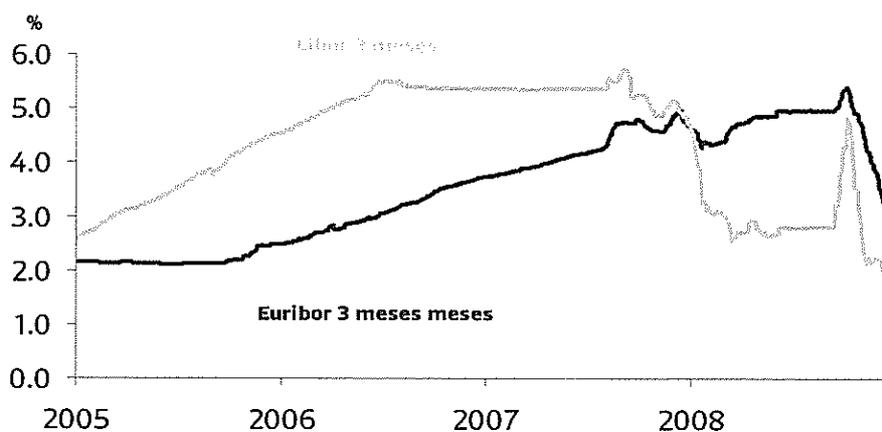
3.1. CONJUNTURA MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

Situação Económica Internacional

O ano de 2008 foi marcado pelo prolongamento da crise do crédito hipotecário *subprime* nos Estados Unidos e pela sua transformação gradual numa crise de confiança generalizada, com reflexos no sistema financeiro e na actividade económica a nível global.

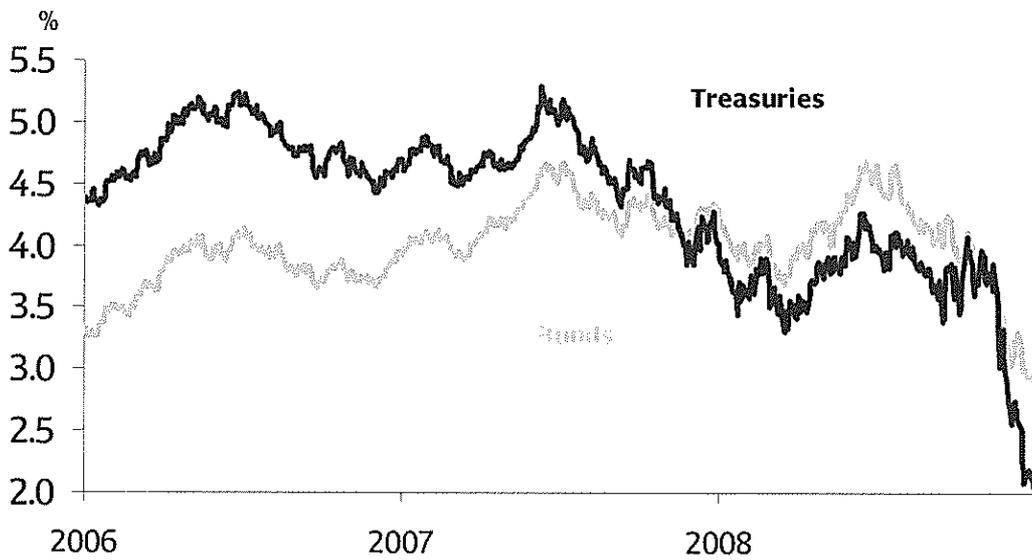
A maior percepção dos riscos de liquidez e de solvabilidade (com a falência ou perda de independência de algumas instituições financeiras nos Estados Unidos e na Europa) resultou numa relutância quase total das instituições em se exporem entre si nos mercados monetário e de crédito. A indisponibilidade de cedência de liquidez por parte do sector privado foi particularmente visível entre o final do 3º trimestre e o início do 4º trimestre, não obstante as intervenções agressivas das autoridades no sentido de assegurar o regular funcionamento dos mercados. Na Zona Euro, a taxa de juro Euribor a 3 meses subiu de 4.684% para um máximo de 5.393% (observado no início de Outubro), terminando o ano em 2.892%, após as descidas das taxas de referência e as fortes injeções de liquidez no mercado monetário levadas a cabo pelo Banco Central Europeu (BCE). O clima de aversão ao risco foi igualmente visível no comportamento do *spread* da Euribor face às taxas dos Bilhetes do Tesouro a 3 meses, o qual subiu de 88 pontos base para um máximo de 350 pontos base (também em Outubro), antes de corrigir no final do ano, embora para valores ainda elevados (124 pontos base, que compara com valores próximos de 20 pontos base no Verão de 2007). Neste contexto de maior procura por activos de refúgio, a *yield* dos títulos da dívida pública a 10 anos observou uma tendência de descida na segunda metade de 2008, atingindo 2.951% no final do ano (4.621% no final do 2º trimestre).

Taxas de Juro Euribor e Libor (USD)



Fonte: Bloomberg

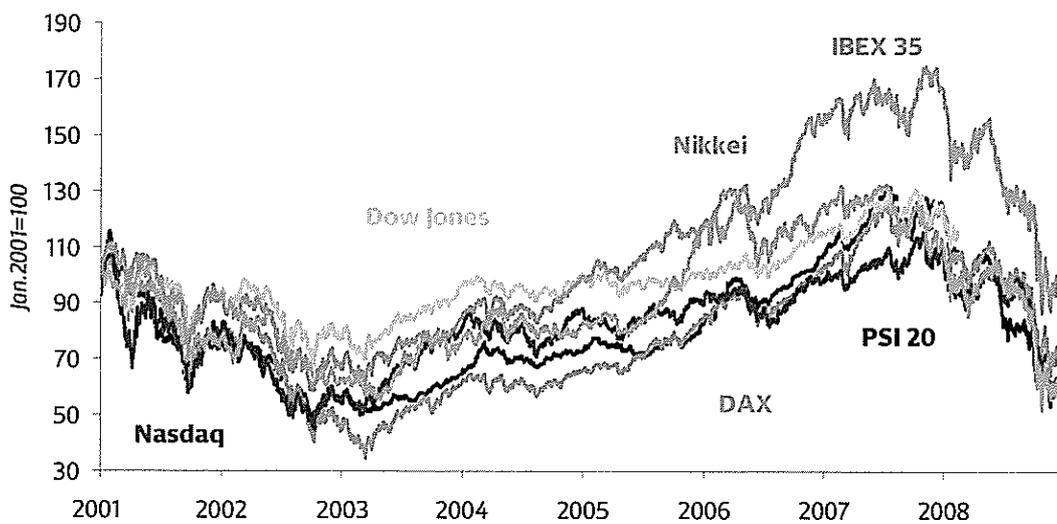
Yields dos Títulos de Dívida Pública a 10 Anos (%)



Fonte: Bloomberg

O aumento da incerteza (sobretudo associada ao sector financeiro) e as expectativas de desaceleração da actividade económica penalizaram fortemente os principais índices accionistas. Nos EUA, os índices Dow Jones, Nasdaq e S&P500 caíram 33.8%, 40.5% e 38.5%, respectivamente. Na Zona Euro, os índices DAX, CAC40, IBEX e PSI-20 caíram, respectivamente, 40.4%, 42.7%, 39.4% e 51.3%.

Principais Índices Accionistas



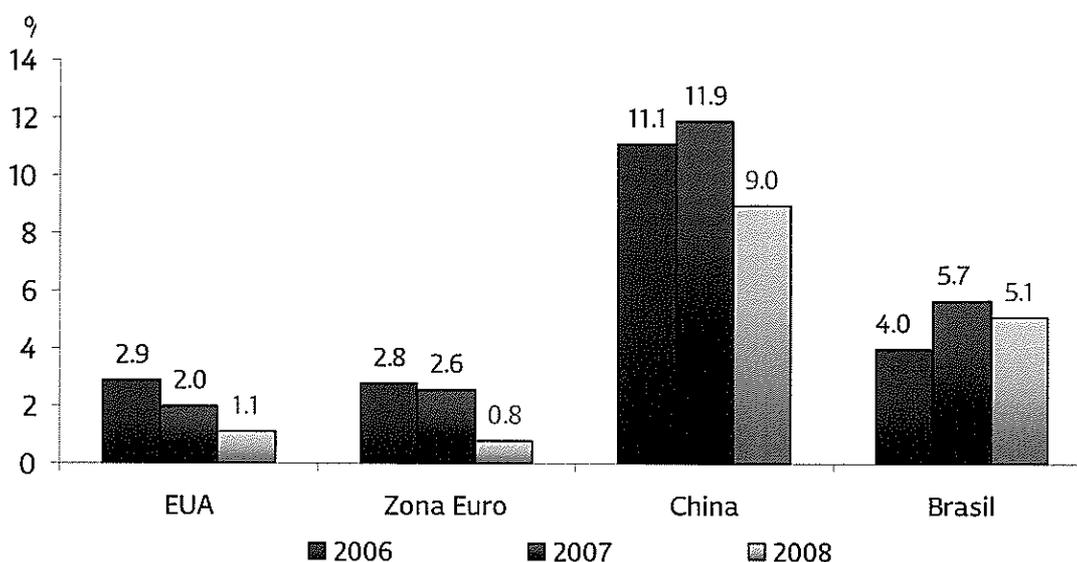
Fonte: Bloomberg

Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including a large signature at the top and several initials and scribbles below.

A elevada volatilidade foi também visível nos mercados de *commodities*. Na primeira metade do ano, o preço do petróleo exibiu uma forte tendência de subida, atingindo um valor próximo de USD 150/barril em Julho. Esta evolução ficou a dever-se à forte procura oriunda dos mercados emergentes, às dificuldades de expansão da oferta global e, em particular, a um aumento da procura de natureza especulativa. A expectativa de abrandamento da procura e, mais tarde, a probabilidade crescente associada a um cenário de recessão global retiraram o suporte à procura especulativa e contribuíram para uma forte correcção em baixa do preço do barril, que fechou o ano em valores ligeiramente acima de USD 40.

A mesma tendência de correcção foi observada ao nível das matérias-primas não energéticas, contribuindo, assim, para uma descida significativa da inflação (e das expectativas de inflação) no final do ano.

Crescimento do PIB – Principais Áreas Económicas

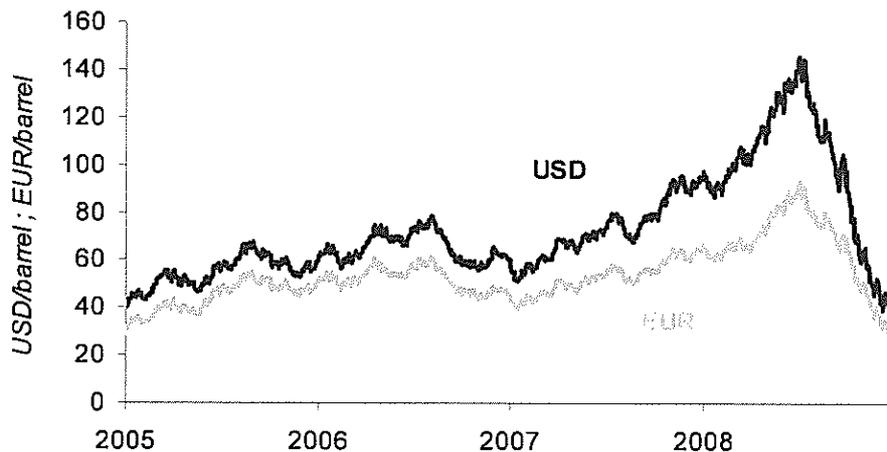


Fonte: Bloomberg

O ambiente monetário e financeiro mais restritivo, a secagem de liquidez nos mercados de capitais, a forte subida dos preços das *commodities* e da inflação na primeira metade do ano e, por último (mas não menos importante), uma deterioração significativa dos índices de confiança dos agentes económicos, alimentaram uma desaceleração, ou mesmo contracção, da actividade nas principais economias desenvolvidas. Embora mantendo perspectivas de crescimento mais favoráveis que a Europa e os Estados Unidos, os mercados emergentes foram também afectados pela deterioração global dos níveis de confiança, quer ao nível da actividade, quer, sobretudo, ao nível dos mercados financeiros. No Brasil, o índice Bovespa caiu 41.2%. Na China, o índice Shanghai Composite caiu 65.4%.

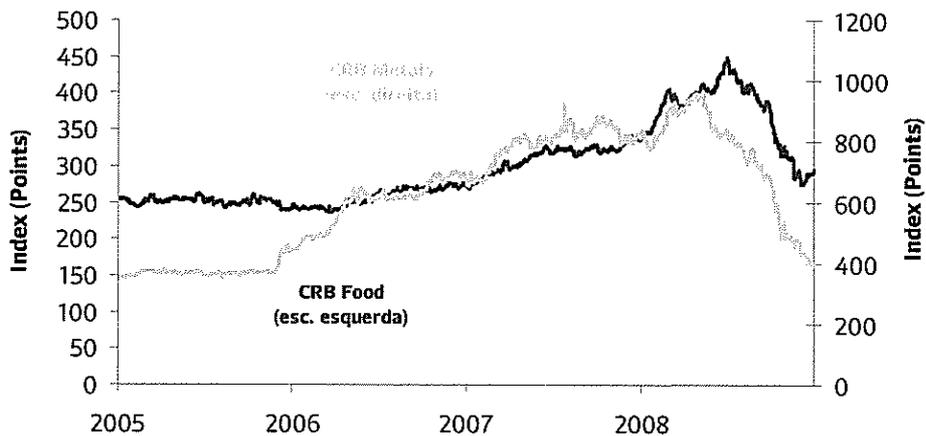
@ TB
 [Handwritten signature]
 [Handwritten signature]
 [Handwritten signature]
 [Handwritten signature]
 [Handwritten signature]

Preço do Petróleo (USD e EUR/Barrel)



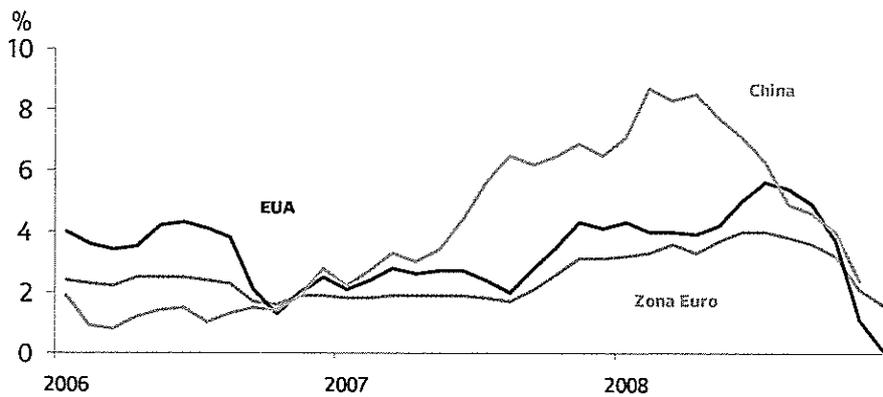
Fonte: Bloomberg

Índices do Commodity Research Bureau



Fonte: Bloomberg

Taxa de Inflação (%)



Fonte: Bloomberg

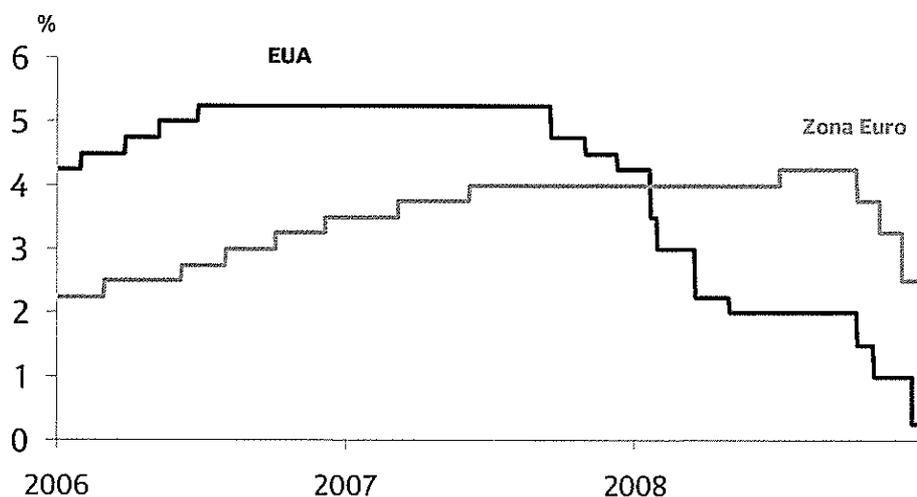
Estados Unidos

A economia norte-americana foi marcada, em 2008, pela forte instabilidade nos mercados financeiros e pela deterioração acentuada das condições de funcionamento da actividade.

A crise financeira que eclodiu no Verão de 2007, decorrente do fenómeno do crédito *subprime*, adquiriu novos contornos durante 2008, colocando a desconfiança dos agentes intervenientes nos mercados em níveis muito elevados e agudizando os problemas de liquidez e solvência no sistema financeiro. A resposta das autoridades governamentais foi incisiva, tendo a Reserva Federal procedido, por um lado, a uma descida continuada da *target rate* dos *fed funds* e, por outro lado, ampliado os movimentos de injeção de liquidez nos mercados financeiros. Desde o início do ano, o Fed baixou por dez vezes a taxa de referência, duas das quais fora das reuniões calendarizadas, passando-a de 4.25% para um intervalo entre 0% e 0.25%. Ao mesmo tempo, implementou um conjunto de programas de cedência de liquidez a fim de suprir as dificuldades das instituições financeiras, o que implicou uma expansão do respectivo balanço em cerca de 150%. Em simultâneo, o Tesouro norte-americano apresentou ao Congresso um programa de saneamento dos activos mais problemáticos – o TARP, *Troubled Assets Relief Program*, no montante USD 700 mil milhões – cuja utilização final se destinou ao reforço da solvabilidade das instituições financeiras e da indústria automóvel.

Embora no conjunto de 2008 a economia dos Estados Unidos tenha alcançado um crescimento positivo (1.1%), o ano ficou marcado pela entrada da economia norte-americana em recessão, com uma contracção da actividade nos últimos dois trimestres. A deterioração do crescimento foi generalizada aos diferentes sectores de actividade e patente de forma muito significativa no mercado de trabalho, com excepção de áreas como a educação, saúde e administração pública, onde se observou um crescimento do emprego. Em 2008, a economia norte-americana perdeu mais de 2.5 milhões de postos de trabalho, o registo mais desfavorável desde a II Guerra Mundial. A taxa de desemprego agravou-se de 4.9% para 7.2%. A deterioração no mercado de trabalho, que se verificou em todos os meses do ano, teve repercussões no comportamento das famílias, tendo o consumo privado registado uma contracção no 3º trimestre, pela primeira vez desde 1991. Manteve-se a correcção no mercado habitacional, com os principais indicadores do sector em queda, destacando-se em particular o recuo próximo de 25% nos preços da habitação. De referir, por último, que os riscos inflacionistas que se colocaram à economia norte-americana até meados do ano (a variação homóloga de preços chegou a elevar-se a 5.6% em Julho) se dissiparam nos meses seguintes, com a elevada degradação da conjuntura e a correcção do preço das matérias primas, tendo em Dezembro a variação homóloga de preços registado um valor próximo de zero (0.1%).

Taxas de Juro de Referência
(Target Rate dos Fed Funds e Taxa Refi)



Fonte: Bloomberg

Zona Euro

A Zona Euro sofreu, em 2008, um expressivo abrandamento, tendo o crescimento do PIB sido de 0.8%, após o registo de 2.6% observado em 2007. Deve, contudo, sublinhar-se que apenas no 1º trimestre do ano foi verificado um crescimento trimestral positivo (de 0.7%, largamente influenciado por condições climatéricas favoráveis, que estimularam fortemente o sector da construção), tendo nos restantes trimestres sido observada uma contracção da actividade, que se acentuou na parte final do ano. De facto, o desempenho da economia da Zona Euro foi sendo crescentemente influenciado por uma maior restritividade das condições de financiamento, por um efeito riqueza negativo decorrente da desvalorização ocorrida nos mercados accionista e por um aumento generalizado do clima de incerteza. A deterioração do sentimento de empresários e consumidores foi evidente, com os respectivos índices a atingirem níveis historicamente baixos nos últimos meses do ano. Assim, foi essencialmente a procura interna que liderou a trajectória de abrandamento, crescendo apenas 0.7%, após 2.4% no ano de 2007. Também as exportações e as importações exibiram uma trajectória de desaceleração ao longo do ano, as primeiras penalizadas pela desaceleração do comércio a nível global e pela apreciação do euro verificada na primeira metade do ano e as segundas acompanhando a desaceleração da procura interna. Apesar desta evolução da actividade, a taxa de desemprego média anual manteve-se idêntica à registada em 2007, em 7.5% da população activa, sendo, no entanto, visível uma trajectória de agravamento na parte final do ano (8.1% no 4º trimestre). No plano dos preços, a taxa de inflação média anual agravou-se de 2.1% para 3.4%, em consequência da subida acentuada do preço do petróleo nos mercados internacionais e dos alimentos não processados, sobretudo na primeira

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a checkmark, initials 'Rb', 'MS', 'P', 'K6', and other illegible marks.

metade de 2008. De referir, no entanto, que a taxa de variação homóloga desceu significativamente no último trimestre, atingindo um registo de 1.6% em Dezembro.

As perturbações nos mercados monetário e de crédito contribuíram para uma acentuada degradação da confiança, para um forte incremento da aversão ao risco e, conseqüentemente, para uma reduzida disponibilidade de cedência de liquidez, sobretudo no último trimestre do ano. Concretamente, tal implicou que o financiamento das instituições financeiras e não financeiras tenha sido feito com *spreads* mais elevados, penalizando as empresas com maiores necessidades de financiamento. Da mesma forma, também o financiamento do consumo e do investimento das famílias se tornou mais escasso, contribuindo para o enfraquecimento da procura privada. Neste ambiente monetário e financeiro mais restritivo, depois de ter elevado em 25 pontos base a taxa de juro de referência em Julho, para 4.25% (para fazer face ao agravamento dos riscos inflacionistas, sobretudo relacionados com o aumento do preço do petróleo nos mercados internacionais), o BCE reduziu, entre Outubro e Dezembro, aquela taxa num montante acumulado de 175 pontos base, para 2.5%. A cotação do euro registou, no conjunto do ano de 2008, uma depreciação de 4.3% relativamente ao dólar, encerrando o ano a EUR/USD 1.3953. De referir que, na primeira metade do ano, se observou uma apreciação da divisa europeia, tendo sido alcançado um máximo de EUR/USD 1.5990 em Abril, ocorrendo no segundo semestre uma visível correcção em baixa.

Evolução da Cotação EUR/USD



Fonte: Bloomberg

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'R', 'A', 'B', and 'E'.

Brasil

O ano de 2008 pode ser dividido, no que respeita à economia brasileira, em dois períodos distintos: o primeiro de Janeiro a Setembro e o segundo, de Outubro a Dezembro.

No final de 2007, a economia brasileira apresentava taxas de crescimento elevadas. Este crescimento acelerou ao longo dos primeiros nove meses de 2008, impulsionado pela procura interna, pelo aumento do rendimento e pela expansão do crédito. Em função do ritmo de crescimento bem acima do produto potencial, somado ao choque de preços de *commodities* enfrentado na primeira metade do ano, a inflação mostrou rápida deterioração, forçando o Banco Central a iniciar um processo de aperto monetário em Abril e que se estendeu até Setembro.

O diagnóstico da autoridade monetária mostrou-se acertado, mas os membros do Comité de política monetária, assim como os demais agentes económicos, foram surpreendidos por uma crise de confiança sem precedentes no âmbito global, incluindo contracção do crédito, falência de grandes bancos e forte queda nos preços dos activos. A falta de previsibilidade e de confiança levou os empresários e consumidores a reverem rapidamente as suas decisões de investimento e consumo, e a actividade económica perdeu dinamismo.

A indústria brasileira cresceu 6,4% até Setembro, mas apresentou queda expressiva no 4º trimestre. Neste contexto, o PIB terá recuado 1% nesse período, após 12 trimestres consecutivos de crescimento. A inflação também mostrou forte descompressão no final do ano, passando de uma média mensal de 0,52% até Setembro para 0,36% no 4º trimestre.

Esta rápida reversão do cenário macroeconómico levou o banco central a interromper a trajectória de alta dos juros na reunião de Outubro e a discutir a possibilidade de uma redução da taxa básica já em Dezembro. A taxa Selic encerrou o ano de 2008 em 13,75% (11,25% em Dezembro de 2007) e a inflação oficial medida pelo IPCA apontou elevação média de 5,9% nos preços em 2008, acima do centro da meta de 4,5%, mas abaixo do tecto de 6,5%.

Outra variável que mostrou grande disparidade de comportamento nos dois períodos mencionados foi a taxa de câmbio. A moeda doméstica seguiu uma trajectória de valorização durante boa parte do ano e chegou a ser cotada a USD/BRL 1.56 em Agosto de 2008, mas depreciou rapidamente, testando o patamar de USD/BRL 2.60 após Setembro, com o agravamento da crise internacional. A divisa americana encerrou o ano cotada em USD/BRL 2.34, uma valorização de 31,9% em relação ao final de 2007.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a circled 'P', 'PB', and several illegible signatures.

Taxa de Câmbio EUR/BRL



Fonte: Bloomberg

Este movimento contrariou a expectativa consensual de que seria pouco provável uma depreciação acentuada do Real, dada a robustez das contas externas brasileiras. Apesar da subida do déficit da balança corrente, alguns factores – como o título de “grau de investimento”, o elevado fluxo de capitais para o país e a posição credora em moeda estrangeira (derivada do elevado stock de reservas internacionais e do baixo endividamento externo) – reforçavam a visão de um sector externo com baixa vulnerabilidade. Mesmo com o choque proeminente, a estrutura da Balança de Pagamentos não foi seriamente afectada. A balança comercial fechou o ano com saldo positivo de USD 24.7 mil milhões. A conta corrente até registou, até Novembro, um déficit de USD 25.8 mil milhões, um resultado facilmente financiado pelo fluxo de Investimento Directo Estrangeiro de USD 36.9 mil milhões no período. Por fim, as reservas internacionais atingiram USD 207.5 mil milhões em Dezembro (USD 180.3 mil milhões em 2007). A principal alteração na dinâmica da Balança de Pagamentos a partir de Setembro foi observada nos fluxos capitais de curto prazo, com uma saída considerável de investimento de carteira e renda fixa e a redução da taxa de *roll over* dos vencimentos externos.

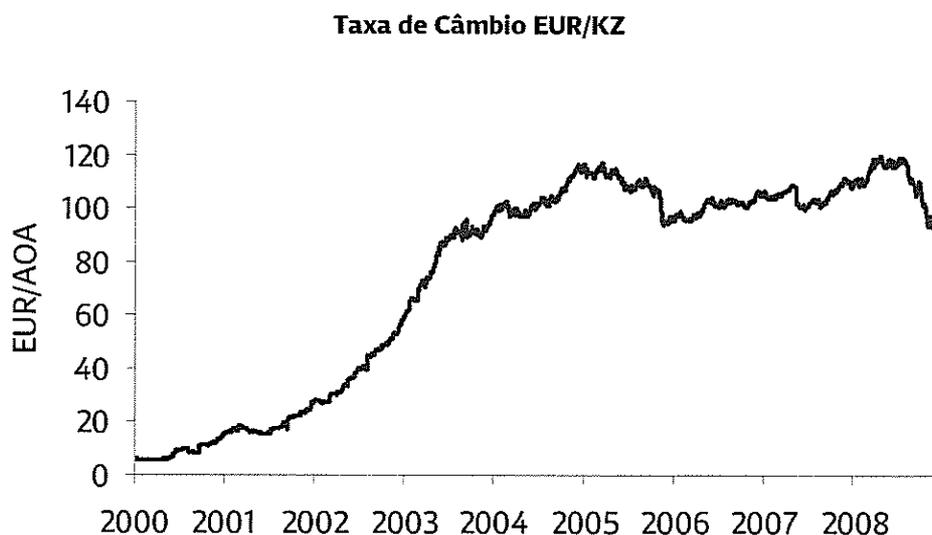
A depreciação da divisa, por outro lado, contribuiu para a redução do endividamento público. A manutenção dos superávites expressivos (5,1% do PIB) até Novembro, motivada pelo forte crescimento das receitas de impostos, a despeito do aumento dos gastos públicos, somada à posição credora em dólares do banco central, levou a dívida do sector público de 42% do PIB em 2007 para 34,9% do PIB em Novembro de 2008.

Em suma, 2008 foi um ano marcado por desenvolvimentos positivos e negativos, mas que comprovou os avanços da economia brasileira nos últimos anos, com um crescimento acima da média mundial, inflação dentro dos parâmetros estabelecidos, redução do endividamento público e situação externa relativamente sólida, apesar de toda a volatilidade no cenário internacional.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'DA', 'E', 'X', 'JL', 'FY', and 'E'.

Angola

Em 2008, a economia angolana manteve uma conjuntura de forte crescimento, com uma variação real do PIB de 16%. A actividade do sector petrolífero registou um crescimento de cerca de 13%, tendo o PIB do sector não petrolífero crescido cerca de 19%. A economia angolana vai apresentando cada vez mais sinais de diversificação sectorial para lá do petróleo, com a construção, os serviços e a agricultura a mostrarem um maior potencial de crescimento, mantendo-se o sucesso e a rapidez desta diversificação como um dos principais desafios da economia angolana nos próximos anos.



Fonte: Bloomberg

A evolução em alta do preço do petróleo ao longo de 2008 e o aumento da respectiva produção permitiu a manutenção das receitas associadas à sua exportação) que, aliada aos resultados da política de estabilização macroeconómica seguida nos últimos anos, permitiu uma evolução favorável das contas públicas e a obtenção de excedentes nas contas externas. O saldo orçamental terá registado um excedente de 10% do PIB, enquanto o saldo da Balança de Mercadorias atingiu perto de 56% do PIB. Neste contexto, prosseguiu, em 2007, a tendência de acumulação de reservas externas, que atingiram cerca de USD 20.4 mil milhões em 2008 (USD 11.3 mil milhões no ano anterior).

Após uma acentuada descida da taxa de inflação entre 2003 e 2007, em 2008, o índice de preços no consumidor manteve um registo semelhante ao observado no ano anterior, aproximadamente 12%. Assim, as autoridades angolanas mantiveram a taxa de juro de redesconto em 19.6%, praticamente 6 pontos percentuais acima do valor mínimo atingido em 2006.

Depois de uma ligeira descida até meados do ano, as taxas de juro dos Bilhetes de Tesouro voltaram a subir, tendo atingindo, em Outubro, um valor próximo de 15%. Estes títulos

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RA', 'BA', and 'P'.

continuaram a ser suportados por uma elevada procura, como consequência da elevada liquidez existente e da escassez de alternativas de aplicações em moeda angolana.

Com o objectivo facilitar o processo desejado de redução do ritmo de crescimento dos preços, as autoridades angolanas mantiveram a evolução do kwanza ligada à evolução do dólar norte-americano. Esta opção é, em grande medida, suportada pela forte acumulação de reservas cambiais ao longo dos últimos anos que assim garantem os capitais necessários para o suporte de uma cotação estável em redor de USD/AOA 75. No entanto, dada a desvalorização do dólar norte-americano face as principais divisas internacionais, por arrastamento, em 2008, o kwanza desvalorizou-se face a diversas moedas, como por exemplo, o euro, o real brasileiro e o renminbi da China.

Espanha

A economia espanhola registou, em 2008, um crescimento de 1.2%, o que representa uma acentuada desaceleração em relação a 2007 (3.7%). Ao longo do ano foi visível uma crescente degradação da actividade, em especial durante o segundo semestre, altura em que a crise financeira internacional se agudizou, com perturbações nos mercados monetário e de crédito, que se traduziram num ambiente mais restritivo ao nível da liquidez. O consumo privado apresentou, no conjunto de 2008, um crescimento de 0.1%, 3.3 pontos percentuais abaixo do registo do ano anterior, e com uma variação homóloga de -2.3% no 4º trimestre. A degradação do mercado de trabalho, a maior restritividade na concessão de crédito por parte das instituições financeiras e o efeito riqueza negativo associado à desvalorização do mercado imobiliário condicionaram decisivamente a evolução do consumo das famílias, um dos maiores motores de crescimento da economia na última década. A formação bruta de capital fixo contraiu-se 3%, após crescimento de 5.3%. Esta evolução ficou a dever-se, sobretudo, à evolução negativa da actividade da construção (-5.3%, após variação de 3.8%), tendo a despesa em bens de capital (incluindo máquinas e equipamentos e material de transporte) apresentado uma variação anual de -1.1%, após um ganho de 10% observado em 2007.

Paralelamente, foi visível (através dos diversos indicadores qualitativos) uma deterioração das expectativas de evolução futura da actividade económica. Em 2008, o endividamento das famílias manteve-se estabilizado na ordem de 127% do rendimento disponível e os preços da habitação prosseguiram a evolução desfavorável observada nos últimos anos, tendo recuado 2.8% ao longo de 2008. As despesas das famílias mantiveram-se fortemente influenciadas pela deterioração do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a subir de 8.3% para 11.2% da população activa, e por uma subida da taxa de inflação média anual, de 2.8% para 4.1%, em função das subidas dos preços da energia e da alimentação.

Neste contexto, o crédito ao sector privado registou, ao longo do ano, uma trajectória clara de desaceleração. A variação homóloga dos empréstimos às sociedades não financeiras terá caído de 17.4% para um valor ligeiramente abaixo de 10%. Os empréstimos para aquisição de habitação

terão crescido em torno de 5%, abaixo do registo de 13.2% observado um ano antes. E os empréstimos ao consumo viram o respectivo crescimento homólogo descer de 11.2% igualmente para 5%.

Face aos sinais recessivos evidenciados na segunda metade do ano, e após três anos com excedente orçamental, em 2008 voltou a verificar-se um défice das contas públicas (de 3.8% do PIB), suportado na queda das receitas não financeiras e no aumento dos gastos, nomeadamente no aumento da despesa com a Segurança Social e no aumento das despesas com subsídios de desemprego. O saldo conjunto das balanças corrente e de capital voltou a agravar-se, de -8.1% para -8.7% do PIB, condizente com as alterações associadas à procura interna e ao enquadramento económico internacional.

Portugal

Embora sem exposição directa ao fenómeno do crédito *subprime*, a economia portuguesa sofreu, em 2008, os impactos da crise de confiança no sistema financeiro internacional, da subida dos preços das matérias-primas (na primeira metade do ano) e da desaceleração da procura externa. Neste contexto, o crescimento anual do PIB desceu de 1.9% para 0%, registando-se duas quedas trimestrais consecutivas da actividade económica na segunda metade do ano.

Para esta evolução contribuíram, sobretudo, a forte desaceleração das exportações, com o respectivo crescimento anual a descer de 7.5% para -0.5% e a queda do investimento, que registou uma variação de -0.1%, após um crescimento de 3.2% no ano anterior. O arrefecimento das exportações esteve associado, sobretudo, à evolução desfavorável da actividade económica nas economias de Espanha, Reino Unido, Estados Unidos, Alemanha e França, com quem Portugal mantém relações comerciais privilegiadas. As três primeiras foram afectadas pelas crises financeira e imobiliária de uma forma particularmente rápida e intensa, o que se reflectiu num ajustamento mais pronunciado da respectiva procura interna. A Alemanha, onde o consumo privado revelou uma maior resistência, sofreu um impacto negativo através do seu importante sector exportador. De referir, no entanto, que as exportações portuguesas para alguns destinos menos tradicionais mantiveram um dinamismo elevado. Destacam-se, neste caso, as economias de Angola e do Magrebe e, em menor grau, algumas economias na Ásia e na América Latina. A desaceleração das exportações foi comum às mercadorias e aos serviços. Neste último caso, isso aconteceu sobretudo a partir de uma evolução desfavorável das exportações líquidas de serviços de turismo, fortemente afectadas pelo ambiente recessivo no Reino Unido e pela depreciação significativa da libra esterlina, que se aproximou da paridade face ao euro no final do ano.

A formação bruta de capital fixo foi, sobretudo, condicionada pelo ambiente monetário e financeiro mais restritivo (que se concretizou numa subida generalizada dos *spreads* de crédito para empresas e famílias) e pela deterioração das expectativas de evolução da procura, visível na tendência de queda, ao longo do ano, dos principais indicadores de confiança das empresas. Estima-se que o investimento residencial e o investimento público tenham registado quedas reais em 2008, compensadas por uma variação ligeiramente positiva da despesa de capital das empresas.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'PB', 'PB', and 'PB'.

Principais Indicadores Macroeconómicos – Portugal

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 E
PIB	2.0	0.8	-0.8	1.5	0.9	1.4	1.9	0.0
Consumo Privado	1.3	1.3	-0.1	2.5	2.0	1.9	1.6	1.6
Consumo Público	3.3	2.6	0.2	2.6	3.2	-1.4	0.0	0.5
Investimento	1.2	-4.7	-8.3	2.5	-1.5	-0.3	3.2	-0.1
Exportações	1.8	1.5	3.9	4.0	2.0	8.7	7.5	-0.5
Importações	0.9	-0.7	-0.8	6.7	3.5	5.1	5.6	1.9
Inflação (IPC)	4.4	3.6	3.3	2.4	2.3	3.1	2.5	2.6
Saldo Orçamental (% do PIB)	-4.3	-2.8	-2.9	-3.4	-6.1	-3.9	-2.6	-2.2
Dívida Pública (% do PIB)	52.9	55.5	56.9	58.3	63.6	64.7	63.6	65.9
Desemprego (% da população activa)	4.1	5.1	6.4	6.7	7.6	7.7	8.0	7.6
Saldo Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-8.5	-6.0	-3.3	-5.7	-8.3	-9.3	-8.3	-10.3

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

No conjunto de 2008, o crescimento do consumo privado manteve-se relativamente estabilizado, em 1.6%. Este registo implica um crescimento ainda superior ao do PIB e sugere uma nova redução da taxa de poupança das famílias, para um valor em torno de 5.5% do PIB. Não obstante a tendência negativa registada pelo índice de confiança dos consumidores, as despesas das famílias terão sido suportadas, na segunda metade do ano, pela desaceleração dos preços e pela descida das taxas de juro. A taxa de inflação média anual subiu de 2.5% para 2.6% em 2008, mas a variação homóloga dos preços terminou o ano com um registo de apenas 0.8%. A taxa média anual de desemprego desceu de 8% para 7.6% da população activa, reflectindo o crescimento ligeiramente acima do potencial observado nos dois anos anteriores. De registar, no entanto, que o desemprego observou já uma subida no último trimestre de 2008 (para 7.8%), em linha com a estagnação da actividade registada na segunda metade do ano.

A maior restritividade dos critérios de financiamento contribuiu para uma moderação do crescimento anual dos empréstimos ao sector privado não financeiro, que desceu de 9.9% para 7.1%. Na base desta evolução esteve a forte desaceleração dos empréstimos aos particulares, cujo crescimento baixou de 9% para 4.6%. Os empréstimos para aquisição de habitação desaceleraram de 8.5% para 4.3% e o crescimento dos empréstimos ao consumo e outros fins caiu de 11.3% para 6.1%. Os empréstimos às sociedades não financeiras mantiveram um crescimento relativamente estável, em torno de 11%, mas em desaceleração face aos registos mais fortes observados na primeira metade do ano.

O défice das Administrações Públicas voltou a reduzir-se em 2008, de 2.6% para 2.2% do PIB. Ao mesmo tempo, a desaceleração das exportações e a manutenção de um crescimento sustentado das importações contribuíram para um aumento do défice conjunto das balanças corrente e de capital (isto é, das necessidades líquidas de financiamento da economia portuguesa), de 8.3% para cerca de 10% do PIB.

3.2. ÁREAS DE NEGÓCIO

3.2.1. ACTIVIDADE NACIONAL

A actividade da ESAF apresentou, em termos consolidados um total de activos sob gestão de mais de 18,6 mil milhões de Euros, representados pelas actividades de gestão de fundos mobiliários, imobiliários, pensões e gestão discricionária.

3.2.1.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

Em 31 de Dezembro de 2008, o mercado nacional de Fundos de Investimento Mobiliário apresentou um decréscimo de 44,3% face a 31 de Dezembro de 2007, passando de 25.763,1 milhões de euros para 14.343,9 milhões de euros. Durante o ano de 2008, o saldo acumulado de subscrições menos resgates foi negativo, no valor de 8.695,9 milhões de euros.

No universo das 5 maiores Gestoras nacionais, a ESAF- Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. foi a única a conseguir um saldo líquido positivo de subscrições e resgates, no montante de 130,9 milhões de euros.

O volume sob gestão dos fundos mobiliários da Sociedade atingiu em 31 de Dezembro de 2008 mais de 2.851 milhões de euros, representando um decréscimo de 6,1% face ao ano anterior. Assim, com uma quota de mercado de 19,3%, a ESAF- Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. passou a ser no final de 2008 a 2ª maior Sociedade Gestora do Mercado.

Relativamente à performance dos fundos geridos a Sociedade, numa análise efectuada pela APFIPP, consegue obter o maior número de “pódios”, colocando 10 dos seus fundos nos 3 primeiros lugares de rendibilidade. (3 fundos em primeiro lugar, 4 fundos em segundo lugar e 3 fundos em terceiro lugar).

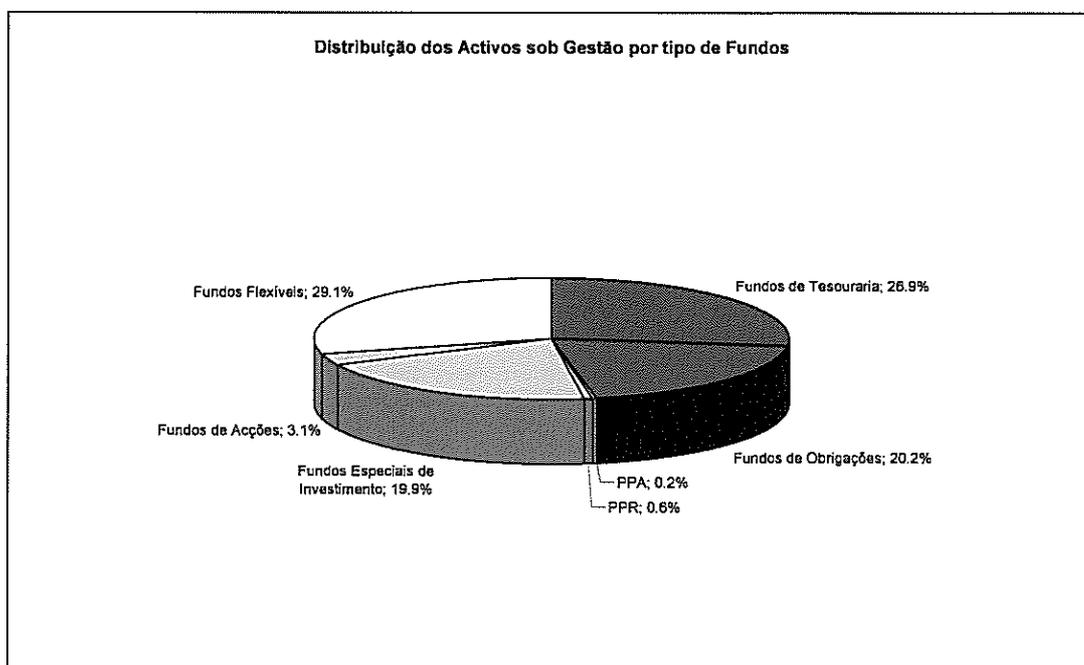
Dando seguimento à estratégia de adaptação da oferta de produtos e serviços orientados para a satisfação dos nossos clientes destacamos o lançamento de 5 Fundos Especiais de Investimento - ES África, ES Rendimento, ES Rendimento Plus, ES Premium e ES Rendimento Dinâmico e 3 Fundos Flexíveis - ES Plano Prudente, ES Plano Crescimento, ES Plano Dinâmico.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'DA', and 'E'.

De salientar ainda o processo de racionalização da oferta através da fusão que envolveu os seguintes fundos:

Fundo Incorporante	Fundo (s) Incorporado (s)	Data da Fusão
ES Monetário	ES Curto Prazo	8 de Janeiro de 2009
ES Plano Prudente	ES Opção Conservadora	8 de Janeiro de 2009
ES Plano Crescimento	ES Opção Moderada Gestão Activa	8 de Janeiro de 2009
ES Plano Dinâmico	ES Opção Dinâmica ES Top Ranking	8 de Janeiro de 2009

Assim, a Sociedade tem neste momento sob gestão 27 fundos abrangendo um vasto leque de tipologias sendo 6 fundos de obrigações, 6 fundos especiais de investimento, 6 fundos de acções, 6 fundos flexíveis, 1 fundo de tesouraria, 1 fundo poupança acções e 1 fundo poupança reforma, conforme gráfico abaixo.



3.2.1.2 FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Em 31 de Dezembro de 2008, o mercado nacional de Fundos de Investimento Imobiliário apresentou um crescimento de 2,5% face a 31 de Dezembro de 2007, passando de 10.448,5 milhões de euros para 10.713,5 milhões de euros.

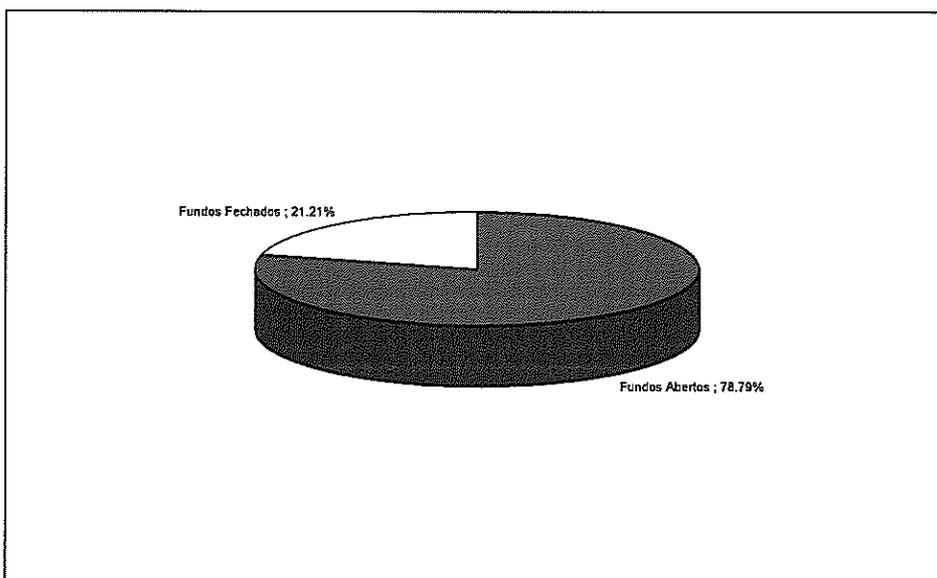
O Volume sob gestão dos fundos imobiliários geridos pela Sociedade atingiu em 31 de Dezembro de 2008 um montante de 1071 milhões de euros, representando um decréscimo de 16,9% face ao ano anterior. Assim, com uma quota de mercado de 10%, a ESAF- Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. é a 3ª maior Sociedade Gestora do Mercado.

De realçar que, durante o ano 2008, a ESAF- Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. manteve a liderança do mercado no segmento dos fundos imobiliários abertos com um volume de mais de 844 milhões de euros.

A Sociedade tem sob gestão 25 fundos de investimento, 23 fundos fechados destinados a investidores que pretendem uma aplicação em investimentos imobiliários por um período de tempo pré-determinado e 2 fundos de investimento imobiliário abertos.

Durante o ano 2008, há a salientar o lançamento de 6 novos fundos imobiliários fechados.

Distribuição dos Activos sob por tipos de Fundos



Handwritten signatures and initials on the right margin of the page.

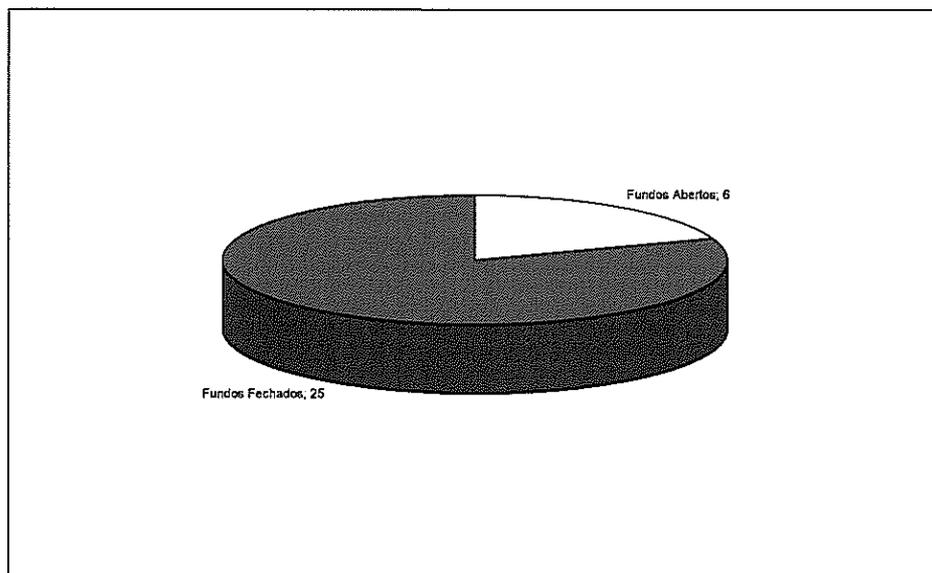
3.2.1.3 FUNDOS DE PENSÕES

Em 31 de Dezembro de 2008, o mercado nacional dos Fundos de Pensões apresentou um decréscimo de 9,3% face a 31 de Dezembro de 2007, passando de 21.860 milhões de euros para 19.827,5 milhões de euros.

Os activos sob gestão da Sociedade atingiram em 2008 mais de 2.476 milhões de euros, representado um decréscimo de 7,8% face ao ano anterior. Assim com uma quota de mercado de 12,4%, a ESAF- Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A. é a 3ª maior Sociedade Gestora do Mercado.

Os Fundos de Pensões geridos pela Sociedade são representados por 25 Fundos de Pensões Fechados e 6 Fundos de Pensões Abertos, conforme gráfico abaixo:

Distribuição dos Fundos sob gestão por tipos de Fundos



Destacamos em 2008, o lançamento do Fundo de Pensões Aberto Espírito Santo Multireforma Acções.

Atendendo às características do mercado, em 2008 foi mantida a estratégia de captação de novas adesões colectivas aos fundos de pensões abertos.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'RB', and 'E', and a large signature at the bottom.

3.2.1.4 GESTÃO DISCRICIONÁRIA

Em 31 de Dezembro de 2008, o mercado nacional de gestão de patrimónios apresentou um decréscimo de 3,2% face a 31 de Dezembro de 2007, passando de 54.738,9 milhões de euros para ascendeu a 52.988,5 milhões de euros, o que representa um decrescimento de 3,2% face ao ano anterior.

Em 2008, o volume total de activos sob gestão da Sociedade atingiu 9,6 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de 6,2% face ao ano anterior. Assim, com uma quota de mercado de 17,5%, a ESAF- Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. é a 3ª maior Sociedade Gestora do mercado.

Entretanto, destacamos a contratação de novos mandatos no segmento institucional, nomeadamente para o Fundo ES Rockefeller, S.A. SICAV SIF – Energy Fund, sedado no Luxemburgo.

3.2.1.5 ASSESSORIA FINANCEIRA

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

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

3.2.2. ACTIVIDADE INTERNACIONAL

A presença da ESAF a nível internacional é efectuada através das suas participadas ESAF-International Management para o Luxemburgo, ESAF-Alternative Asset Management Limited para o Reino Unido, Espírito Santo Activos Financieros, S.A para Espanha, BESAACTIVEF- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. para Angola e BESAF- BES Ativos Financeiros Ltda para o Brasil .

ES
RB
AB
E
J
AB
Y
m.
f
E

3.2.2.1 Luxemburgo

A Sociedade tem sob gestão no Luxemburgo 5 fundos dirigidos a clientes com óptica de risco bem distintas. No final de 2008, os activos sob gestão no Luxemburgo representavam 818 milhões de euros.

O ES Fund é constituído por 10 compartimentos (fundos de acções e obrigações) que atingiram em Dezembro de 2008 um volume superior a 347 milhões de euros. O fundo Global Active Allocation Fund, um fundo destinado a clientes particulares e institucionais, atingiu em 31 de Dezembro de 2008 um volume superior a 73 milhões de euros. O Caravela Fund SICAV composto por 5 compartimentos, atingiu um volume de mais de 327 milhões de euros. O European Responsible Consumer Fund SICAV, fundo com preocupações de carácter ético, ambiental e social, atingiu no final de 2008 mais de 20 milhões de euros. Este fundo é comercializado em Portugal, Espanha, Itália e Luxemburgo.

Destacamos o lançamento do Fundo Especial de Investimento ES Rockefeller Global, S.A. SICAV SIF – *Energy Fund*, que atingiu em 31 de Dezembro o montante de 50 milhões de euros.

3.2.2.2 Espanha

Em Espanha, a actividade da ESAF é representada pela Espírito Santo Activos Financieros, S.A., holding que por sua vez é detentora a 100% de duas participações:

- Espírito Santo Gestion, SGIC, S.A. – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento e Patrimónios;
- Espírito Santo Pensiones, SGFP, S.A. – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões;

O volume total de activos sob gestão para as actividades de Gestão de Fundos Mobiliários, Gestão de Fundos de Pensões e Gestão Discricionária atingiram os seguintes montantes:

Fundos Mobiliários - 1.118 milhões de euros.

Fundos de Pensões - 132 milhões de euros.

Gestão Discricionária - 490 milhões de euros.

3.2.2.3 Reino Unido

A actividade da ESAF está representada no Reino Unido, através da ESAF Alternative Asset Management Limited, holding dedicada à gestão de fundos dirigidos a clientes institucionais nacionais e internacionais. Esta Sociedade tem como objecto, nomeadamente a gestão de fundos alternativos.

Em 2008, foi lançado o primeiro fundo, que atingiu em 31 de Dezembro mais de 200 milhões de euros.

3.2.2.4 Angola

No 1º Trimestre de 2008, foi formalmente constituída em Angola a BESAACTIVE – Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, S.A., e onde a ESAF participa indirectamente em 35% do capital conjuntamente com o Banco Espírito Santo Angola, S.A. Em 2008, lançou o seu primeiro Fundo Imobiliário em Angola, que atingiu em 31 de Dezembro, um montante superior a 70 milhões de euros.

3.2.2.5 Brasil

No âmbito da internacionalização das actividades da ESAF, foi adquirida uma Sociedade gestora no Brasil denominada BESAF- BES Ativos Financeiros Ltda e na qual a ESAF participa indirectamente em 50% do capital. Em 31 de Dezembro de 2008, a Sociedade tinha sob gestão mais de 138 milhões de euros.

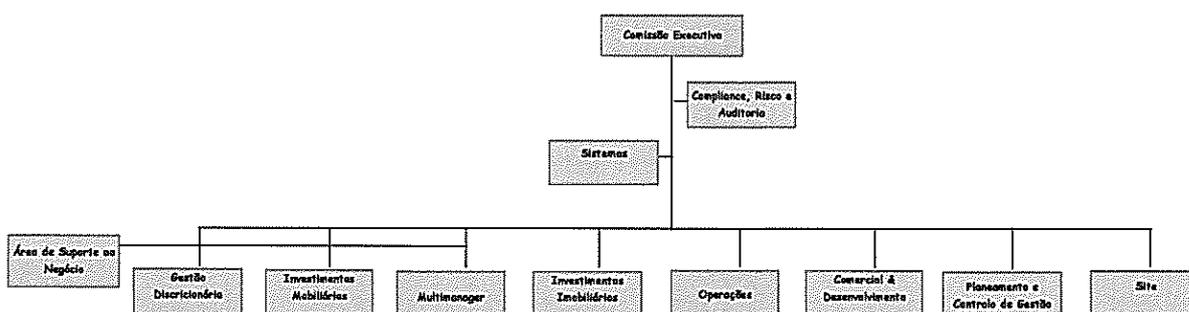
3.3. ORGANIZAÇÃO E RECURSOS HUMANOS

Em 2008 verificou-se um reforço significativo da equipa de colaboradores, nomeadamente pelo reforço das equipas comerciais incrementando, num ambiente de conjuntura desfavorável dos mercados financeiros, a proximidade com as redes comerciais e clientes. Tem sido, também, uma preocupação constante da ESAF o desenvolvimento dos seus colaboradores, procurando-se através da formação o reforço das competências e qualificações.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'R', 'RZ', and several illegible signatures.

ORGANIGRAMA ESAF – SGPS, S.A.

Durante o ano de 2008, procedeu-se ao ajustamento da estrutura organizacional em função da actividade desenvolvida e com o objectivo de proporcionar uma maior eficiência e flexibilidade ao nível das diversas áreas de negócio.



INDICADORES DE PRODUTIVIDADE

(MILHARES DE EUROS)

	2006	2007	2008
Número de colaboradores	103	121	141
Activos sob gestão por colaborador	190.747	166.373	132.117
Resultado líquido por colaborador	222,42	227,74	157,39

3.4 COMPLIANCE, RISCO E AUDITORIA

O Compliance tem como função assegurar o respeito, pela Sociedade e seus colaboradores do cumprimento das regras legais, estatutárias, regulamentares, éticas e de conduta que lhe são aplicáveis. A equipa do Departamento é composta pelo seu Director e oito técnicos.

O Departamento é responsável pelas funções de Supervisão e Controlo das actividades de intermediação financeira exercida pela Sociedade Gestora, prestando informação ao Conselho de Administração sobre quaisquer situações detectadas, sendo o seu principal objectivo aprofundar o controlo e monitorização dos riscos associados às actividades da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A, e suas participadas, actuando nas seguintes vertentes:

- Funções de Compliance;
- Funções de Controlo Interno;
- Monitorização e Controlo
- Business Ethics - Código de Conduta

Adicionalmente, o Departamento actua como principal interlocutor com as Entidades de Supervisão, Auditores Externos, Auditores Internos do Grupo Banco Espírito Santo e Projectos ao nível do Grupo BES.

Da actividade exercida em 2008, de salientar a especial atenção dedicada a implementação de melhorias no âmbito dos trabalhos de Controlo Interno, bem como as iniciativas constantes do programa de Gestão de Continuidade de Negócio.

3.5 ANÁLISE FINANCEIRA

A actividade desenvolvida durante 2008 foi muito condicionada pela evolução desfavorável e volátil dos mercados financeiros, tendo-se tal reflectido num decréscimo do resultado líquido consolidado (-19,5%), o qual apresentou em 31 de Dezembro um valor de 22.193 milhões de euros face a 27.556 milhões de euros registados no final de 2007.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like "RB" and "BS", and a large signature at the bottom.

C
R
M
E

J
L
M
T
E

Para esta evolução contribuiu o comportamento negativo do produto bancário (-7,4%), sobretudo pela redução dos proveitos associados às comissões e outros proveitos de exploração, apenas compensada em parte pelo crescimento do resultado financeiro, em virtude dos elevados níveis de taxa de juro dos depósitos em que as sociedades puderam aplicar a liquidez disponível.

No que se refere aos custos operativos, estes registaram um crescimento face a ano homólogo (18,8%) sobretudo como reflexo da inclusão de novas estruturas e consolidação de novas actividades internacionais, nomeadamente a ESAF Alternative Asset Management Limited (UK).

Reflectindo a evolução dos resultados em 2008, a rentabilidade dos capitais próprios (ROE) foi de 34,3%.

INDICADORES DE RENDIBILIDADE (CONSOLIDADO)

Valores Consolidados

Variáveis de Gestão e Indicadores	IFRS		Var. %
	Dez-07	Dez-08	
Activo Líquido	110 097	111 953	1.7%
Capitais próprios (a)	50 256	61 648	22.7%
Cash Flow	38 639	31 637	-18.1%
Resultado do Exercício	27 556	22 193	-19.5%
ROE	54.8%	36.0%	-34.3%
Resultado por acção	11.73	9.44	-19.5%

(a) Excluindo o resultado líquido

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO (CONSOLIDADO)

Conta de exploração

	IFRS		Var. %
	Dez-07	Dez-08	
Resultado Financeiro	2 294	3 125	36.2%
+ Serviços a clientes	47 151	42 719	-9.4%
= Produto Bancário Comercial	49 445	45 844	-7.3%
+ Resultado de operações Financeiras e diversos	1 669	1 481	-11.3%
= Produto Bancário de exploração	51 114	47 325	-7.4%
- Custos Operativos	13 835	16 438	18.8%
= Resultado Bruto	37 279	30 887	-17.1%
- Provisões Liquidadas de Reposições	526	75	-85.7%
= Resultados antes de impostos e minoritários	37 805	30 962	-18.1%
- Impostos	10 236	8 760	-14.4%
- Interesses Minoritários	13	9	-30.8%
= Resultados do Exercício	27 556	22 193	-19.5%

3.6. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O resultado líquido individual do exercício de 2008 foi de 27.520.129,60 Euros.

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

- a.) 8.250.129,60 Euros para Reservas Livres;
- b.) 19.270.000,00 Euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 13.771.000,00 Euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme acta do Conselho de Administração do dia 24 de Novembro de 2008 e 5.499.000,00 Euros ao remanescente agora a atribuir.

3.7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

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

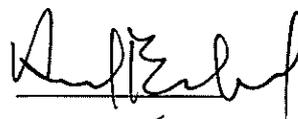
- Ao Ministério das Finanças, ao Banco de Portugal, à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e ao Instituto de Seguros de Portugal, pelo cuidadoso acompanhamento da Sociedade e suas participadas;
- Aos nossos clientes pela confiança depositada;
- Aos accionistas e membros dos Órgãos Sociais, pelo modo como têm desempenhado as suas funções e apoiado a actividade do Conselho de Administração;
- Aos Bancos Depositários e Entidades Comercializadoras, pela forma como vêm concretizando as tarefas inerentes às suas funções;
- Aos colaboradores pelo elevado sentido profissional e entusiasmo com que desempenharam as suas funções.

P
RB
S
MS
P
JCB
Y
M
A
Q

Lisboa, 24 de Abril de 2009

O Conselho de Administração

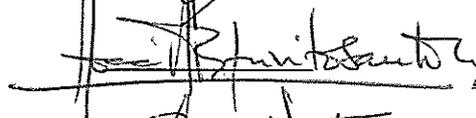
Presidente - Ricardo Espírito Santo Silva Salgado



Vice Presidente - Fernando Fonseca Cristino Coelho



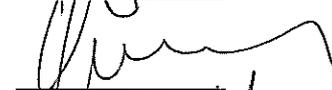
Vogal - José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva



Vogal - José Manuel Ferreira Neto



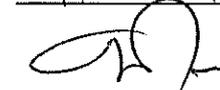
Vogal - Michel Goutorbe



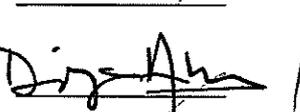
Vogal - Etiénne Carlos Clément



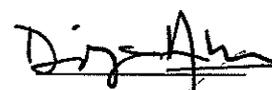
Vogal - Pedro Fernandes Homem



Vogal - Amilcar Moraes Pires



Vogal - Diogo Luís Ramos de Abreu



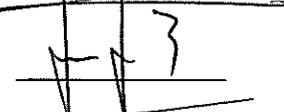
Vogal - Carlos dos Santos Moita



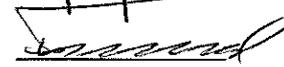
Vogal - Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa



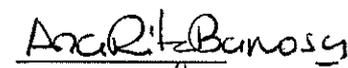
Vogal - Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz



Vogal - Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes



Vogal - Ana Rita Gomes Barosa



Vogal - Enrique Cabana Berdices



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

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2008	31.12.2007
Juros e proveitos similares	5	896 492	403 665
Juros e custos similares	5	(7)	(7)
Margem financeira		896 485	403 658
Rendimentos de instrumentos de capital	6	29 256 825	9 711 718
Rendimentos de serviços e comissões	7	2 010 649	1 821 179
Encargos com serviços e comissões	7	(2 137)	(1 633)
Resultados de activos financeiros ao justo valor através de resultados	13	(169 263)	-
Resultados de alienação de outros activos		4 797	-
Outros resultados de exploração	8	584 470	347 783
Proveitos operacionais		32 581 826	12 282 705
Custos com pessoal	9	(1 650 242)	(1 390 537)
Gastos gerais administrativos	10	(2 940 849)	(2 613 084)
Depreciações e amortizações	15 e 16	(461 553)	(307 235)
Custos operacionais		(5 052 644)	(4 310 856)
Resultado antes de impostos		27 529 182	7 971 849
Impostos			
Correntes	20	(9 052)	(6 325)
Resultado líquido do exercício		27 520 130	7 965 524
Resultados por acção básicos (em euros)	11	11.71	3.39
Resultados por acção diluídos (em euros)	11	11.71	3.39

DR. RESS
 DR. IC
 DR. IMPESS
 DR. JMTN
 DR. NG
 DR. ECC
 DR. PTH
 DR. AMP
 DR. DA
 DR. CSH
 DR. PC
 DR. LLV
 Eng.º FF
 Dra. ARB
 DR. ECB

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

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2008	31.12.2007
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	16 415 078	5 764 164
Activos financeiros detidos para negociação	13	36 937	-
Activos financeiros disponíveis para venda	14	16 967	16 967
Outros activos tangíveis	15	781 710	690 926
Activos intangíveis	16	496 489	458 954
Investimentos em filiais e associadas	17	48 777 606	47 371 089
Activos por impostos correntes		-	89 583
Outros activos	18	7 445 826	7 558 754
Total de Activo		73 971 863	61 951 687
Passivo			
Provisões	19	3 347 100	3 347 100
Passivos por impostos correntes		9 033	-
Outros passivos	21	978 388	1 212 375
Total de Passivo		4 334 521	4 559 475
Capital Próprio			
Capital	22	11 750 000	11 750 000
Outras reservas e resultados transitados		44 138 212	41 765 688
Resultado líquido do exercício		27 520 130	7 965 524
Dividendos antecipados		(13 771 000)	(4 089 000)
Total de Capital Próprio		69 637 342	57 392 212
Total de Passivo e Capital Próprio		73 971 863	61 951 687

DR. RESS

DR. FL

DR. JMPE SS

DR. JMFN

DR. FIG

DR. FCC

DR. PFH

DR. AMP

DR. DA

DR. CST

DR. FC

DR. LLV

Eng.º FF

DR. ABB

DR. FCB

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

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2008	31.12.2007
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		789 967	396 352
Serviços e comissões recebidos		2 456 872	1 941 152
Recebimentos de clientes		377 475	295 366
Pagamentos a fornecedores		(2 910 483)	(2 778 429)
Pagamentos a empregados		(1 628 464)	(1 086 535)
		(914 633)	(1 232 094)
<i>Variação nos activos e passivos operacionais:</i>			
Outros activos e passivos operacionais		(552 916)	(336 788)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros		(1 467 549)	(1 568 882)
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos		83 732	(148 583)
Fluxos de caixa das actividades operacionais		(1 383 817)	(1 717 465)
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Dividendos recebidos		28 690 152	9 711 691
Investimentos Financeiros		(555 163)	(839 959)
Aquisição de imobilizações		(856 027)	(515 561)
Alienação de imobilizações		5 802	25
Fluxos de caixa das actividades de investimento		27 284 764	8 356 196
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Dividendos pagos		(15 275 000)	(7 191 000)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		(15 275 000)	(7 191 000)
Variação líquida em caixa e seus equivalentes		10 625 947	(552 269)
Caixa e equivalentes no início do período		5 733 412	6 285 681
Caixa e equivalentes no fim do período		16 359 359	5 733 412
Caixa e equivalentes engloba:			
Caixa		1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	16 358 109	5 732 162
		16 359 359	5 733 412

[Handwritten signature]

Dr. RESS *[Signature]* Dr. EST *[Signature]*
 Dr. FC *[Signature]* Dr. PE *[Signature]*
 Dr. JIMPES *[Signature]* Dr. LV *[Signature]*
 Dr. JMFN *[Signature]* Eng. FF *[Signature]*
 Dr. NG *[Signature]* Dra. ARB *[Signature]*
 Dr. ECC *[Signature]* Dr. ECB *[Signature]*
 Dr. VFH *[Signature]*
 Dr. AMP *[Signature]*
 Dr. DA *[Signature]*

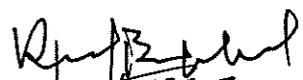
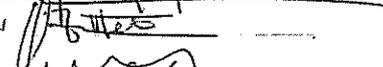
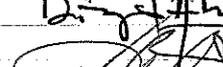
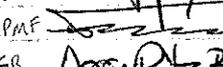
ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCIEROS, SGPS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2008	31.12.2007
Juros e proveitos similares	6	3 128 023	2 294 180
Juros e custos similares	6	(2 971)	(95)
Margem financeira	6	3 125 052	2 294 085
Rendimentos de instrumentos de capital		227	244
Rendimentos de serviços e comissões	7	68 923 763	82 536 601
Encargos com serviços e comissões	7	(26 204 558)	(35 386 134)
Resultados de activos ao justo valor através de resultados		(169 263)	-
Resultados de reavaliação cambial		226 584	(263 523)
Resultados de alienação de outros activos		15 150	-
Outros resultados de exploração	8	502 838	665 975
Produto da actividade		46 419 793	49 847 248
Custos com pessoal	9	(8 985 834)	(8 004 727)
Gastos gerais administrativos	11	(6 870 338)	(5 491 987)
Depreciações e amortizações	16 e 17	(612 577)	(337 679)
Provisões líquidas de reposições e anulações	20	74 974	526 245
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações		-	21 344
Resultados de associadas (equivalência patrimonial)	18	935 453	1 245 000
Resultado antes de impostos e de interesses minoritários		30 961 471	37 805 444
Impostos			
Correntes	21	(8 755 929)	(10 219 102)
Diferidos	21	(3 896)	(16 629)
Resultado líquido do exercício		22 201 646	27 569 713
Atribuível aos accionistas da sociedade		22 193 043	27 556 262
Atribuível aos interesses minoritários	23	8 603	13 451
		22 201 646	27 569 713
Resultados por acção básicos (em euros)	12	9.45	11.73
Resultados por acção diluídos (em euros)	12	9.45	11.73



DR. ACCSS 
 DR. FECC 
 DR. J.M.P.E.S.S. 
 DR. J.M.F.N. 
 DR. M.G. 
 DR. E.C.C. 
 DR. P.E.H. 
 DR. A.M.P. 
 DR. O.B.R.A. 
 DR. C.S.M. 
 DR. P.L.F.A.R.C. 
 DR. L.M.P.A.L.V. 
 DR. E.C.G. - F.M.P.M.F.
 DR. A.R.S.B.
 DR. E.L.S.

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

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2008	31.12.2007
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		2 018	1 850
Disponibilidades em outras instituições de crédito	13	77 690 101	67 457 467
Activos financeiros detidos para negociação		36 937	-
Activos financeiros disponíveis para venda	15	407 647	674 428
Aplicações em instituições de crédito	14	3 581 518	12 309 880
Activos tangíveis	16	935 068	899 919
Activos intangíveis	17	663 727	562 216
Investimentos em associadas	18	9 447 744	6 382 000
Activos por impostos correntes		302 601	100 354
Activos por impostos diferidos	21	45 457	48 006
Outros activos	19	18 600 351	21 599 965
Total de Activo		111 713 169	110 036 085
Passivo			
Provisões	20	5 032 043	5 107 017
Passivos por impostos correntes		10 262 522	9 848 799
Passivos por impostos diferidos	21	133 060	132 104
Outros passivos	22	12 444 321	17 136 273
Total de Passivo		27 871 946	32 224 193
Capital Próprio			
Capital	23	11 750 000	11 750 000
Reservas de justo valor	23	(2 099)	(961)
Outras reservas e resultados transitados	23	63 661 493	42 581 321
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da empresa mãe		22 193 043	27 556 262
Dividendos antecipados		(13 771 000)	(4 089 000)
Total de capital próprio atribuível aos accionistas da empresa mãe		83 831 437	77 797 622
Interesses minoritários	23	9 786	14 270
Total de Capital Próprio		83 841 223	77 811 892
Total de Passivo e Capital Próprio		111 713 169	110 036 085

[Handwritten signature]

DR. RESSO *[Handwritten signature]*
 DR. FCC *[Handwritten signature]*
 DR. JAPLESS *[Handwritten signature]*
 DR. JAFEN *[Handwritten signature]*
 DR. MG *[Handwritten signature]*
 DR. ECC *[Handwritten signature]*
 DR. PPH *[Handwritten signature]*
 DR. AMP *[Handwritten signature]*
 DR. DLRA *[Handwritten signature]*
 DR. CSM *[Handwritten signature]*
 DR. PLFAC *[Handwritten signature]*
 DR. LAMPALV *[Handwritten signature]*
 ENG. F.M.P.M.F. *[Handwritten signature]*
 DR. ARGD *[Handwritten signature]*
 DR. ECO *[Handwritten signature]*

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

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

Notas	31.12.2008	31.12.2007
Fluxos de caixa de actividades operacionais		
Juros e proveitos recebidos	2 877 091	2 060 992
Juros e custos pagos	(19 956)	(15 052)
Serviços e comissões recebidos	77 265 077	80 873 803
Serviços e comissões pagos	(28 770 405)	(31 782 981)
Recebimentos de clientes	3 203 584	2 955 866
Pagamentos a fornecedores	(12 467 057)	(11 294 430)
Pagamentos a empregados	(9 943 542)	(6 474 979)
	32 144 792	36 323 219
<i>Varição nos activos e passivos operacionais:</i>		
Outros activos e passivos operacionais	(1 674 901)	(1 420 379)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros	30 469 891	34 902 840
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos	(8 492 886)	(6 172 939)
Fluxos de caixa das actividades operacionais	21 977 005	28 729 901
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Dividendos recebidos	227	244
Investimentos financeiros	(3 327 926)	(23 059)
Aquisição de imobilizações	(923 890)	(741 390)
Alienação de imobilizações	15 297	41
Fluxos de caixa das actividades de investimento	(4 236 292)	(764 164)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Dividendos pagos	(15 288 087)	(7 204 701)
Empréstimos obtidos	(1 525 338)	717 652
Aumento de capital	763 020	-
Pagamentos de redução de capital e prestações suplementares	-	-
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	(16 050 405)	(6 487 049)
Efeitos da alteração da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes	(265 263)	(687)
Varição líquida em caixa e seus equivalentes	1 425 045	21 478 001
Caixa e equivalentes no início do período	78 532 748	57 054 747
Caixa e equivalentes no fim do período	79 957 793	78 532 748
	1 425 045	21 478 001
Caixa e equivalentes engloba:		
Caixa	2 018	1 850
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12 77 528 656	67 355 498
Aplicações de muito curto prazo	13 2 427 119	11 175 400
Juros de disponibilidades em outras IC's	-	-
	79 957 793	78 532 748





 DR. RESS DR. CSM
 DR. FCC DR. PLFAAC
 DR. JIMPSS DR. LMPALV
 DR. JMTM ENG. FMPAIF
 DR. MG DR. ARSB
 DR. ECC DR. ECB
 DR. PIH
 DR. AMP
 DR. DLRA

ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008 E 2007

(Montantes expressos em euros)

	Capital	Reserva Legal	Reservas de Justo Valor	Reserva Cambial	Outras Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido do Exercício	Dividendos Antecipados	Capital próprio atribuível aos accionistas da Empresa mãe	Interesses Minoritários	Total do Capital Próprio
Saldo em 1 de janeiro de 2007	11 750 000	5 252 487	(13 430)	-	25 629 952	22 908 382	(8 107 500)	57 419 891	14 493	57 434 384
Outros movimentos registados directamente no capital próprio:										
Alterações de justo valor, líquidas de imposto	-	-	12 469	-	-	-	-	12 469	-	12 469
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	27 556 262	-	27 556 262	13 451	27 569 713
Total de ganhos e perdas reconhecidos no exercício	-	-	12 469	-	-	27 556 262	-	27 568 731	13 451	27 582 182
Constituição de reservas	-	240 173	-	-	9 271 395	(9 511 568)	-	-	-	-
Distribuição accionista	-	-	-	-	2 187 314	(13 396 814)	8 107 500	(3 102 000)	-	(3 102 000)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	(4 089 000)	(4 089 000)	-	(4 089 000)
Outras variações em interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	(13 674)	(13 674)
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	11 750 000	5 492 660	(9 61)	-	37 088 661	27 556 262	(4 089 000)	77 797 622	14 270	77 811 892
Outros movimentos registados directamente no capital próprio:										
Alterações de justo valor, líquidas de imposto	-	-	(1 138)	-	-	-	-	(1 138)	-	(1 138)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	22 193 043	-	22 193 043	8 603	22 201 646
Total de ganhos e perdas reconhecidos no exercício	-	-	(1 138)	-	-	22 193 043	-	22 191 905	8 603	22 200 508
Constituição de reservas	-	1 250 100	-	(883 903)	2 416 120	(3 666 220)	-	(883 903)	-	(883 903)
Distribuição accionista	-	-	-	-	-	(5 593 000)	4 089 000	(1 504 000)	-	(1 504 000)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	(13 771 000)	(13 771 000)	-	(13 771 000)
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	18 297 042	(18 297 042)	-	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	813	-	-	813	-	813
Outras variações em interesses minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	(13 087)	(13 087)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	11 750 000	6 742 760	(2 099)	(883 903)	57 802 636	22 193 043	(13 771 000)	83 831 437	9 786	83 841 223


 VA. BESSIS
 DR. TICC
 DR. J. P. L. S.
 DR. J. M. F. M.
 DR. M. G.
 DR. TICC
 DR. P. P.
 DR. M. P.
 DR. D. L. R.
 DR. C. S. A.
 DR. M. P. A.
 DR. L. M. P.
 DR. M. P. A.
 DR. M. P. A.
 DR. M. P. A.

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

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

(Montantes expressos em euros)

NOTA 1 – ACTIVIDADE E ESTRUTURA DA SOCIEDADE

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

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

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

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

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

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

NOTA 2 – PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

2.1. Bases de apresentação

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

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

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

As demonstrações financeiras agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 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 2008. As políticas contabilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2008 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras anuais com referência a 31 de Dezembro de 2007.

Na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2008, a Sociedade adoptou as alterações ao IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e ao IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação de informações, relativas à transferência de activos financeiros entre categorias, publicadas pelo IASB em Outubro de 2008. A Sociedade não efectuou qualquer transferência de activos financeiros no decorrer do exercício.

Adicionalmente, a Sociedade adoptou ainda em 2008 a IFRIC 11 – IFRS 2 – Transacções com acções próprias ou acções de outras entidades do Grupo, a IFRIC 14 – IAS 19 – Limite de activos de benefícios definidos, requisitos de financiamento mínimos e sua interacção. A adopção destas interpretações não teve efeito significativo nas demonstrações financeiras da Sociedade.

Adicionalmente, a Sociedade adoptou ainda em 2007 o IFRIC 8 Âmbito da aplicação do IFRS 2, o IFRIC 9 Reavaliação dos derivados embutidos e o IFRIC 10 Reporte financeiro interino e imparidade. A adopção destas interpretações não teve qualquer efeito nas demonstrações financeiras da Sociedade.

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

de resultados e activos financeiros disponíveis para venda 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 3.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 28 de Abril de 2009.

2.2. Investimentos em subsidiárias e associadas

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

2.3. Outros activos financeiros

Classificação

A Sociedade 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 de resultados

Esta categoria inclui: (i) os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo, e (ii) os activos financeiros designados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor com variações reconhecidas em resultados.

A Sociedade 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.

Activos financeiros disponíveis para venda

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

Reconhecimento inicial, mensuração e desreconhecimento

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

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção, excepto no caso 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 da Sociedade ao recebimento dos seus fluxos de caixa, (ii) a Sociedade 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, a Sociedade tenha transferido o controlo sobre os activos.

Mensuração subsequente

Após 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 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.

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

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

Imparidade

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

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

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

2.4. Operações em moeda estrangeira

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

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

2.5. Activos tangíveis

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

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

As amortizações dos 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	10
Beneficiação em edifícios arrendados	10
Equipamento informático	3
Instalações interiores	8 - 10
Mobiliário e material	4 - 10
Máquinas e ferramentas	4 - 8
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	5

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

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

2.6. Activos intangíveis

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

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

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

2.7. Locações

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

A ESAF SGPS em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 apenas detinha operações de locação operacional.

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

2.8. Benefícios aos empregados

Benefícios de saúde

Aos trabalhadores da ESAF – SGPS é complementada a assistência médica por uma apólice de seguro de saúde da Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A..

Este seguro proporciona, aos seus beneficiários, serviços e/ou participações em despesas de Hospitalização, Assistência Ambulatória, Parto, Estomatologia, Próteses e Ortóteses, Medicamentos e Assistência Médica ao Domicílio.

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

No primeiro semestre de 2008, a Sociedade estabeleceu um sistema de incentivos denominado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Ao abrigo deste plano de incentivos, os colaboradores da Sociedade têm o direito a um 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 têm de permanecer ao serviço da Sociedade por um período mínimo de 3 anos.

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

Remunerações variáveis aos empregados

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

2.9. Impostos sobre lucros

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

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

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

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

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

O cálculo do IRC foi apurado pela ESAF SGPS com base numa taxa nominal de imposto e derrama, num total de 26,5%, de acordo com a Lei 2/2007 de 15 de Janeiro (ver Nota 20).

2.10. Provisões

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

2.11. Caixa e equivalentes de caixa

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

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

2.12. Reconhecimento de juros

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

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

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

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

2.13. Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

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

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

2.14. Reconhecimento de dividendos

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

2.15. Resultados por acção

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

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

2.16. Normas ainda não adoptadas

Na Nota 26 são apresentadas as normas e interpretações ainda não adoptadas pela Sociedade.

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

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

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

3.1 Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

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

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

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

3.2 Impostos sobre os lucros

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

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

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

NOTA 4 – REPORTE POR SEGMENTOS

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

NOTA 5 – MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades em instituições de crédito	733 436	327 129
Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros	163 056	76 536
	<u>896 492</u>	<u>403 665</u>
Juros e encargos similares		
Outros	7	7
	<u>7</u>	<u>7</u>
	896 485	403 658

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'RB', 'W', 'P', 'plb', 'y', 'm', 'z', and 'EP'.

NOTA 6 – RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Dividendos de empresas subsidiárias e associadas		
ESAF - ESFIM	7 304 021	5 613 516
ESAF - ESFII	3 990 962	3 525 735
ESAF - ESGP	7 762 694	-
ESAF - ESFP	2 136 418	572 223
ESAF - PI SGPS	8 000 000	-
CAPITAL MAIS	62 503	-
Dividendos de activos financeiros disponíveis para venda		
BES COMPANHIA DE SEGUROS, SA	133	122
BES VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, SA	94	122
	29 256 825	9 711 718

O montante de dividendos distribuídos no exercício de 2008, inclui um montante de 566 672 da ESAF – FII que resulta da anulação do goodwill aquando da redução de capital desta sociedade.

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Os Custos e Proveitos de serviços e comissões apresentam-se da seguinte forma:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Rendimentos de serviços e comissões		
Serviços de gestão às participadas	1 625 000	1 483 000
Outros serviços de gestão	385 649	338 179
	<u>2 010 649</u>	<u>1 821 179</u>
Encargos com serviços e comissões		
Por serviços bancários	2 137	1 633
	2 008 512	1 819 546

A rubrica Rendimentos de serviços e comissões – Serviços de gestão às participadas diz respeito a serviços técnicos de administração às empresas participadas da ESAF SGPS.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	680 982	370 706
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	96 027	22 646
Outros impostos	485	277
	<u>96 512</u>	<u>22 923</u>
	584 470	347 783

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'DA', 'MB', and 'EP'.

A rubrica de Outros rendimentos e receitas operacionais, inclui facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2008 ascendem a 282 149 euros (2007: 299 493 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM PESSOAL

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Remunerações aos órgãos sociais	105 500	28 500
Vencimentos e salários	903 293	774 055
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	320 400	356 000
Outros encargos sociais obrigatórios	223 065	159 243
Outros custos com o pessoal	97 984	72 739
	1 650 242	1 390 537

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

A rubrica de Outros custos com o pessoal tem incluído um montante de 35 122 euros, referente ao valor da opção que é imputado a resultados com custo com o pessoal ao longo do período de serviço definido como 3 anos.

No decurso do exercício de 2008 a ESAF SGPS teve em média 34 colaboradores (2007: 27); repartidos da seguinte forma:

	31.12.2008	31.12.2007
Quadros superiores	5	3
Quadros médios	22	19
Outros	7	5
	<u>34</u>	<u>27</u>

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

No exercício de 2008, o Grupo estabeleceu um sistema de incentivos designado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Este novo programa de incentivos consiste na atribuição do direito a receber uma remuneração variável que se encontra indexada à eventual valorização das acções BES entre a "data inicial de referência" e a "data final de referência". Tal retribuição, em dinheiro, será apenas devida em caso de valorização das acções do BES. O PPRV não é 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.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'DA', 'PB', 'fu.', and a large signature at the bottom.

Conforme a política contabilística descrita na nota 3.9, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 206 200 milhares de euros, está a ser 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 o Grupo reconheceu em custos com pessoal no exercício o valor de 35.122 milhares de euros. A variação do justo valor do benefício ao longo do prazo do programa é reconhecida em lucros/prejuízos de operações financeiras.

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

Data inicial de referência	2-Jun-2008
Data final de referência	2-Jun-2011
Direitos atribuídos	70 000
Preço referência (euros)	11
Taxa de Juro	5,22%
Volatilidade	33,5%
Valor inicial do plano (em euros)	206 200

NOTA 10 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Cedência de recursos humanos Grupo BES	1 122 963	1 011 706
Rendas e alugueres	353 776	276 742
Conservação e reparação	132 600	213 626
Comunicações	112 992	104 803
Publicidade e edição de publicações	129 448	74 470
Deslocações e representação	113 992	35 033
Outros fornecimentos de terceiros	42 424	53 259
Água, energia e combustíveis	70 337	35 975
Seguros	19 102	19 766
Material de consumo corrente	28 897	16 321
Formação do pessoal	9 833	21 050
Serviços especializados:		
Consultores e auditores externos	58 908	264 526
Informática	278 721	224 477
Trabalho independente	201 656	37 890
Limpeza	33 101	25 992
Segurança e vigilância	35 419	39 517
Estudos e consultas	30 500	25 500
Outros serviços especializados	12 100	9 988
Mão de obra eventual	89 241	44 849
Encargos com acções de natureza cultural	59 996	73 662
Outros serviços de terceiros	4 843	3 932
	2 940 849	2 613 084

A rubrica de Outros fornecimentos de terceiros inclui entre outros, publicações, material para assistência e reparação e material de limpeza.

A rubrica de trabalho independente, inclui um valor de 49 500 euros referente à implementação do novo site da ESAF. Inclui também, um valor de 40.560 euros referente ao "Projecto Ibéria: Reestruturação da ESAF em Espanha e Portugal".

Os Outros serviços especializados incluem bancos de dados, informações e despesas de contencioso e notariado.

NOTA 11 – RESULTADOS POR ACÇÃO

Resultados por acção básicos

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

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	27 520 130	7 965 524
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	11,71	3,39

Resultados por acção diluídos

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

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a ESAF SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 12 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo, S.A.	16 177 145	5 634 058
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	180 964	98 104
	<u>16 358 109</u>	<u>5 732 162</u>
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito no país		
Banco Espírito Santo, S.A.	56 969	32 002
	<u>16 415 078</u>	<u>5 764 164</u>

NOTA 13 – ACTIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

No primeiro semestre de 2008, foi implementado um plano de pagamento de remuneração variável, sendo que, para cobrir esta responsabilidade foi adquirida pela sociedade uma opção no valor de 206 200 euros.

O passivo resultante é reavaliado à data de cada balanço, sendo a variação de justo valor reconhecida em resultados na rubrica de lucros/prejuízos de operações financeiras.

	(Montantes expressos em euros)			
	Custo	Resultados de mercado		Valor balanço
		Positiva	Negativa	
Opção				
Valor de aquisição	206 200			206 200
Revalorização da opção			169 263	(169 263)
Saldo Líquido	206 200	-	169 263	36 937

NOTA 14 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2008, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

(Montantes expressos em euros)

	Custo	Reserva de justo valor		Imparidade	Valor balanço
		Positiva	Negativa		
Acções					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
ES Seguros	2 667	-	-	-	2 667
BES - Vida, Companhia de Seguros, S.A.	1 900	-	-	-	1 900
Saldo a 31 de Dezembro de 2007	16 967	-	-	-	16 967
Acções					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
ES Seguros	2 667	-	-	-	2 667
BES - Vida, Companhia de Seguros, S.A.	1 900	-	-	-	1 900
Saldo a 31 de Dezembro de 2008	16 967	-	-	-	16 967

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'EB', 'BA', 'PB', and 'm'.

NOTA 15 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2008 e 2007, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	111 067	111 067
	<u>111 067</u>	<u>111 067</u>
Equipamento		
Equipamento informático	1 156 256	1 099 234
Instalações interiores	646 078	634 784
Mobiliário e material	498 041	280 455
Máquinas e ferramentas	236 186	229 549
Material de transporte	38 341	39 079
Equipamento de segurança	14 034	14 034
	<u>2 588 936</u>	<u>2 297 135</u>
Depreciação acumulada	(1 918 293)	(1 717 276)
Saldo Líquido	781 710	690 926

Durante o exercício de 2008, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em euros)							
	Imóveis	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Mobiliário e material	Máquinas, aparelhos e ferramentas	Material de transporte	Equipamento de Segurança	Total
Custo de aquisição								
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	111 067	1 099 234	634 784	280 455	229 549	39 079	14 034	2 408 202
Adições	-	80 404	11 294	230 921	6 637	18 591	-	347 847
Abates/Vendas	-	(23 382)	-	(13 335)	-	(19 329)	-	(56 046)
Saldo 31 de Dezembro de 2008	<u>111 067</u>	<u>1 156 256</u>	<u>646 078</u>	<u>498 041</u>	<u>236 186</u>	<u>38 341</u>	<u>14 034</u>	<u>2 700 003</u>
Amortizações								
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	72 930	812 943	380 224	259 688	146 718	32 085	12 688	1 717 276
Amortizações do exercício	11 107	134 018	49 107	28 351	24 576	9 584	320	257 063
Abates/Vendas	-	(23 382)	-	(13 335)	-	(19 329)	-	(56 046)
Saldo 31 de Dezembro de 2008	<u>84 037</u>	<u>923 579</u>	<u>429 331</u>	<u>274 704</u>	<u>171 294</u>	<u>22 340</u>	<u>13 008</u>	<u>1 918 293</u>
Saldo Líquido	27 030	232 677	216 747	223 337	64 892	16 001	1 026	781 710

Durante o exercício de 2007, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em euros)							
	Imóveis	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Mobiliário e material	Máquinas, aparelhos e ferramentas	Material de transporte	Equipamento de Segurança	Total
Custo de aquisição								
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	111 067	851 750	588 417	278 348	212 398	39 079	14 034	2 095 093
Adições	-	247 484	46 367	2 107	17 151	-	-	313 109
Saldo 31 de Dezembro de 2007	<u>111 067</u>	<u>1 099 234</u>	<u>634 784</u>	<u>280 455</u>	<u>229 549</u>	<u>39 079</u>	<u>14 034</u>	<u>2 408 202</u>
Amortizações								
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	61 823	728 172	325 851	253 939	125 274	26 342	12 368	1 533 769
Amortizações do exercício	11 107	84 771	54 373	5 749	21 444	5 743	320	183 507
Saldo 31 de Dezembro de 2007	<u>72 930</u>	<u>812 943</u>	<u>380 224</u>	<u>259 688</u>	<u>146 718</u>	<u>32 085</u>	<u>12 688</u>	<u>1 717 276</u>
Saldo Líquido	38 137	286 291	264 560	20 767	82 831	6 994	1 346	690 926

NOTA 16 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2008 e 2007, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	1 389 045	1 178 647
Activos intangíveis em curso	130 145	98 518
Amortização acumulada	(1 022 701)	(818 211)
Saldo Líquido	496 489	458 954

Durante o exercício de 2008, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em euros)		
	Sistemas de tratamento automático de dados	Activos intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	1 178 647	98 518	1 277 165
Adições	9 095	267 930	277 025
Abates/Vendas	-	(35 000)	(35 000)
Transferências	201 303	(201 303)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	1 389 045	130 145	1 519 190
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	818 211	-	818 211
Amortizações do exercício	204 490	-	204 490
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	1 022 701	-	1 022 701
Saldo Líquido	366 344	130 145	496 489

Durante o exercício de 2007, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em euros)		
	Sistemas de tratamento automático de dados	Activos intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	874 185	158 405	1 032 590
Adições	50 649	193 926	244 575
Transferências	253 813	(253 813)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	1 178 647	98 518	1 277 165
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	694 483	-	694 483
Amortizações do exercício	123 728	-	123 728
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	818 211	-	818 211
Saldo Líquido	360 436	98 518	458 954

NOTA 17 – INVESTIMENTOS EM FILIAIS E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 os valores das participações detidas pela ESAF SGPS, no capital de outras empresas, são apresentados como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2008			31.12.2007		
	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação
ESAF - E. S. Fundos Invest. Imobiliário, S.A.	500 000	100%	1 250 000	500 000	100%	3 183 328
ESAF - E. S. Fundos Invest. Mobiliário, S.A.	600 000	100%	6 305 406	600 000	100%	6 305 406
ESAF - E. S. Gestão Patrimónios, S.A.	625 000	100%	3 310 616	125 000	100%	810 616
ESAF - E. S. Fundos de Pensões, S.A.	200 000	100%	3 506 402	200 000	100%	3 506 402
ESAF - E. S. Part. Internacionais, SGPS, S.A.	10 000	100%	24 940	10 000	100%	24 940
Capital Mais - Assessoria Financeira, S.A.	10 000	100%	24 940	10 000	100%	24 940
ESAF - Alternative Asset Management, Ltd	598 201	99,70%	839 846	1	100%	1
E.S. Activos Financieros S.A.	3 351 545	50%	33 515 456	3 351 545	50%	33 515 456
			48 777 606			47 371 089

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

NOTA 18 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é analisada como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Devedores e outras aplicações		
Prestações acessórias de capital	2 891 088	2 751 088
Suprimentos	2 580 000	2 580 000
Devedores por capital não realizado	348 963	839 845
Devedores diversos	1 290 380	1 230 165
	7 110 431	7 401 098
Proveitos a receber	262 637	91 561
Despesas com custo diferido	72 758	66 895
	7 445 826	7 558 754

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

	31.12.2008	31.12.2007
ESAF ESGP, S.A.	1 875 000	1 875 000
Portucale, SGFTC, S.A.	1 016 088	876 088
	2 891 088	2 751 088

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including the letters 'RB' and various initials.

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

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

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

A rubrica de Devedores por capital não realizado no montante de 348 963 euros diz respeito a um empréstimo concedido à sua participada ESAF – Alternative Asset Management, Ltd.

A rubrica Devedores Diversos inclui o montante de 1 173 298 euros (2007: 1 143 346 euros) referente a serviços prestados a entidades do Grupo.

A rubrica Proveitos a receber inclui o montante de 17 407 euros da ESAF – Alternative Asset Management, Ltd, 69 789 euros da E.S. Activos Financieros, S.A, e ainda 175 441 euros da Portucale – Sociedade gestora de Fundos de Titularização, S.A..

NOTA 19 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Provisões para outros riscos e encargos	3 347 100	3 347 100
Saldo Total	3 347 100	3 347 100

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

NOTA 20 – IMPOSTOS

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

O cálculo do IRC foi apurado pela Sociedade com base numa taxa nominal de imposto e derrama, num total de 26,5%, de acordo com a Lei nº 2/2007, de 15 de Janeiro.

As declarações de autoliquidação, da ESAF SGPS relativas aos exercícios de 2006 e seguintes ficam sujeitas a inspeção e eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais durante um período de quatro anos ou seis no caso de prejuízos reportáveis. 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 que não ocorrerão liquidações adicionais de valor significativo no contexto das demonstrações financeiras.

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2008 e 2007 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Imposto corrente	9 052	6 325
Total do imposto registado em resultados	9 052	6 325

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Resultado antes de impostos	27 529 182	7 971 849
Taxa de imposto - 26,5%	7 295 233	2 112 540
Lucros regime fiscal privilegiado	25 128	151 442
Eliminação dupla tributação de rendimentos distribuídos	(7 753 058)	(2 573 605)
Outros	(12 463)	9 537
Prejuízo para efeitos fiscais/ Lucro tributável	(445 160)	(300 087)
Retenções na fonte	(19)	
Tributações autónomas	9 052	6 325

NOTA 21 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Credores e outros recursos		
Credores por fornecimento de bens	274 132	407 594
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	320 400	356 000
IVA a pagar	104 338	57 566
Contribuições para a Segurança Social	23 603	19 331
IRS a entregar	12 895	17 727
	735 368	858 218
Custos a pagar		
Custos com pessoal	99 961	229 819
Outros custos a pagar	143 059	124 338
	243 020	354 157
	978 388	1 212 375

A rubrica de Credores por fornecimentos de bens à data de 31 de Dezembro de 2008 inclui saldos com empresas do Grupo ESAF no montante de 80 727 euros (2007: 76 782 euros).

A rubrica Custos com pessoal inclui um montante de 145 830 euros, referente à periodificação do subsídio de férias a pagar durante o exercício 2009 em 2007 este valor ascendia a 122 254 euros.

NOTA 22 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2008, o capital social da Sociedade encontra-se representado por 2 350 mil acções com um valor nominal de 5 euros cada, as quais se encontravam totalmente subscritas e realizadas pelos seguintes accionistas.

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

Reserva Legal

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

Q RB J
 S DA
 P
 RB
 J
 J
 J
 J
 J

NOTA 23 – TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

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

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2008		31.12.2007	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	16 415 078	-	5 764 163
Activos Financeiros ao justo valor através de resultados	-	217 296	-	-
Outros activos	4 244 668	1 820 741	4 688 191	1 812 854
	<u>4 244 668</u>	<u>18 453 115</u>	<u>4 688 191</u>	<u>7 577 017</u>
Passivo				
Passivos Financeiros ao justo valor através de resultados	-	180 359	-	-
Outros passivos	80 727	(62 589)	76 782	19 324
	<u>80 727</u>	<u>117 770</u>	<u>76 782</u>	<u>19 324</u>
Proveitos				
Juros e proveitos similares	17 407	822 821	-	403 665
Rendimentos de instrumentos de capital	29 256 597	-	9 711 474	-
Rendimentos de serviços e comissões	1 625 000	-	1 483 000	-
Outros ganhos e rendimentos operacionais	282 149	143 529	299 493	(78)
	<u>31 181 153</u>	<u>966 350</u>	<u>11 194 474</u>	<u>403 587</u>
Custos				
Encargos com serviços e comissões	-	2 090	-	1 615
Resultados de activos ao justo valor através de resultados	-	(169 263)	-	-
Custos com o pessoal	-	75 592	-	30 501
Gastos gerais administrativos	541 533	581 430	556 703	455 004
	<u>541 533</u>	<u>489 849</u>	<u>556 703</u>	<u>487 120</u>

NOTA 24 – JUSTO VALOR

O Justo valor dos Activos e Passivos financeiros da Sociedade não difere dos valores pelo qual está registado com referência a 31 de Dezembro de 2008 e 2007.

NOTA 25 – GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

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

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

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

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

A ESAF – SGPS, não está obrigada a reportar ao Banco de Portugal informação relativa aos fundos próprios, de acordo com o Aviso 12/92.

NOTA 26 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

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

IFRS 2 (alterado) – Pagamentos em acções: condições de aquisição

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 uma alteração ao IFRS 2 o qual se torna efectivo a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta alteração ao IFRS 2 permitiu clarificar que (i) as condições de aquisição dos direitos inerentes a um plano de pagamentos com base em acções limitam-se a condições de serviço ou de performance e que (ii) qualquer cancelamento de tais programas, quer pela entidade quer por terceiras partes, têm o mesmo tratamento contabilístico.

Não se esperam impactos significativos decorrentes do IFRS 2 alterada.

IFRS 3 (revista) – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 (alterada) Demonstrações financeiras consolidadas e separadas

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 o IFRS 3 (revisto) *Concentrações de actividades empresarias* e uma alteração ao IAS 27 *Demonstrações financeiras consolidadas e separadas*.

Os principais impactos das alterações a estas normas correspondem: (i) ao tratamento de aquisições parciais, em que os interesses sem controlo (antes denominados de interesses minoritários) poderão ser mensurados ao justo valor (o que implica também o reconhecimento do *goodwill* atribuível aos interesses sem controlo) ou como a parcela atribuível aos interesses sem controlo do justo valor dos activos líquidos adquiridos (tal como actualmente requerido); (ii) aos *step acquisition* em que as novas regras obrigam, aquando do cálculo do *goodwill*, à reavaliação, por contrapartida de resultados, do justo valor de qualquer interesse sem controlo detido previamente à aquisição tendente à obtenção de controlo; (iii) ao registo dos custos directamente relacionados com uma aquisição de uma subsidiária que passam a ser directamente imputados a resultados; (iv) aos preços contingentes cuja alteração de estimativa ao longo do tempo passa a

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'ZB', 'MA', 'PLG', and 'P'.

registada em resultados e não afecta o *goodwill* e (v) às alterações das percentagens de subsidiárias detidas que não resultam na perda de controlo as quais passam a ser registadas como movimentos de capitais próprios.

Adicionalmente, das alterações ao IAS 27 resulta ainda que as perdas acumuladas numa subsidiária passarão a ser atribuídas aos interesses sem controlo (reconhecimento de interesses sem controlo negativos) e que, aquando da alienação de uma subsidiária, tendente à perda de controlo qualquer interesse sem controlo retido é mensurado ao justo valor determinado na data da alienação.

Esta revisão do IFRS 3 e alteração do IAS 27 são efectivas para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2009.

Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade.

IFRS 8 – Segmentos operacionais

O *International Accounting Standards Board (IASB)* emitiu em 30 de Novembro de 2006 o IFRS 8 *Segmentos operacionais*, o qual foi adoptado para uso na União Europeia em 21 de Novembro de 2007.

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

Esta norma é de aplicação mandatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

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

A sociedade não adoptou retrospectivamente o IFRS 8, contudo prevê-se que em 2009 os segmentos reportáveis sofram alteração face aos apresentados em 2008 na Nota 4 – Reporte por segmentos, uma vez que terão de se vincular a critérios de gestão.

IAS 1 (alterado) – Apresentação das demonstrações financeiras

O *International Accounting Standards Board (IASB)* emitiu em Setembro de 2007 o IAS 1 (alterado) *Apresentação de demonstrações financeiras*, o qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

O IAS 1 (alterado) exige que a informação financeira seja agregada na preparação das demonstrações financeiras, em função das suas características de base e introduz a demonstração de “*comprehensive income*”.

Na sequência das alterações impostas por esta norma os utilizadores das demonstrações financeiras poderão mais facilmente distinguir as variações nos capitais próprios da Sociedade decorrentes de transacções com accionistas, enquanto accionistas (ex. dividendos, transacções com acções próprias) e transacções com terceiras partes, ficando estas resumidas na demonstração de "comprehensive income".

Adicionalmente, sempre que a informação comparativa seja reescrita ou reclassificada, nomeadamente na sequência da introdução de novas normas contabilísticas, torna-se necessária a apresentação de um balanço reportado à data de início do período comparativo incluído nas demonstrações financeiras.

As alterações impostas pelo IAS 1 terão efeito ao nível da apresentação das demonstrações financeiras da Sociedade estando actualmente em curso um trabalho com vista à determinação da extensão das modificações necessárias.

IAS 23 (alterado) – Custos de empréstimos obtidos

O *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu em Março de 2007 o IAS 23 (alterado) *Custos de empréstimos obtidos*, o qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta norma exige que as entidades capitalizem os custos de empréstimos obtidos directamente atribuíveis ao custo de aquisição, construção ou produção de um activo qualificável, como parte integrante do custo de aquisição, construção ou produção desse activo. Assim, a opção de registar tais custos directamente nos resultados é eliminada.

Activos qualificáveis correspondem àqueles que necessitam de um período substancial de tempo para ficar prontos para o seu uso pretendido ou para venda.

A Sociedade não espera que esta alteração ao IAS 23 tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

Alteração ao IAS 32 - Instrumentos financeiros: apresentação – Instrumentos financeiros 'puttable' e obrigações decorrentes de liquidação

O *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu em Fevereiro de 2008 uma alteração ao IAS 32 *Instrumentos financeiros: Apresentação – Instrumentos financeiros 'puttable' e Obrigações decorrentes de liquidação* a qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta alteração afecta a classificação de instrumentos financeiros 'puttable' e de obrigações decorrentes de liquidação. De acordo com os actuais requisitos do IAS 32, os instrumentos financeiros (i) reembolsáveis em dinheiro ou através da entrega de outros activos financeiros ou (ii) que concedem ao detentor um direito de exigir que o emitente proceda a sua reacquirição (instrumentos 'puttable'), são classificados como passivos financeiros. A alteração agora efectuada a esta norma implica que alguns instrumentos que actualmente qualificam como passivos financeiros, passem a ser reconhecidos como instrumentos de capital, caso os mesmos apresentem determinadas características, nomeadamente que: (i) representem um interesse residual último nos activos líquidos de uma entidade, (ii) façam parte de uma classe de

instrumentos subordinada a qualquer outra classe de instrumentos emitidos pela entidade e que (iii) todos os instrumentos dessa classe tenham os mesmos termos e condições.

O IASB alterou ainda o IAS 1 *Apresentação de demonstrações financeiras* tendo incluído requisitos adicionais de divulgação relativos a este tipo de instrumentos.

Não se prevê que a presente alteração ao IAS 32 venha a ter qualquer impacto ao nível das demonstrações financeiras da Sociedade.

Alteração ao IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura

O *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu uma alteração ao IAS 39 *Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura* a qual é de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciam a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta alteração clarifica a aplicação dos princípios existentes que determinam quais os riscos ou quais os *cash flows* elegíveis de serem incluídos numa operação de cobertura.

Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade.

IFRIC 13 – Programas de fidelização de clientes

O IFRIC 13 *Programas de fidelização de clientes* foi emitido em Julho de 2007 e entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2008, sendo por isso apenas relevante para a Sociedade a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta interpretação aplica-se a programas de fidelização de clientes, onde são adjudicados créditos aos mesmos como parte integrante de uma venda ou prestação de serviços e estes poderão trocar esses créditos, no futuro, por serviços ou mercadorias gratuitamente ou com desconto.

A Sociedade encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma ao nível das suas demonstrações financeiras.

IFRIC 15 – Acordos para construção de imóveis

O IFRIC 15 *Acordos para construção de imóveis*, entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta interpretação contém orientações que permitem determinar se um contrato para a construção de imóveis se encontra no âmbito do IAS 18 *Reconhecimento de proveitos* ou do IAS 11 *Contratos de construção*, sendo expectável que a IAS 18 seja aplicável a um número mais abrangente de transacções.

Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'MA', and 'a6', and a signature at the bottom.

IFRIC 16 – Cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira

O IFRIC 16 Cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira é aplicável aos exercícios iniciados a partir de 1 de Outubro de 2008.

Esta interpretação visa clarificar que:

- a cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira pode ser aplicada apenas a diferenças cambiais decorrentes da conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias na sua moeda funcional para a moeda funcional da casa-mãe e apenas por um montante igual ou inferior ao activo líquido da subsidiária;
- o instrumento de cobertura pode ser contratado por qualquer entidade do Banco, excepto pela entidade que está a ser objecto de cobertura; e
- aquando da venda da subsidiária objecto de cobertura, o ganho ou perda acumulado referente à componente efectiva da cobertura é reclassificado para resultados.

Esta interpretação permite que uma entidade que utiliza o método de consolidação em escada, escolha uma política contabilística que permita a determinação do ajustamento de conversão cambial acumulado que é reclassificado para resultados na venda da subsidiária, tal como faria se o método de consolidação adoptado fosse o directo.

A Sociedade encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma ao nível das suas demonstrações financeiras.

IFRIC 17 – Distribuições em espécie a accionistas

O IFRIC 17 Distribuições em espécie a accionistas entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico das distribuições em espécie a accionistas. Assim, estabelece que as distribuições em espécie devem ser registadas ao justo valor dos activos distribuídos sendo a diferença para o respectivo valor de balanço reconhecida em resultados aquando da distribuição.

A sociedade não espera que esta interpretação tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes

O IFRIC 18 Transferências de activos de clientes entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico de acordos celebrados mediante os quais uma entidade recebe activos de clientes para sua própria utilização e com vista a

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'da', 'P', 'llb', 'fm', and 't'.

estabelecer posteriormente uma ligação dos clientes a uma rede ou conceder aos clientes acesso contínuo ao fornecimento de bens ou serviços.

A Interpretação clarifica:

- as condições em que um activo se encontra no âmbito desta interpretação;
- o reconhecimento do activo e a sua mensuração inicial;
- a identificação dos serviços identificáveis (um ou mais serviços em troca do activo transferido);
- o reconhecimento de proveitos;
- a contabilização da transferência de dinheiro por parte de clientes.

A sociedade não espera que esta interpretação tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2008 o IASB publicou o *Annual Improvement Project* o qual alterou certas normas então em vigor. A data de efectividade das alterações varia consoante a norma em causa sendo a maioria de aplicação obrigatória para a Sociedade em 2009.

As principais alterações decorrentes do *Annual Improvement Project* resumem-se como segue:

- Alteração ao IFRS 5 *Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação*, efectiva para exercícios que se iniciam a partir de 1 de Julho de 2009. Esta alteração veio esclarecer que a totalidade dos activos e passivos de uma subsidiária devem ser classificados como activos não correntes detidos para venda de acordo com o IFRS 5 se existir um plano de venda parcial da subsidiária tendente à perda de controlo. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 1 *Apresentação das demonstrações financeiras*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração clarifica que apenas alguns instrumentos financeiros classificados na categoria de negociação, e não todos, são exemplos de activos e passivos correntes. A entrada em vigor desta alteração não terá efeito nas demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 16 *Activos fixos tangíveis*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração efectuada estabelece regras de classificação (i) das receitas provenientes da alienação de activos detidos para arrendamento subsequentemente vendidos e (ii) destes activos durante o tempo que medeia entre a data da cessão do arrendamento e a data da sua alienação. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;

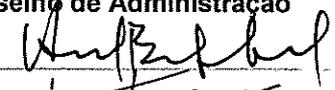
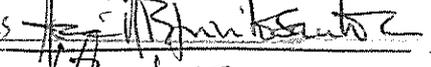
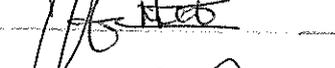
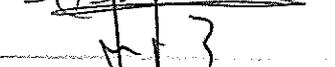
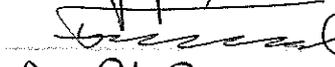
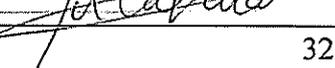
- Alteração ao IAS 19 *Benefícios dos empregados*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. As alterações efectuadas permitiram clarificar (i) o conceito de custos com serviços passados negativos decorrentes da alteração do plano de benefícios definidos, (ii) a interacção entre o retorno esperado dos activos e os custos de administração do plano, e (iii) a distinção entre benefícios de curto e de médio e longo prazo. As alterações do IAS 19 serão adoptadas pela Sociedade em 2009, embora não seja expectável que as mesmas tenham um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras consolidadas;
- Alteração ao IAS 20 *Contabilização dos subsídios do governo e divulgação de apoios do governo*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Esta alteração estabelece que o benefício decorrente da obtenção de um empréstimo do governo com taxas inferiores às praticadas no mercado, deve ser mensurado como a diferença entre o justo valor do passivo na data da sua contratação, determinado de acordo com o IAS 39 *Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração e o valor recebido*. Tal benefício deverá ser subsequentemente registado de acordo com o IAS 20. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 23 *Custos de empréstimos obtidos*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. O conceito de custos de empréstimos obtidos foi alterado de forma a clarificar que os mesmos devem ser determinados de acordo com o método da taxa efectiva preconizado no IAS 39 *Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração*, eliminando assim a inconsistência existente entre o IAS 23 e o IAS 39. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 27 *Demonstrações financeiras consolidadas e separadas*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração efectuada a esta norma determina que nos casos em que um investimento numa subsidiária esteja registado pelo seu justo valor nas contas individuais, de acordo com o IAS 39 *Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração*, e tal investimento qualifique para classificação como activo não corrente detido para venda de acordo com o IFRS 5 *Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação*, o mesmo deverá continuar a ser mensurado no âmbito do IAS 39. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 28 *Investimentos em associadas*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. As alterações introduzidas ao IAS 28 tiveram como objectivo esclarecer (i) que um investimento numa associada deve ser tratado como um activo único para efeitos dos testes de imparidade a efectuar à luz do IAS 36 *Imparidade de activos*, (ii) que qualquer perda por imparidade a reconhecer não deverá ser alocada a activos específicos nomeadamente ao *goodwill* e (iii) que as reversões de imparidade são registadas como um ajustamento ao valor de balanço da associada desde que, e na medida em que, o valor recuperável do investimento aumente. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 38 *Activos intangíveis*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Esta alteração veio determinar que uma despesa com custo diferido, incorrida no contexto de actividades promocionais ou publicitárias, só pode ser reconhecida em balanço quando tenha sido efectuado um pagamento adiantado em relação a bens ou serviços que serão recebidos numa data futura. O reconhecimento em resultados deverá ocorrer quando a entidade tenha o direito ao acesso aos bens e os serviços sejam recebidos. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;

- Alteração ao IAS 39 *Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Estas alterações consistiram fundamentalmente em (i) esclarecer que é possível efectuar transferências de e para a categoria de justo valor através de resultados relativamente a derivados sempre que os mesmos iniciam ou terminam uma relação de cobertura em modelos de cobertura de fluxos de caixa ou de um investimento líquido numa associada ou subsidiária, (ii) alterar a definição de instrumentos financeiros ao justo valor através de resultados no que se refere à categoria de negociação, de forma a estabelecer que no caso de carteiras de instrumentos financeiros geridos em conjunto e relativamente às quais exista evidência de actividades recentes tendentes a realização de ganhos de curto prazo, as mesmas devem ser classificadas como de negociação no seu reconhecimento inicial, (iii) alterar os requisitos de documentação e testes de efectividade nas relações de cobertura estabelecidas ao nível dos segmentos operacionais determinados no âmbito da aplicação do IFRS 8 *Segmentos operacionais*, e (iv) esclarecer que a mensuração de um passivo financeiro ao custo amortizado, após a interrupção da respectiva cobertura de justo valor, deve ser efectuada com base na nova taxa efectiva calculada na data da interrupção da relação de cobertura. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;
- Alteração ao IAS 40 *Propriedades de investimento*, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Na sequência desta alteração, as propriedades em construção ou desenvolvimento com vista ao seu uso subsequente como propriedades de investimento passam a estar incluídas no âmbito do IAS 40 (antes abrangidas pelo IAS 16 *Activos fixos tangíveis*). Tais propriedades em construção poderão ser registadas ao justo valor excepto se o mesmo não puder ser medido com fiabilidade, caso em que deverão ser registadas ao custo de aquisição. Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras da Sociedade;

O Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração

DR. AESS	
DR. FC	
DR. JIMPSS	
DR. JIMFIN	
DR. HG	
DR. ECC	
DR. PEH	
DR. AMP	
DR. DA	
DR. CSM	
DR. PC	
DR. LLV	
Eng.º FF	
DR. ARB	
DR. ECB	

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

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008**

(Montantes expressos em euros)

NOTA 1 – ACTIVIDADE E ESTRUTURA DO GRUPO

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

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

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

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

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

A ESAF – SGPS é parte integrante do Grupo Banco Espírito Santo (ver Nota 23 e 26).

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

A **ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (ESAF - ESFII)** foi constituída em 24 de Março de 1992 com sede em Lisboa e tem como objecto social a gestão de fundos de investimento imobiliário. A ESAF – ESFII tem um capital de 1 250 000 euros totalmente detido pela ESAF SGPS, sendo por isso consolidada pelo método integral.

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

A **ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. (ESAF - ESGP)** constituída em 23 de Abril de 1987, tem por objecto a gestão discricionária de activos, por conta de terceiros, com um capital de 3 125 000 euros detido na sua totalidade pela ESAF SGPS. A ESAF – ESGP encontra-se sedeada em Lisboa e é incluída nas contas consolidadas da ESAF SGPS pelo método integral.

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

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

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

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

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

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

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

A **ESAF – Alternative Asset Management, Ltd (ESAF – AAM)** foi adquirida em 27 de Setembro de 2007, com um capital de 1 GBP, detido a 100% pela ESAF – SGPS. Durante o exercício de 2008, procedeu-se a um aumento de capital no montante de 600 000 GBP. Esta sociedade está sedeada em Londres e dedica-se à gestão de activos. Esta Sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método integral.

A **BESACTIF – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.**, foi constituída em 7 de Fevereiro de 2008, com um capital social de 1 200 000 USD, subscrito e realizado em 35% pela ESAF PI – Espírito Santo participações Sociais, SGPS, S.A.. Esta sociedade está sedeada em Luanda e dedica-se à gestão de Fundos de Investimento Imobiliário. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

A **BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda**, foi adquirida em 1 de Agosto de 2008, com um capital de 3 000 000 de reais, detido a 50% pela ESAF PI – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A. Esta sociedade está sedeada na Cidade de São Paulo, Brasil e dedica-se à gestão de fundos mobiliários. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

NOTA 2 – FUNDOS E ACTIVOS GERIDOS

As subsidiárias da ESAF SGPS tinham em 31 de Dezembro de 2008 os seguintes Fundos e Activos sob gestão:

Fundos de Investimento Mobiliário

• **Em Portugal**

Fundos de Acções	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos de Fundos	Fundos de Poupança	Fundos Flexíveis	Fundo Especial Investimento	Fundo Inv. Aberto de Acções Internacionais
*Espírito Santo Acções Europa	*Espírito Santo Renda Mensal	*Espírito Santo Curto Prazo	*Espírito Santo Gestão Activa	*ES Plano Poupança Reforma	*Espírito Santo Estratégia Activa	*Espírito Santo Alpha 3	*Espírito Santo Momentum
*Espírito Santo Mercados Emergentes	*Espírito Santo Capitalização	*Espírito Santo Monetário	*Espírito Santo Top Ranking	*Espírito Santo Poupança Acções (PPA)	*Espírito Santo Estratégia Activa II	*Espírito Santo Ática	
*Espírito Santo Portugal Acções	*Espírito Santo Obrigações Global		*Espírito Santo Opção Dinâmica		*Espírito Santo Brasil	*Espírito Santo Rendimento	
*Espírito Santo Acções Global	*Espírito Santo Obrigações Europa		*Espírito Santo Opção Conservadora		*Espírito Santo Plano Crescimento	*Espírito Santo Premium	
*Espírito Santo Acções América	*Espírito Santo Renda Trimestral		*Espírito Santo Opção Moderada		*Espírito Santo Plano Dinâmico	*Espírito Santo Rendimento Plus	
	*Espírito Santo Capitalização Dinâmica				*Espírito Santo Plano Prudente	*Espírito Santo Rendimento Dinâmico	
						*FICA Fundo de Investimento para o cinema e audiovisual	

À data do balanço, os activos (líquidos) sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliário geridos pela ESAF – ESFIM ascendiam a cerca de 2 849 milhões de euros (2007: 2 948 milhões de euros).

• **Internacionais**

A subsidiária da Sociedade com sede no Luxemburgo (ESAF International Management, S.A.) gere dois "Fonds Commun de Placement", com a designação de "Espírito Santo Fund" e "Global Active Allocation", tendo este último sido constituído no final do exercício de 2004. O montante total de activos (líquidos) sob gestão ascendia, em 31 de Dezembro de 2008, a 441 milhões de euros (2007: 620 milhões de euros).

Através da participada ESAF, S.A. em Espanha, o Grupo ESAF, em 31 de Dezembro de 2008, tem ainda sob gestão 38 fundos mobiliários, sediados em Espanha, geridos pela Espírito Santo Gestión num total de 1 118 milhões de euros (2007: 1 417 milhões de euros) de activos (líquidos).

No Brasil, através da participada BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda, o Grupo ESAF tem sob a sua gestão 17 fundos mobiliários, num total de 136 815 054 euros.

(Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'MS', 'P', 'alb', 'F', 'G')

Fundos de Investimento Imobiliário

- **Em Portugal**

Actualmente, a ESAF – ESFII administra (i) dois fundos de investimento imobiliário abertos: o Gespatrimónio Rendimento (GPR), cujo valor em 31 de Dezembro de 2008 era de 801 833 383 euros (2007: 1 096 822 422 euros) e o E.S. Logística que iniciou a sua actividade em 2007 e cujo valor em 31 de Dezembro de 2008 era de 42 369 044 euros (2007: 4 670 955 euros), e (ii) vinte e três Fundos de Investimento Imobiliário Fechados designados por E.S. Reconversão Urbana, E.S. Reconversão Urbana II, Rendifundo, Imogeris, Imovalor, Imoivens, Imoarruda, MGE, Fundiárea, Fundocantial, Guebar, Edifundo, Arrábida, Five Stars, E.S. Alta Vista, Imovedras, Palácio, Capital Sim, Costa Atlântica, Gestindústria, Lapa Private, Tavferimobiliário e ACIF que à data de 31 de Dezembro de 2008 tinham o valor global de 223 343 134 euros (2007: 187 189 285 euros).

- **Internacionais**

A participada BESACTIF – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., com sede em Angola, gere à data de 31 de Dezembro de 2008 um fundo imobiliário, o BESA Património, no montante de 72 082 561 euros.

Fundos de Pensões

- **Em Portugal**

À data de 31 de Dezembro de 2008, o valor total dos fundos de pensões sedeados em Portugal, sob a gestão da ESAF – ESFP ascendia a 2 476 milhões de euros (2007: 2 679 milhões de euros), dos quais 2 174 milhões de euros (2007: 2 346 milhões de euros) se referem a Fundos de entidades relacionadas com o Grupo Banco Espírito Santo.

A partir de 13 de Dezembro de 2002, a ESAF – ESFP passou a ter de garantir o capital, no fundo PPR/E Vintage, cujo valor em 31 de Dezembro de 2008 ascendia a 5 414 503 euros (2007: 5 190 292 euros).

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

- **Internacionais**

No que respeita a Espanha, a E.S. Pensiones com referência ao final do exercício de 2008, detinha montantes sob gestão que totalizavam 132 milhões de euros (2007: 121 milhões de euros).

Gestão de Patrimónios

- **Em Portugal**

A actividade de gestão discricionária de activos, de particulares e institucionais, desenvolvida pela ESAF – ESGP, ascendia em 31 de Dezembro de 2008 a 3 455 milhões de euros (2007: 3 698 milhões de euros).

Adicionalmente, o Grupo, através da ESAF - ESGP, presta ainda serviços de assessoria financeira a diversas entidades: (i) uma delas pertencente ao Espírito Santo Financial Group relativamente a um conjunto de activos (líquidos) que em 31 de Dezembro de 2008 ascendiam a 3 299 milhões de euros (2007: 3 360 milhões de euros), (ii) a uma SICAV ("Société d'Investissement a Capital Variable") sediada no Luxemburgo cujos activos sob gestão em 31 de Dezembro de 2008 eram de 339 milhões de euros (2007: 562 milhões de euros), (iii) a um fundo de pensões cujo volume sob gestão era de 1 991 milhões de euros (2007: 2 053 milhões de euros) e (iv) a duas entidades seguradoras a T-VIDA e a Companhia de Seguros Tranquilidade cujos volumes globais ascendiam a 569 milhões de euros.

- **Internacionais**

Em Espanha, na ESAF, SA, a mesma actividade tem sob gestão, em 31 de Dezembro de 2008, 490 milhões de euros (2007: 671 milhões de euros).

Produtos Alternativos

A participada ESAF - AAM é detentora maioritária da sociedade NAU Capital LLP, cuja a actividade principal é a prestação de serviços de advisory. Esta última gere um fundo cujo volume sob gestão, em 31 de Dezembro de 2008, ascendia a 202 milhões euros.

NOTA 3 – BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

3.1 Bases de apresentação

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

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

RB
MA
E
ALB
F
g
E

Subsidiárias

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

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

Associadas

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

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 a Sociedade tiver a obrigação legal ou construtiva de reconhecer essas perdas ou tiver realizado pagamentos em nome da associada.

Goodwill

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

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials and a signature.

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

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

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

Transcrição de demonstrações financeiras em moeda estrangeira

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

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

- Os activos e passivos são convertidos à taxa de câmbio da data do balanço;
- Os proveitos e custos são convertidos com base na aplicação de taxas de câmbio aproximadas das taxas reais nas datas das transacções;
- As diferenças cambiais apuradas entre o valor de conversão em euros da situação patrimonial do início do ano e o seu valor convertido a 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.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a checkmark, the number '20', and several illegible signatures.

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

3.3 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 de resultados

Esta categoria inclui: (i) os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no 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.

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 de activos financeiros ao justo valor através dos resultados (que correspondem aos activos financeiros de negociação e aos activos financeiros designados no seu reconhecimento inicial como ao justo valor através de resultados) e investimentos detidos até à maturidade (que correspondem aos activos financeiros relativamente aos quais existe a intenção e a capacidade de deter até à maturidade).

Reconhecimento inicial, mensuração e desreconhecimento

Aquisições e alienações de activos financeiros ao justo valor através de resultados e 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 no caso 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.

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

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

Imparidade

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

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para as acções, 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.

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

3.4 Operações em moeda estrangeira

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

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

3.5 Instrumentos de capital

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

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

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

3.6 Activos tangíveis

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

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

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

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

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

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

3.7 Activos intangíveis

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

Os custos directamente relacionados com o desenvolvimento de aplicações informáticas pela Sociedade, sobre os quais seja expectável que venham a gerar benefícios económicos futuros para além de um exercício, são reconhecidos e registados como activos intangíveis. Estes

custos incluem as despesas com empregados das empresas do Grupo especializados em informática enquanto estiverem directamente afectos aos projectos.

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

3.8 Locações

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

A ESAF SGPS em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 apenas detinha operações de locação operacional.

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

3.9 Benefícios aos empregados

Pensões

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

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

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

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

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

Este método estabelece que os ganhos e perdas actuariais diferidos acumulados no início do ano que excedam 10% do maior de entre o total das responsabilidades e do valor do fundo, também reportados ao início do ano, sejam imputados a resultados durante um período que não pode exceder a média da vida de serviços remanescente dos trabalhadores abrangidos pelo plano. A ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM decidiram amortizar os desvios actuariais durante um período de 15 anos. Os ganhos e perdas actuariais acumulados que se situem dentro do referido limite, não são reconhecidos em resultados.

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

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

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

Benefícios de saúde

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

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

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

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large signature at the top and several initials and marks below.

Prémios por antiguidade

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

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

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

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

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

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

No primeiro semestre de 2008, o Grupo estabeleceu um sistema de incentivos denominado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Ao abrigo deste plano de incentivos, os colaboradores da Sociedade têm o direito a um 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 têm de permanecer ao serviço da Sociedade por um período mínimo de 3 anos.

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

Remunerações variáveis aos empregados

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'C/B', 'M', 'al b', and a large signature 'E'.

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

Outros custos com pessoal

Os custos relacionados com os colaboradores de cada uma das empresas do grupo ESAF que exercem em simultâneo funções para mais do que uma empresa do grupo, são objecto de débitos entre as sociedades em causa. Estes movimentos são registados na rubrica Gastos Gerais Administrativos (ver Nota 11).

3.10 Impostos sobre lucros

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

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

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

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

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

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

O cálculo do IRC foi apurado pela ESAF – SGPS e suas participadas com base numa taxa nominal de imposto e derrama, num total de 26,5%, de acordo com a Lei 2/2007, de 15 de Janeiro (ver Nota 21).

3.11 Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação (ver Nota 20).

3.12 Caixa e equivalentes de caixa

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

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

3.13 Reconhecimento de juros

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

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

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

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a circled '20', 'RB', and several illegible signatures.

3.14 Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

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

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

3.15 Reconhecimento de dividendos

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

3.16 Resultados por acção

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

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

3.17 Normas ainda não adoptadas

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

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

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

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

4.1 Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

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

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

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

4.2 Pensões e outros benefícios a empregados

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

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

4.3 Impostos sobre os lucros

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

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

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que hajam correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'CB', 'MA', 'ALG', 'Lm', and 'f'.

Conselho de Administração da Sociedade de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

NOTA 5 – REPORTE POR SEGMENTOS

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

NOTA 6 – MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Juros e proveitos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	2 962 594	2 193 142
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	19 393	24 503
Juros devedores e outras aplicações	146 036	76 535
	3 128 023	2 294 180
Juros e custos similares		
Juros de recursos de bancos centrais e instituições de crédito	-	(53)
Outros	(2 971)	(42)
	(2 971)	(95)
Saldo líquido	3 125 052	2 294 085

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

C
 RB
 P
 M
 el 6
 19
 fu.
 2
 4
 P

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Rendimentos de serviços e comissões		
Comissões de Gestão		
de fundos de investimento mobiliário	34 296 356	43 037 440
de fundos de investimento imobiliário	12 502 369	14 584 175
de carteiras de clientes particulares e institucionais	11 773 995	15 975 580
de fundos de pensões	5 263 248	5 116 820
de serviços de gestão às participadas	385 649	338 179
Outras comissões	3 696 131	1 897 877
	<u>67 917 748</u>	<u>80 950 071</u>
Comissões de emissão de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	11 610	121 249
de fundos de investimento imobiliário	11 623	-
de fundos e pensões	47 633	21 429
	<u>70 866</u>	<u>142 678</u>
Comissões de resgate de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	471 419	884 533
de fundos de investimento imobiliário	456 505	550 699
de fundos e pensões	7 225	8 620
	<u>935 149</u>	<u>1 443 852</u>
	<u>68 923 763</u>	<u>82 536 601</u>
Encargos com serviços e comissões		
Despesas com a distribuição e comercialização das unidades de participação	(26 098 987)	(35 290 119)
Por serviços bancários	(16 701)	(14 398)
Por garantias bancárias prestadas	(88 870)	(81 617)
	<u>(26 204 558)</u>	<u>(35 386 134)</u>
Resultados de serviços e comissões	42 719 205	47 150 467

Relativamente ao Grupo ESAF além dos serviços prestados aos Fundos sob gestão (Mobiliários, Imobiliários e de Pensões) a que correspondem comissões de gestão cobradas, o Grupo presta ainda serviços de gestão financeira dos fundos de pensões e fundos autónomos afectos aos produtos vida da BES-Vida, Companhia de Seguros S.A., assim como serviços de gestão discricionária de fundos de terceiros (ver Nota 2). Em 2008 todos os serviços prestados pelo Grupo ESAF referidos acima, ascenderam em termos consolidados a 68 538 114 euros (2007: 82 198 422 euros).

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'C', 'RB', 'al 6', and a signature.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	1 507 828	2 039 359
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	(737 421)	(1 112 422)
Outros impostos	(267 569)	(260 962)
	<u>(1 004 990)</u>	<u>(1 373 384)</u>
Saldo líquido	502 838	665 975

A rubrica de outros rendimentos e receitas operacionais inclui facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2008 ascendem a 756 209 euros (2007: 487 558 euros).

A rubrica de outros impostos, inclui o valor anual das taxas de supervisão pagas à CMVM no montante de 240 000 euros (2007: 240 000 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM O PESSOAL

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Remunerações dos órgãos sociais	121 968	44 968
Vencimentos e salários	5 223 493	4 158 035
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 560 000	2 100 000
Outros encargos sociais obrigatórios	958 457	823 788
Custos com pensões de reforma	543 638	496 553
Outros custos com o pessoal	578 278	381 383
Saldo Total	8 985 834	8 004 727

Os custos com as remunerações e outros benefícios atribuídos ao pessoal chave da gestão do Sociedade, são apresentados como segue:

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RB', 'R6', and 'Fm'.

(Montantes expressos em euros)

	Conselho de Administração	Outro pessoal chave da gestão	Total
31 de Dezembro de 2008			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	302 458	458 649	761 107
Custos com pensões de reforma	62 275	160 051	222 326
Prémios de antiguidade	9 021	4 082	13 103
Remunerações variáveis	597 468	362 131	959 599
Total	971 222	984 913	1 956 135
31 de Dezembro de 2007			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	220 249	355 876	576 125
Custos com pensões de reforma	60 870	131 636	192 506
Prémios de antiguidade	2 797	6 219	9 016
Remunerações variáveis	522 000	259 500	781 500
Total	805 916	753 231	1 559 147

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

No decurso do exercício de 2008 a ESAF – SGPS e suas subsidiárias tiveram em média 124 colaboradores (2007: 112), repartidos da seguinte forma:

	2008	2007
Quadros superiores	35	28
Quadros médios	68	67
Outros	21	17
	124	112

NOTA 10 – BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

Pensões de reforma e benefícios de saúde

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

Em 31 de Dezembro de 2008, o valor do fundo de pensões da ESAF – ESFII e da ESAF – ESFIM ascendia a 2 137 000 euros e a 5 845 938 euros (2007: 2 084 176 euros e 5 452 658 euros), respectivamente, e englobava 37 e 15 participantes (2007: 37 e 15), respectivamente, sendo que estes participantes são na totalidade pessoal no activo e pessoal com direitos adquiridos, não existindo reformados ou pensionistas.

Handwritten signatures and initials on the right margin of the page.

O valor do fundo de pensões é representado por unidades de participação dos Fundos Espírito Santo Multireforma, Espírito Santo Multireforma Plus e Espírito Santo Multireforma Acções (fundos de pensões abertos), os quais à data de 31 de Dezembro de 2008, tinham um Valor Líquido Global de 61 087 329 euros, 3 696 209 euros e de 766 188 euros (2007: 58 720 850 euros, 3 588 058 euros e zero euros, respectivamente), respectivamente e incluíam na sua carteira como activos, os seguintes fundos geridos por entidades pertencentes ao mesmo grupo:

Descrição	% da carteira de E.S.	
	Multireforma	Multireforma Plus
E. S. Global Bond	9.25%	11.71%
E.S. Global Equity Euro	4.17%	12.14%
E. S. Euro Bond Euro	2.31%	-
E. S. European Equity	-	7.01%
Active Allocation	4.47%	6.78%
E.S. Africa	-	0.51%
E.S. Alta Vista FII	3.89%	-

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2008 foram:

	Pressupostos actuariais		Verificados			
	2008	2007	ESAF - ESFII		ESAF - ESFIM	
			2008	2007	2008	2007
Tábua de Mortalidade :						
Homens	TV 73/77 - 1ano	TV 73/77 - 1ano				
Mulheres	TV 88/90	TV 88/90				
Tábua de Invalidez	Suisse Re 2001	Suisse Re 2001				
Taxa de evolução salarial	4.00%	3.25%	3.36%	5.01%	5.70%	3.98%
Taxa de rendimento do fundo	6.00%	5.25%	4.38%	4.38%	4.76%	4.76%
Taxa de crescimento das pensões	2.00%	2.25%				
Taxa técnica do juro	6.00%	5.25%				

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'RA', 'PA', 'ALB', and a signature 'Jm.'.

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2008:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(2 346 772)	(5 489 144)	(152 540)	(356 794)	(2 499 312)	(5 845 938)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 346 772	5 489 144	152 540	356 794	2 499 312	5 845 938
Excesso / défice de cobertura	-	-	-	-	-	-
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	792 203	2 133 114	51 493	100 122	843 696	2 233 236
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	792 203	2 133 114	51 493	100 122	843 696	2 233 236

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2007:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(2 265 672)	(5 119 866)	(147 269)	(332 792)	(2 412 941)	(5 452 658)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 265 672	5 119 866	147 269	332 792	2 412 941	5 452 658
Excesso / défice de cobertura	-	-	-	-	-	-
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2008 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	2 265 672	5 119 866	147 269	332 792	2 412 941	5 452 658
Custo do serviço corrente	151 469	265 004	9 845	17 290	161 314	283 294
Custo dos juros	135 940	307 192	8 836	19 957	144 776	327 159
Contribuições dos participantes	13 783	-	896	-	14 679	-
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades	(220 092)	(203 919)	(14 306)	(13 255)	(234 398)	(217 174)
Responsabilidades em 31 de Dezembro	2 346 772	5 489 143	152 540	356 794	2 499 312	5 845 938

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2007 pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	1 872 717	5 462 262	121 727	355 047	1 994 444	5 817 309
Custo do serviço corrente	137 263	252 255	8 922	16 397	146 185	288 652
Custo dos juros	97 717	252 349	6 352	16 403	104 059	288 752
Contribuições dos participantes	13 424	-	872	-	14 296	-
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades	155 292	(847 000)	10 094	(55 055)	165 386	(902 055)
Portabilidade	(10 741)	-	(698)	-	(11 439)	-
Responsabilidades em 31 de Dezembro	2 265 672	5 119 866	147 269	332 792	2 412 941	5 452 658

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2008, pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	2 265 672	5 119 866	147 269	332 792	2 412 941	5 452 658
Rendimento real do fundo	(259 100)	(570 551)	(16 842)	(37 085)	(275 942)	(607 637)
Contribuições da Sociedade	326 417	939 828	21 217	61 089	347 634	1 000 917
Contribuições dos empregados	13 783	-	896	-	14 679	-
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 346 772	5 489 143	152 540	356 795	2 499 312	5 845 938

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2007, pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	1 872 717	5 462 262	121 727	355 047	1 994 444	5 817 309
Rendimento real do fundo	81 572	232 327	5 303	15 101	86 875	247 428
Contribuições da Sociedade	308 700	3 441	20 065	224	328 765	3 665
Contribuições dos empregados	13 424	-	872	-	14 296	-
Portabilidade	(10 741)	-	(698)	-	(11 439)	-
Outros	-	(578 164)	-	(37 580)	-	(615 744)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 265 672	5 119 866	147 269	332 792	2 412 941	5 452 658

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'PB', 'JA', 'al 6', and '14', along with a signature at the bottom.

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2008 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	174 948	673 824	11 372	43 799	186 320	717 623
Amortização do exercício	(27 906)	(65 080)	(1 814)	(4 230)	(29 720)	(69 310)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	792 203	2 133 114	51 493	100 122	843 696	2 233 236
Dos quais:						
Dentro do corredor	234 677	548 914	15 254	35 679	249 931	584 594
Fora do corredor	557 526	1 584 200	36 239	64 443	593 765	1 648 642

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2007 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	494 146	1 829 491	32 119	80 386	526 265	1 909 877
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	171 473	(221 982)	11 146	(14 429)	182 619	(236 411)
Amortização do exercício	(20 458)	(83 139)	(1 330)	(5 404)	(21 788)	(88 543)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923
Dos quais:						
Dentro do corredor	226 557	511 987	14 727	33 279	241 294	545 266
Fora do corredor	418 594	1 012 383	27 208	27 274	445 802	1 039 657

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2008 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFI	ESAF - ESFIM
(Activos)/ passivos em 1 de Janeiro	-	-	-	-	-	-
Ganhos e perdas actuarias das responsabilidades	(220 092)	(203 919)	(14 306)	(13 255)	(234 398)	(217 174)
Ganhos e perdas actuariais dos fundos	395 040	877 743	25 678	57 053	420 718	934 796
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	151 469	266 004	9 845	17 290	161 314	283 294
- Custo dos juros	135 940	307 192	8 836	19 967	144 776	327 159
- Rendimento esperado do fundo	(135 940)	(307 192)	(8 836)	(19 967)	(144 776)	(327 159)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	(325 417)	(939 828)	(21 217)	(61 089)	(347 634)	(1 000 917)
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	-	-	-	-	-	-

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'RB', 'MA', 'al', 'y', 'f', 'x', and 'P'.

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2007 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
(Activos)/ passivos em 1 de Janeiro	-	-	-	-	-	-
Ganhos e perdas actuarias das responsabilidades	155 292	(268 836)	10 094	(17 474)	165 386	(286 310)
Ganhos e perdas actuarias dos fundos	16 181	46 863	1 052	3 045	17 233	49 898
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	137 263	252 255	8 922	16 397	146 185	268 652
- Custo dos juros	97 717	252 349	6 352	16 403	104 069	268 752
- Rendimento esperado do fundo	(97 753)	(279 181)	(6 355)	(18 147)	(104 108)	(297 328)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	(308 700)	(3 441)	(20 065)	(224)	(328 765)	(3 665)
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	-	-	-	-	-	-

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser decompostos como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Custo do serviço corrente	151 469	266 004	9 845	17 290	161 314	283 294
Custo dos juros	135 940	307 192	8 836	19 967	144 776	327 159
Rendimento esperado do fundo	(135 940)	(307 192)	(8 836)	(19 967)	(144 776)	(327 159)
Amortização do exercício	27 906	65 080	1 814	4 230	29 720	69 310
Custos do exercício	179 375	331 084	11 659	21 520	191 034	352 604

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser decompostos como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Custo do serviço corrente	137 263	252 255	8 922	16 397	146 185	268 652
Custo dos juros	97 717	252 349	6 352	16 403	104 069	268 752
Rendimento esperado do fundo	(97 753)	(279 181)	(6 355)	(18 147)	(104 108)	(297 328)
Amortização do exercício	20 458	83 139	1 330	5 404	21 788	88 543
Custos do exercício	157 685	308 562	10 249	20 057	167 934	328 619

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2008 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923
Custo do exercício	(179 375)	(331 084)	(11 659)	(21 520)	(191 034)	(352 604)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	326 417	939 828	21 217	61 089	347 634	1 000 917
Em 31 de Dezembro	792 203	2 133 114	51 493	100 122	843 696	2 233 236

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2007 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	494 146	1 829 491	32 119	80 386	526 265	1 909 877
Custo do exercício	(157 685)	(308 562)	(10 249)	(20 057)	(167 934)	(328 619)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	308 700	3 441	20 065	224	328 765	3 665
Em 31 de Dezembro	645 161	1 524 370	41 935	60 553	687 096	1 584 923

O evolutivo das responsabilidades e saldo dos fundos, bem como dos ganhos e perdas de experiência nos últimos 3 anos é analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008		31.12.2007		31.12.2006		31.12.2005	
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde						
Responsabilidades	(7 835 916)	(509 334)	(7 385 538)	(480 061)	(7 334 979)	(476 774)	(6 629 291)	(457 904)
Saldo dos fundos	7 835 916	509 334	7 385 538	480 061	7 334 979	476 774	6 639 778	-
Responsabilidades (sub) / sobre financiadas	-	-	-	-	-	-	10 487	(457 904)
(Ganhos) / Perdas de experiência decorrentes das responsabilidades	(424 012)	(27 561)	76 031	4 942	-	-	-	-
(Ganhos) / Perdas de experiência decorrentes dos activos do fundo	1 272 765	82 731	-	-	-	-	-	-

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

No exercício de 2008, o Grupo estabeleceu um sistema de incentivos designado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Este novo programa de incentivos consiste na atribuição do direito a receber uma remuneração variável que se encontra indexada à eventual valorização das acções BES entre a "data inicial de referência" e a "data final de referência". Tal retribuição, em dinheiro, será apenas devida em caso de valorização das acções do BES. O PPRV não é 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.

Conforme a política contabilística descrita na nota 3.9, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 206 200 milhares de euros, está a ser 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 o Grupo reconheceu em custos com pessoal no exercício o valor de 35.122 milhares de euros. A variação do justo valor do benefício ao longo do prazo do programa é reconhecida em lucros/prejuízos de operações financeiras.

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

Data inicial de referência	2-Jun-2008
Data final de referência	2-Jun-2011
Direitos atribuídos	70 000
Preço referência (euros)	11
Taxa de Juro	5,22%
Volatilidade	33,5%
Valor inicial do plano (em euros)	206 200

NOTA 11 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Rendas e alugueres	900 965	498 246
Cedência de recursos humanos	885 828	530 658
Deslocações e representação	312 754	168 434
Serviços de gestão às participadas	272 200	261 450
Publicidade e edição de publicações	214 099	612 023
Comunicações	169 817	134 532
Conservação e reparação	164 636	215 885
Água, energia e combustíveis	110 563	61 615
Material de consumo corrente	98 399	62 530
Outros fornecimentos de terceiros	60 958	74 083
Encargos com acções de natureza cultural	59 996	73 662
Formação do pessoal	57 035	67 770
Serviços especializados:		
Informática	690 560	429 370
Consultores e auditores externos	527 874	431 984
Avenças e honorários	516 387	329 921
Informações	473 263	358 118
Mão de obra eventual	177 353	72 789
Segurança e vigilância	125 231	126 194
Banco de dados	99 356	100 099
Estudos e consultas	44 064	68 931
Avaliadores externos	35 440	140 651
Outros serviços especializados	483 552	372 369
Outros serviços de terceiros	390 008	300 673
Saldo Total	6 870 338	5 491 987

O montante de 272 200 euros (2007: 261 450 euros) registado na rubrica de Serviços de gestão às participadas, reflecte o imposto suportado pela ESAF – ESFII e ESAF – ESFIM, entidades cuja actividade principal é isenta de IVA, em transacções com a ESAF - SGPS ao abrigo do contrato de prestação de serviços existente entre esta sociedade e as suas participadas (ver Nota 26).

NOTA 12 – RESULTADOS POR ACÇÃO

Resultados por acção básicos

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

	31.12.2008	31.12.2007
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	22 193 043	27 556 262
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	9.45	11.73

Resultados por acção diluídos

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

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 a ESAF – SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 13 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo, S.A.	63 143 746	55 401 808
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	180 964	98 104
Kredietbank Luxembourg (KBL)	13 049 647	11 056 210
HSBC Bank PLC	1 154 299	799 376
	<u>14 384 910</u>	<u>11 953 690</u>
	<u>77 528 656</u>	<u>67 355 498</u>
Juros e rendimentos similares		
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Banco Espírito Santo, S.A.	161 445	101 969
	<u>161 445</u>	<u>101 969</u>
Saldo Total	77 690 101	67 457 467

NOTA 14 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica a 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Aplicações em instituições de crédito no país		
Aplicações de muito curto prazo		
Banco Espírito Santo, S.A.	2 427 119	11 175 400
Depósitos a prazo		
Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.	1 136 543	1 097 155
	<u>3 563 662</u>	<u>12 272 555</u>
Juros e rendimentos similares		
Juros de aplicações em instituições de crédito no país		
Banco Espírito Santo, S.A.	1 187	23 245
Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.	16 669	14 080
	<u>17 856</u>	<u>37 325</u>
Saldo Total	3 581 518	12 309 880

As aplicações em instituições de crédito no país no Banco Espírito Santo, S.A. vencem juros à taxa de 2,75% em 31 de Dezembro de 2008 (2007: 4,49%). Os depósitos a prazo no Banco Espírito Santo dos Açores, S.A. vencem juros à taxa de 4,00% em 31 de Dezembro de 2008 (2007: 3,50%).

O escalonamento das aplicações em instituições de crédito por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2008 e de 2007, é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Até 3 meses	2 427 119	11 175 400
De 3 meses a um ano	1 136 543	1 097 155
Saldo Total	3 563 662	12 272 555

Os juros de aplicações em instituições de crédito no país têm vencimento inferior a 3 meses.

NOTA 15 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

	Custo ^(a)	Reserva de justo valor		Imparidade ^(b)	Valor balanço
		Positiva	Negativa		
		(Montantes expressos em Euros)			
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	658 410	-	(1 325)	-	657 085
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	(8 119)	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2007	683 872	-	(1 325)	(8 119)	674 428
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	393 160	-	(2 856)	-	390 304
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	(8 119)	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2008	418 622	-	(2 856)	(8 119)	407 647

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

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

Do montante apresentado em obrigações do tesouro, o total de 390 304 euros (2007: 335 905 euros) encontra-se a garantir o Sistema de Indemnização aos Investidores, de acordo com o Decreto-Lei n.º 222/99 de 22 de Junho e Regulamento n.º 2 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de 20 de Janeiro de 2000 (ver Nota 24).

Durante os exercícios de 2008 e 2007, não ocorreram movimentos nas perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda.

A 31 de Dezembro de 2008 e 2007 o escalonamento dos Activos financeiros disponíveis para venda por prazos de vencimento é como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2008	31.12.2007
De 3 meses a um ano	-	285 660
De um ano a cinco anos	390 304	371 425
Duração indeterminada	17 343	17 343
Saldo Total	407 647	674 428

NOTA 16 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2008 e 2007, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2008	31.12.2007
Imóveis		
Edifícios	104 987	152 046
Beneficiações em edifícios arrendados	202 162	202 162
	<u>307 149</u>	<u>354 208</u>
Equipamento		
Mobiliário e material	1 319 851	1 112 720
Equipamento informático	1 233 594	1 169 328
Instalações interiores	770 200	758 907
Máquinas e ferramentas	373 607	366 970
Material de transporte	75 523	76 440
Equipamento de segurança	16 359	16 359
Outros activos tangíveis	23 885	23 885
	<u>3 813 019</u>	<u>3 524 609</u>
Depreciação acumulada	(3 185 100)	(2 978 898)
Saldo Líquido	935 068	899 919

Durante o exercício de 2008, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Imóveis	Mobiliário e material	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Máquinas e ferramentas	Material de Transporte	Equipamento de segurança	Outros Activos Tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	354 208	1 112 720	1 169 328	758 907	366 970	76 440	16 359	23 885	3 878 817
Adições	9 900	278 807	95 763	11 293	6 637	55 773	-	-	458 173
Abates/Vendas	(25 849)	(56 728)	(23 382)	-	-	(56 690)	-	-	(162 649)
Variação cambial	(31 110)	(14 948)	(8 115)	-	-	-	-	-	(54 173)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	307 149	1 319 851	1 233 594	770 200	373 607	75 523	16 359	23 885	4 120 168
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	151 878	1 070 499	859 981	504 347	283 850	69 445	15 013	23 885	2 978 898
Depreciações do exercício	71 427	49 124	145 249	49 107	24 641	16 557	320	-	356 425
Abates/Vendas	-	(56 728)	(23 382)	-	-	(56 690)	-	-	(136 800)
Variação cambial	(8 261)	(3 351)	(1 811)	-	-	-	-	-	(13 423)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	215 044	1 059 544	980 037	553 454	308 491	29 312	15 333	23 885	3 185 100
Saldo Líquido	92 105	260 307	253 657	216 746	65 116	46 211	1 026	-	935 068

Durante o exercício de 2007, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Imóveis	Mobiliário e material	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Máquinas e ferramentas	Material de Transporte	Equipamento de segurança	Outros Activos Tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	202 162	1 089 159	898 788	712 540	349 819	76 440	16 359	23 885	3 369 152
Adições	152 046	23 551	270 540	46 367	17 151	-	-	-	509 665
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	354 208	1 112 720	1 169 328	758 907	366 970	76 440	16 359	23 885	3 878 817
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	131 662	1 062 760	775 210	449 974	262 317	62 897	14 693	23 885	2 783 396
Depreciações do exercício	20 216	7 739	84 771	54 373	21 533	6 548	320	-	195 500
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	151 878	1 070 499	859 981	504 347	283 850	69 445	15 013	23 885	2 978 898
Saldo Líquido	202 330	42 221	309 347	254 560	83 120	6 995	1 346	-	899 919

NOTA 17 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2008 e 2007, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	1 670 207	1 438 687
Outros	889	889
	1 671 096	1 439 576
Activos intangíveis em curso	221 644	98 517
Amortizações acumuladas	(1 229 013)	(975 877)
Saldo Líquido	663 727	562 216

Durante o exercício de 2008, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Sistemas de tratamento automático de dados	Outros	Activos Intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	1 438 687	889	98 517	1 538 093
Adições	37 715	-	324 430	362 145
Transferências	201 303	-	(201 303)	-
Variação cambial	(7 498)	-	-	(7 498)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	1 670 207	889	221 644	1 892 740
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	974 988	889	-	975 877
Amortizações do exercício	256 152	-	-	256 152
Variação cambial	(3 016)	-	-	(3 016)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	1 228 124	889	-	1 229 013
Saldo Líquido	442 083	-	221 644	663 727

Durante o exercício de 2007, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Sistemas de tratamento automático de dados	Outros	Activos Intangíveis em curso	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	1 035 294	889	158 405	1 194 588
Adições	87 178	-	256 327	343 505
Transferências	316 215	-	(316 215)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	1 438 687	889	98 517	1 538 093
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	832 809	889	-	833 698
Amortizações do exercício	142 179	-	-	142 179
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	974 988	889	-	975 877
Saldo Líquido	463 699	-	98 517	562 216

NOTA 18 – INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

A rubrica investimentos em associadas decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Capital Próprio		Resultado Líquido Exercício		% detida	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
BESAF	1 426 300	-	(14 257)	-	50%	-
BESACTIF	841 005	-	(226 909)	-	35%	-
E.S. Activos Financieros, S.A.	12 764 000	10 274 000	2 044 000	2 490 000	50%	50%
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	(113 984)	(104 559)	(3 826)	(3 199)	49%	49%
	12 650 016	10 169 441	2 040 174	2 486 801		

(Montantes expressos em Euros)

	Custo de Aquisição		Valor de Balanço		RLE Apropriado	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
BESAF	2 437 439	-	1 828 810	-	(7 129)	-
BESACTIF	271 967	-	214 934	-	(79 418)	-
E.S. Activos Financieros, S.A.	33 515 456	33 515 456	7 404 000	6 382 000	1 022 000	1 245 000
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	4 200	4 200	-	-	-	-
	36 229 062	33 519 656	9 447 744	6 382 000	935 453	1 245 000

O movimento da rubrica de Investimentos em associadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	2008	2007
Saldo em 1 de Janeiro	6 382 000	5 137 000
Aquisições	2 709 406	-
Resultados de participações em associadas	935 453	1 245 000
Variação cambial	(579 115)	-
Saldo em 31 de Dezembro	9 447 744	6 382 000

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'EB', 'BA', and 'Fm.', and a large signature at the bottom.

NOTA 19 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Devedores e outras aplicações		
Imposto retido na fonte	1 782 090	828 964
Prestações acessórias de capital	1 016 088	876 088
Suprimentos	2 297 891	1 935 110
IVA a recuperar	36 433	38 789
Outros devedores diversos	5 908 502	5 879 548
	<u>11 041 004</u>	<u>9 558 499</u>
Perdas por imparidade para devedores e outras aplicações	(3 219 677)	(3 208 983)
	<u>7 821 327</u>	<u>6 349 516</u>
Proveitos a receber		
Comissões de gestão	5 135 219	9 521 869
Outros proveitos a receber	1 575 489	2 834 409
	<u>6 710 708</u>	<u>12 356 278</u>
Despesas com custo diferido	273 900	194 816
Outras contas de regularização	717 484	427 336
Pensões de reforma (ver Nota 10)	3 076 932	2 272 019
Saldo Total	18 600 351	21 599 965

O saldo relativo a imposto retido na fonte no valor de 1 782 090 euros (2007: 828 964 euros) é relativo a transacções de unidades de participação dos fundos geridos pela ESAF – ESFIM e ESAF - ESFII de acordo com o nº 4 do artigo 22 do Estatuto dos Benefícios Fiscais, e detidos por entidades isentas, durante o exercício de 2008. Ainda de acordo com o referido artigo, o valor do imposto retido deve ser restituído pela entidade gestora dos fundos que poderá deduzir ao montante global de entregas posteriores em sede de IRS ao Estado.

Em Abril de 2008 aquando do apuramento de imposto a entregar pelos fundos geridos pela ESAF - ESFIM e pela ESAF – ESFII foram abatidos os montantes de 563 756 euros e 17 516 euros respectivamente, constantes em balanço no final do exercício de 2007.

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

A rubrica suprimentos no montante de 2 297 891 euros (2007: 1 935 110 euros), refere-se (i) a um empréstimo concedido pela ESAF – ESPI à ESIAM, no valor de 195 803 euros (2007: 185 110 euros), sem data de reembolso prevista e não remunerado, que se encontra totalmente provisionado dada a precária situação financeira da empresa, (ii) a suprimentos concedidos pela ESAF SGPS à sua participada E.S. Activos Financieros, S.A, no montante de 1 750 000 euros, os quais vencem juros à taxa Euribor a um ano acrescida de 0,50%, tendo a duração mínima de um

ano e (iii) a uma transferência de capital, no valor de 352 087 euros, efectuada pela ESAF – ESPI, para constituição de uma nova sociedade gestora de fundos de pensões, sediada em Angola.

A rubrica de outros devedores diversos inclui (i) o valor de 2 188 729 euros (2007: 2 188 729 euros) relativo a despesas suportadas pela ESAF - ESPII por conta do Fundo Gespatrimónio Rendimento, o qual se encontra totalmente provisionado, (ii) bem como um saldo de 835 145 euros (2007: 835 145 euros) referente a uma dívida de cobrança duvidosa constante do balanço da Capital Mais. Este saldo refere-se a um acordo entre aquela sociedade e a ESAF relativo a uma transacção da qual resultou uma acção fiscal com probabilidade de resultados adverso, tendo por isso a Administração da mencionada sociedade decidido a constituição de uma provisão para o referido saldo.

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Saldo no início do período	3 208 983	3 230 328
Variação cambial e outros	10 694	(21 345)
Saldo no final do período	3 219 677	3 208 983

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

NOTA 20 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Provisões para outros riscos e encargos	4 468 360	4 543 334
Outras Provisões	563 683	563 683
Saldo Total	5 032 043	5 107 017

A provisão para outros riscos e encargos tem como objectivo fazer face a perdas potenciais decorrentes da actividade normal das empresas do Grupo.

O movimento verificado na rubrica de provisões durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Provisões para outros riscos e encargos	Outras Provisões	Total
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	4 829 985	803 277	5 633 262
Dotações	109 062	-	109 062
Reversões	(395 713)	(239 594)	(635 307)
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	4 543 334	563 683	5 107 017
Reversões	(74 974)	-	(74 974)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	4 468 360	563 683	5 032 043

NOTA 21 – IMPOSTOS

A ESAF SGPS e as suas subsidiárias estão sujeitas a tributação individual em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente derrama, traduzindo-se numa taxa nominal de 26,5% (ver Nota 3.10).

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

O pagamento do imposto sobre lucros é efectuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspecção e eventuais ajustamentos promovidos por parte da Administração Fiscal nos 4 exercícios subsequentes (ou 6 no caso de se apurar prejuízo fiscal).

A rubrica de activos e passivos por impostos correntes, a 31 de Dezembro de 2008 e 2007, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Activos por impostos diferidos	45 457	48 006
Passivos por impostos diferidos	(133 060)	(132 104)
Saldo Líquido de impostos diferidos	178 517	180 110

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2008 e 2007 podem ser analisados como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Activo		Passivo		Líquido	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Activos financeiros disponíveis para venda	757	365	-	-	757	365
Pensões e benefícios de saúde	104 434	108 331	-	-	104 434	108 331
Prémios de antiguidade	-	-	(192 794)	(192 794)	(192 794)	(192 794)
Imposto diferido activo/(passivo)	105 191	108 696	(192 794)	(192 794)	(87 603)	(84 098)
Compensação de activos/passivos por impostos diferidos	59 734	60 690	(59 734)	(60 690)	-	-
Activo/(passivo) por imposto diferido	45 457	48 006	(133 060)	(132 104)	(87 603)	(84 098)

O movimento do imposto diferido de balanço em 2008 e 2007 explica-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008		31.12.2007	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Activos financeiros disponíveis para venda	-	757	-	365
Prémios de antiguidade	(3 896)	-	(16 629)	-
Saldo Total	(3 896)	757	(16 629)	365

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2008 e 2007 explica-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008	31.12.2007
Imposto corrente	8 755 929	10 219 102
Imposto diferido		
Origem e reversão de diferenças temporárias	3 896	16 629
Total do imposto registado em resultados	8 759 825	10 235 731

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Resultado antes de impostos	30 961 471	37 805 444
Taxa de imposto aplicável		
Imposto sobre o rendimento esperado	8 204 790	10 018 443
Custos não dedutíveis	45 432	69 042
Diferença de taxa	289 322	315 980
Proveitos não tributados	(247 895)	(329 925)
Outros	468 176	162 191
	8 759 825	10 235 731

NOTA 22 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Credores e outros recursos		
Iva a pagar	216 235	255 416
Contribuições para a Segurança Social	77 813	70 445
Imposto sobre o rendimento a entregar	77 860	86 490
Credores diversos	1 429 749	1 824 157
	1 801 657	2 236 508
Custos a pagar		
Comissões a pagar	6 186 155	9 565 476
Prémios por antiguidade	588 356	588 400
Outros custos a pagar	2 158 248	2 482 935
	8 932 759	12 636 811
Outras contas de regularização		
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 560 000	2 101 470
Outros	149 905	161 484
	1 709 905	2 262 954
	12 444 321	17 136 273

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

A rubrica prémios de antiguidade no montante de 588 356 euros em 31 de Dezembro de 2008 (2007: 588 400 euros) refere-se à especialização de valores a pagar aos colaboradores de acordo com o ACT para o sector bancário em vigor, ficando assim reflectido o custo no exercício a que diz respeito de acordo com a evolução da antiguidade dos referidos trabalhadores. Este valor irá sendo acrescido à medida que as responsabilidades forem sendo maiores e sofrerá uma

diminuição sempre que for pago um prémio de antiguidade, ou diminuam as responsabilidades por saída do colaborador.

A rubrica outros custos a pagar regista essencialmente estimativas com serviços prestados decorrentes da actividade do Grupo, bem como a periodificação do subsídio de férias, a pagar durante o exercício de 2009.

Com a adopção dos IFRS foi efectuado o reconhecimento no ano a que diz respeito da estimativa para a distribuição aos colaboradores que é efectuada no ano seguinte, depois de aprovadas as contas. Assim sendo, a 31 de Dezembro de 2008, o valor atrás referido ascende a 1 560 000 euros (2007: 2 101 470 euros) de acordo com decisão da Administração.

NOTA 23 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2008, o capital social da Sociedade encontra-se representado por 2 350 mil acções com um valor nominal de 5 euros cada, as quais se encontravam totalmente subscritas e realizadas pelos seguintes accionistas.

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

Durante o exercício de 2008 não se procedeu a qualquer emissão ou reembolso de acções representativas do capital social.

Reserva Legal

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

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

Reservas de justo valor

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

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

(Montantes expressos em Euros)

	Reserva de justo valor			Outras Reservas e Resultados Transitados			
	Activos financeiros disponíveis p/ venda	Reservas por impostos diferidos	Total Reserva de justo valor	Reserva Legal	Reserva Cambial	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Res.Trans.
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	(18 524)	5 094	(13 430)	5 252 487	-	25 629 952	30 882 439
Constituição de reservas	-	-	-	240 173	-	9 271 395	9 511 568
Variações de justo valor (líquidas de imposto)	17 199	(4 730)	12 469	-	-	-	-
Distribuição accionista	-	-	-	-	-	2 187 314	2 187 314
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	(1 325)	364	(961)	5 492 660	-	37 088 661	42 581 321
Constituição de reservas	-	-	-	1 250 100	(883 903)	2 416 120	2 782 317
Variações de justo valor (líquidas de imposto)	(1 531)	393	(1 138)	-	-	-	-
Distribuição accionista	-	-	-	-	-	18 297 042	18 297 042
Outros movimentos	-	-	-	-	-	813	813
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	(2 856)	757	(2 099)	6 742 760	(883 903)	57 802 636	63 661 493

Interesses minoritários

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

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2008		31.12.2007	
	Balanço	Resultados	Balanço	Resultados
ESAF - International Management, S.A.	9 786	8 603	14 270	13 451

NOTA 24 – PASSIVOS CONTINGENTES E COMPROMISSOS

A 31 de Dezembro de 2008 e 2007, existiam os seguintes saldos relativos a contas extrapatrimoniais:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2008	31.12.2007
Passivos e avales prestados		
Garantias e avales prestados	8 850 736	6 801 580
Activos dados em garantia	326 493	335 905
	<u>9 177 229</u>	<u>7 137 485</u>
Compromissos		
Compromissos irrevogáveis	597 814	719 047
Saldo Total	9 775 043	7 856 532

A rubrica Garantias e avales diz respeito a (i) garantias prestadas pela ESAF – ESFII relacionadas com obras de infra-estruturas várias dos imóveis detidos pelo Fundo Gespatrimónio Rendimento e, cuja responsabilidade na prestação de garantias, cabe à Sociedade Gestora e (ii) à constituição de uma garantia bancária pela ESAF – ESGP, no valor de 294 810 euros, na sequência de uma reclamação graciosa relacionada com o Modelo 30 do exercício de 2003.

Ao abrigo do Sistema de Indemnização aos Investidores, a ESAF – ESGP tem registado nas suas contas extrapatrimoniais, em 31 de Dezembro de 2007, na rubrica Compromissos irrevogáveis no montante de 597 814 euros (2007: 719 047 euros). Estas responsabilidades encontram-se parcialmente cobertas, de acordo com o definido naquele sistema, por títulos da carteira própria dados em garantia no valor de 390 304 euros (2007: 335 905 euros) (ver Nota 15).

NOTA 25 – CONSOLIDAÇÃO

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

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'BB', 'ab', and 'F'.

NOTA 26 – TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, o montante dos saldos em balanço, a receber e a pagar, das transações com empresas participadas em mais de 20% e com empresas do Grupo Banco Espírito Santo, bem como os respectivos custos e proveitos reconhecidos no período em questão analisam-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	2008		2007	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	63 486 155	-	56 401 257
Aplicações em instituições de crédito	-	3 581 518	-	12 309 880
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	217 296	-	-
Outros activos	-	2 007 759	-	2 021 806
		<u>69 292 728</u>		<u>70 732 943</u>
Passivo				
Passivos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	180 359	-	-
Outros passivos	-	5 883 511	-	10 003 565
		<u>6 063 870</u>		<u>10 003 565</u>
Proveitos				
Juros e rendimentos similares	-	3 010 336	-	2 239 487
Rendimentos de serviços e comissões	-	69 769	-	57 487
Outros resultados de exploração	-	801 599	-	487 559
		<u>3 881 704</u>		<u>2 784 533</u>
Custos				
Juros e encargos similares	-	26	-	53
Encargos com serviços e comissões	-	24 126 779	-	31 370 735
Perdas em operações financeiras	-	169 263	-	-
Gastos com o pessoal	-	215 876	-	143 642
Gastos gerais administrativos	276 300	1 529 543	261 450	1 019 436
	<u>276 300</u>	<u>26 041 487</u>	<u>261 450</u>	<u>32 533 866</u>

NOTA 27– JUSTO VALOR

O Justo valor dos activos financeiros do Grupo é como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	Total valor balanço	Justo valor
31 de Dezembro de 2007		
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	1 850	1 850
Disponibilidades em outras instituições de crédito	67 457 467	67 457 467
Activos financeiros disponíveis para venda	674 428	674 428
Aplicações em instituições de crédito	12 309 880	12 309 880
Activos financeiros	80 443 625	80 443 625
31 de Dezembro de 2008		
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 018	2 018
Disponibilidades em outras instituições de crédito	77 690 101	77 690 101
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	36 937	36 937
Activos financeiros disponíveis para venda	407 647	407 647
Aplicações em instituições de crédito	3 581 518	3 581 518
Activos financeiros	81 718 221	81 718 221

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, a Sociedade não detém passivos financeiros.

As principais metodologias e pressupostos utilizados na estimativa do Justo valor dos Activos 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 outras instituições de crédito

Considerando os prazos curtos associados a estes instrumentos financeiros, o valor de balanço é uma estimativa razoável do respectivo Justo valor.

Activos financeiros ao justo valor através de resultados e Activos financeiros disponíveis para venda

O justo valor destes instrumentos é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, conforme referido na Nota 3.3.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'PB', 'BA', and 'Fm'.

NOTA 28– GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

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

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

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

O Departamento de Compliance, Risco e Auditoria Interna é responsável pelas funções de supervisão e controlo das actividades de intermediação financeira exercida pelo Grupo, prestando informação ao Conselho de Administração sobre quaisquer situações detectadas, sendo o seu principal objectivo aprofundar o controlo e monitorização dos riscos associados às actividades do Grupo.

A ESAF – SGPS, de acordo com o Aviso 12/92, não está obrigada a reportar ao Banco de Portugal informação relativa aos fundos próprios.

NOTA 29 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

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

IFRS 2 (alterada) – Pagamentos em acções: condições de aquisição

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 uma alteração ao IFRS 2 a qual se torna efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta alteração ao IFRS 2 permitiu clarificar que (i) as condições de aquisição dos direitos inerentes a um plano de pagamentos com base em acções limitam-se a condições de serviço ou de performance e que (ii) qualquer cancelamento de tais programas, quer pela entidade quer por terceiras partes, têm o mesmo tratamento contabilístico.

Não se esperam impactos significativos decorrentes do IFRS 2 alterada.

*IFRS 3 (revista) – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 (alterada)
Demonstrações financeiras consolidadas e separadas*

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 o IFRS 3 (revisto) Concentrações de actividades empresarias e uma alteração ao IAS 27 Demonstrações financeiras consolidadas e separadas.

Os principais impactos das alterações a estas normas correspondem: (i) ao tratamento de aquisições parciais, em que os interesses sem controlo (antes denominados de interesses minoritários) poderão ser mensurados ao justo valor (o que implica o reconhecimento total do goodwill por contrapartida dos interesses sem controlo) ou como a parcela atribuível do justo valor dos activos líquidos adquiridos (tal como actualmente requerido); (ii) aos step acquisition em que as novas regras obrigam, aquando do calculo do goodwill, à reavaliação, por contrapartida de resultados, do justo valor de qualquer interesse sem controlo detido previamente à aquisição tendente à obtenção de controlo; (iii) ao registo dos custos directamente relacionados com uma aquisição de uma subsidiária que passam a ser directamente imputados a resultados; (iv) aos preços contingentes cuja alteração de estimativa ao longo do tempo passa a registada em resultados e não afecta o goodwill e (v) às alterações das percentagens de subsidiárias detidas que não resultam na perda de controlo as quais passam a ser registadas como movimentos de capitais próprios.

Adicionalmente, das alterações ao IAS 27 resulta ainda que as perdas acumuladas numa subsidiária passarão a ser atribuídas aos interesses sem controlo (reconhecimento de interesses sem controlo negativos) e que, aquando da alienação de uma subsidiária, tendente à perda de controlo qualquer interesse sem controlo retido é mensurado ao justo valor determinado na data da alienação.

Esta revisão do IFRS 3 e alteração do IAS 27 são efectivas para exercicios com inicio a partir de 1 de Julho de 2009.

Estas normas não são aplicáveis às demonstrações financeiras do Grupo.

IFRS 8 – Segmentos operacionais

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em 30 de Novembro de 2006 o IFRS 8 Segmentos operacionais, o qual foi adoptado para uso na União Europeia em 21 de Novembro de 2007.

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

Esta norma é de aplicação mandatária a partir de 1 de Janeiro de 2009.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma.

IAS 1 (alterado) – Apresentação das demonstrações financeiras

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Setembro de 2007 o IAS 1 (alterado) Apresentação de demonstrações financeiras, o qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

O IAS 1 (alterado) exige que a informação financeira seja agregada na preparação das demonstrações financeiras, em função das suas características de base e introduz a demonstração de "comprehensive income".

Na sequência das alterações impostas por esta norma os utilizadores das demonstrações financeiras poderão mais facilmente distinguir as variações nos capitais próprios da Sociedade decorrentes de transacções com accionistas, enquanto accionistas (ex. dividendos, transacções com acções próprias) e transacções com terceiras partes, ficando estas resumidas na demonstração de "comprehensive income".

As alterações impostas pelo IAS 1 terão efeito ao nível da apresentação das demonstrações financeiras do Grupo estando actualmente em curso um trabalho com vista à determinação da extensão das modificações necessárias.

IAS 23 (alterado) – Custos de empréstimos obtidos

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Março de 2007 o IAS 23 (alterado) Custos de empréstimos obtidos, o qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta norma exige que as entidades capitalizem os custos de empréstimos obtidos directamente atribuíveis ao custo de aquisição, construção ou produção de um activo qualificável, como parte integrante do custo de aquisição, construção ou produção desse activo. Assim, a opção de registar tais custos directamente nos resultados é eliminada.

Activos qualificáveis correspondem àqueles que necessitam de um período substancial de tempo para ficar prontos para o seu uso pretendido ou para venda.

O Grupo não espera que esta alteração ao IAS 23 tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

Alteração ao IAS 32 - Instrumentos financeiros: apresentação – Instrumentos financeiros 'puttable' e obrigações decorrentes de liquidação

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Fevereiro de 2008 uma alteração ao IAS 32 Instrumentos financeiros: Apresentação – Instrumentos financeiros 'puttable' e

Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like "EB", "MG", "ALG", and "F".

Obrigações decorrentes de liquidação a qual é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta alteração afecta a classificação de instrumentos financeiros 'puttable' e de obrigações decorrentes de liquidação. De acordo com os actuais requisitos do IAS 32, os instrumentos financeiros (i) reembolsáveis em dinheiro ou através da entrega de outros activos financeiros ou (ii) que concedem ao detentor um direito de exigir que o emitente proceda a sua reacquirição (instrumentos 'puttable'), são classificados como passivos financeiros. A alteração agora efectuada a esta norma, implica que alguns instrumentos que actualmente qualificam como passivos financeiros, passem a ser reconhecidos como instrumentos de capital, caso os mesmos representem o interesse residual último nos activos líquidos de uma entidade.

O IASB alterou ainda o IAS 1 Apresentação de demonstrações financeiras tendo incluído requisitos adicionais de divulgação relativos a este tipo de instrumentos.

Não se prevê que a presente alteração ao IAS 32 venha a ter qualquer impacto ao nível das demonstrações financeiras do Grupo.

Alteração ao IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu uma alteração ao IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura a qual é de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciam a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta alteração clarifica a aplicação dos princípios existentes que determinam quais os riscos ou quais os cash flows elegíveis de serem incluídos numa operação de cobertura.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma ao nível das suas demonstrações financeiras.

IFRIC 13 – Programas de fidelização de clientes

O IFRIC 13 Programas de fidelização de clientes foi emitido em Julho de 2007 e entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2008, sendo por isso apenas relevante para a Sociedade a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta interpretação aplica-se a programas de fidelização de clientes, onde são adjudicados créditos aos mesmos como parte integrante de uma venda ou prestação de serviços e estes poderão trocar esses créditos, no futuro, por serviços ou mercadorias gratuitamente ou com desconto.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma ao nível das suas demonstrações financeiras.

IFRIC 15 – Acordos para construção de imóveis

O IFRIC 15 - Acordos para construção de imóveis, entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2009.

Esta interpretação contém orientações que permitem determinar se um contrato para a construção de imóveis se encontra no âmbito do IAS 18 – Reconhecimento de proveitos ou do IAS 11 - Contratos de construção, sendo expectável que IAS 18 seja aplicável a um numero mais abrangente de transacções.

O Grupo não espera que esta interpretação tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

IFRIC 16 – Cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira

O IFRIC 16 - Cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira e aplicável aos exercícios iniciados a partir de 1 de Outubro de 2008.

Esta interpretação visa clarificar que:

- a cobertura de um investimento numa operação em moeda estrangeira pode ser aplicada apenas a diferenças cambiais decorrentes da conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias na sua moeda funcional para a moeda funcional da casa-mãe e apenas por um montante igual ou inferior ao capital próprio da subsidiária;
- o instrumento de cobertura pode ser contratado por qualquer entidade do Grupo, excepto pela entidade que esta a ser objecto de cobertura; e
- aquando da venda da subsidiária objecto de cobertura, o ganho ou perda acumulado referente a componente efectiva da cobertura e reclassificado para resultados.

Esta interpretação permite que uma entidade que utiliza o método de consolidação em escada, escolha uma politica contabilística que permita a determinação do ajustamento de conversão cambial acumulado que e reclassificado para resultados na venda da subsidiária, tal como faria se o método de consolidação adoptado fosse o directo.

Esta interpretação e de aplicação prospectiva. O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da adopção desta norma ao nível das suas demonstrações financeiras.

IFRIC 17 – Distribuições em espécie a accionistas

O IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009.

A vertical column of handwritten signatures and initials is located on the right side of the page. From top to bottom, it includes a large signature, a circled 'P', 'RB', 'MA', 'ALB', 'Y', 'Am.', and a large 'G'.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico das distribuições em espécie a accionistas. Assim, estabelece que as distribuições em espécie devem ser registadas ao justo valor dos activos distribuídos sendo a diferença para o respectivo valor de balanço reconhecido em resultados aquando da distribuição.

O Grupo não espera que esta interpretação tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes

O IFRIC 18 - Transferências de activos de clientes entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico de acordos celebrados mediante os quais uma entidade recebe activos de clientes para sua própria utilização e com vista a estabelecer posteriormente uma ligação dos clientes a uma rede ou conceder aos clientes acesso contínuo ao fornecimento de bens ou serviços.

A Interpretação clarifica:

- as condições em que um activo se encontra no âmbito desta interpretação;
- o reconhecimento do activo e a sua mensuração inicial;
- a identificação dos serviços identificáveis (um ou mais serviços em troca do activo transferido);
- o reconhecimento de proveitos;
- a contabilização da transferência de dinheiro por parte de clientes.

O Grupo não espera que esta interpretação tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2008 o IASB publicou o Annual Improvement Project o qual alterou certas normas então em vigor. A data de efectividade das alterações varia consoante a norma em causa sendo a maioria de aplicação obrigatória para o Grupo em 2009.

As principais alterações decorrentes do Annual Improvement Project resumem-se como segue:

- Alteração ao IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, efectiva a partir de 1 de Julho de 2009. Esta alteração veio esclarecer que a totalidade dos activos e passivos de uma subsidiária devem ser classificados como activos não correntes detidos para venda de acordo com o IFRS 5 se existir um plano de venda parcial da

Handwritten signatures and initials on the right margin, including a large signature at the top, followed by initials 'PB', 'MA', 'R', 'R', 'F', 'A', and 'E'.

subsidiária tendente a perda de controlo. Esta norma será adoptada prospectivamente pelo Grupo em 2010;

- Alteração ao IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração clarifica que apenas alguns instrumentos financeiros classificados na categoria de negociação, e não todos, são exemplos de activos e passivos correntes. A entrada em vigor desta alteração não terá efeito nas demonstrações financeiras do Grupo;
- Alteração ao IAS 16 - Activos fixos tangíveis, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração efectuada estabelece regras de classificação (i) das receitas provenientes da alienação de activos detidos para arrendamento subsequentemente vendidos e (ii) destes activos durante o tempo que medeia entre a data da cessão do arrendamento e a data da sua alienação. Esta alteração ao IAS 16 não terá impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo;
- Alteração ao IAS 19 - Benefícios dos empregados, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. As alterações efectuadas permitiram clarificar (i) o conceito de custos com serviços passados negativos decorrentes da alteração do plano de benefícios definidos, (ii) a interacção entre o retorno esperado dos activos e os custos de administração do plano, e (iii) a distinção entre benefícios de curto e de médio e longo prazo. As alterações do IAS 19 serão adoptadas pelo Grupo em 2009, embora não seja expectável que as mesmas tenham um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras consolidadas;
- Alteração ao IAS 20 - Contabilização dos subsídios do governo e divulgação de apoios do governo, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Esta alteração estabelece que o benefício decorrente da obtenção de um empréstimo do governo com taxas inferiores as praticadas no mercado, deve ser mensurado como a diferença entre o justo valor do passivo na data da sua contratação, determinado de acordo com o IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração e o valor recebido. Tal benefício devera ser subsequentemente registado de acordo com o IAS 20. Esta alteração não devera ter efeitos significativos nas demonstrações financeiras do Grupo;
- Alteração ao IAS 23 - Custos de empréstimos obtidos, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. O conceito de custos de empréstimos obtidos foi alterado de forma a clarificar que os mesmos devem ser determinados de acordo com o método da taxa efectiva preconizado no IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, eliminando assim a inconsistência existente entre o IAS 23 e o IAS 39. Não se espera que esta alteração tenha impactos significativos ao nível das demonstrações financeiras consolidadas do Grupo;
- Alteração ao IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. A alteração efectuada a esta norma determina que nos casos em que um investimento numa subsidiária esteja registado pelo seu justo valor nas contas individuais, de acordo com o IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, e tal investimento qualifique para classificação como activo não corrente detido para venda de acordo com o IFRS 5 Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, o mesmo devera continuar a ser mensurado no âmbito do IAS 39. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras das entidades do Grupo na medida em que, nas respectivas contas individuais, os investimentos em subsidiárias são registados ao custo de aquisição de acordo com o IAS 27;

• Alteração ao IAS 28 - Investimentos em associadas, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. As alterações introduzidas ao IAS 28 tiveram como objectivo esclarecer (i) que um investimento numa associada deve ser tratado como um activo único para efeitos dos testes de imparidade a efectuar a luz do IAS 36 - Imparidade de activos, (ii) que qualquer perda por imparidade a reconhecer não devesse ser alocada a activos específicos nomeadamente ao goodwill e (iii) que as reversões de imparidade são registadas como um ajustamento ao valor de balanço da associada desde que, e na medida em que, o valor recuperável do investimento aumente. Esta norma será adoptada pelo Grupo em 2009 não sendo expectável que a mesma tenha um impacto significativo nas suas demonstrações financeiras consolidadas;

• Alteração ao IAS 38 - Activos intangíveis, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Esta alteração veio determinar que uma despesa com custo diferido, incorrida no contexto de actividades promocionais ou publicitárias, só pode ser reconhecida em balanço quando tenha sido efectuado um pagamento adiantado em relação a bens ou serviços que serão recebidos numa data futura. O reconhecimento em resultados devesse ocorrer quando a entidade tenha o direito ao acesso aos bens e os serviços sejam recebidos. Não se espera que esta alteração tenha impactos significativos nas contas do Grupo;

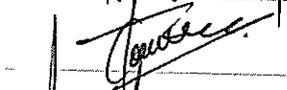
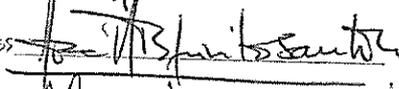
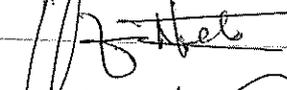
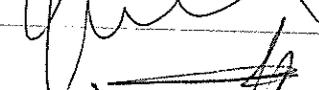
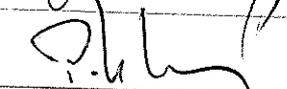
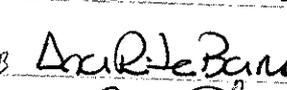
• Alteração ao IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Estas alterações consistiram fundamentalmente em (i) esclarecer que e possível efectuar transferências de e para a categoria de justo valor através de resultados relativamente a derivados sempre que os mesmos iniciam ou terminam uma relação de cobertura em modelos de cobertura de fluxos de caixa ou de um investimento líquido numa associada ou subsidiária, (ii) alterar a definição de instrumentos financeiros ao justo valor através de resultados no que se refere a categoria de negociação, de forma a estabelecer que no caso de carteiras de instrumentos financeiros geridos em conjunto e relativamente aos quais exista evidência de actividades recentes tendentes a realização de ganhos de curto prazo, as mesmas devem ser classificadas como de negociação no seu reconhecimento inicial, (iii) alterar os requisitos de documentação e testes de efectividade nas relações de cobertura estabelecidas ao nível dos segmentos operacionais determinados no âmbito da aplicação do IFRS 8 - Segmentos operacionais, e (iv) esclarecer que a mensuração de um passivo financeiro ao custo amortizado, após a interrupção da respectiva cobertura de justo valor, deve ser efectuada com base na nova taxa efectiva calculada na data da interrupção da relação de cobertura. O Grupo adoptara esta norma em 2009 não esperando actualmente impactos significativos decorrentes da sua adopção;

• Alteração ao IAS 40 - Propriedades de investimento, efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2009. Na sequência desta alteração, as propriedades em construção ou desenvolvimento com vista ao seu uso subsequente como propriedades de investimento passam a estar incluídas no âmbito do IAS 40 (antes abrangidas pelo IAS 16 Activos fixos tangíveis). Tais propriedades em construção poderão ser registadas ao justo valor excepto se o mesmo não puder ser medido com fiabilidade, caso em que deverão ser registadas ao custo de aquisição. Actualmente esta alteração não deverá ter impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração

DR. RESS 
DR. FECC 
DR. JME ESS 
DR. JMFN 
DR. M6 
DR. ECC 
DR. PEH 
DR. AMP 
DR. DLRA 
DR. CSM 
DR. PLIAPC 
DR. LOPALV 
ENG. FMPMF 
DR. ARGB 
DR. ECB 



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

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

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2008 (que evidencia um total de 73.971.863 euros e um total de capital próprio de 69.637.342 euros, incluindo um resultado líquido de 27.520.130 euros), as demonstrações dos resultados, a demonstração das alterações nos capitais próprios e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's") definidas pelo Banco de Portugal, as quais têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") em vigor e adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos nºs 2º e 3º do Aviso nº 1/2005 e no nº 2º do Aviso nº 4/2005 do Banco de Portugal, 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;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; e
 - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

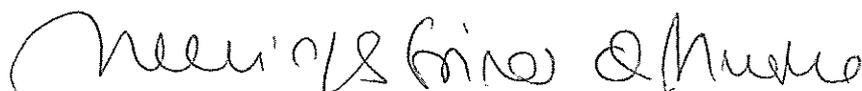
Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2008, o resultado das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, de acordo com as NCA's conforme definidas pelo Banco de Portugal.

Lisboa, 28 de Abril de 2009



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

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



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

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

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.**, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2008 (que evidencia um total de 111.713.169 euros e um total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade de 83.841.223 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade de 22.193.043 euros), as demonstrações consolidadas dos resultados, 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 explicativas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) em vigor e adoptadas pela União Europeia, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das Sociedades incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios e os fluxos de caixa consolidados;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; e
 - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

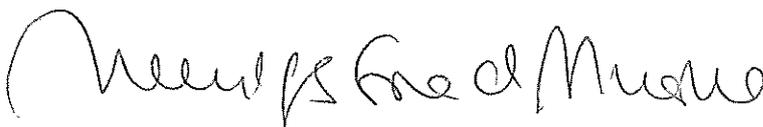
Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
- a verificação de as demonstrações financeiras das sociedades incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.** em 31 de Dezembro de 2008, o resultado consolidado das suas operações, as alterações nos seus capitais próprios e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as IFRS em vigor e adoptadas pela União Europeia.

Lisboa, 28 de Abril de 2009



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

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

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

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

De acordo com o disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, cumpre-nos, na qualidade de Conselho Fiscal da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, apresentar o Relatório da nossa acção fiscalizadora, bem como o parecer sobre o relatório de gestão, contas individuais e consolidadas e propostas apresentadas pelo Conselho de Administração da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008.

Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade da Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, efectuando as análises julgadas convenientes.

Averiguámos a observância da Lei e dos Estatutos da Sociedade, procedemos à verificação da regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação de suporte, verificámos se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela Sociedade conduzem a uma correcta representação do património e dos resultados e levámos a cabo outros procedimentos julgados necessários nas circunstâncias.

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

Após o encerramento das contas apreciamos os documentos de prestação de contas, nomeadamente, o relatório de gestão, elaborado pelo Conselho de Administração, bem como procedemos à verificação da correcção, tanto das contas individuais da Sociedade, como das suas contas consolidadas, compreendendo, as primeiras, o Balanço em 31 de Dezembro de 2008, a demonstração dos resultados, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo nessa data e as respectivas Notas explicativas e, as segundas, o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2008, a demonstração consolidada dos resultados, a demonstração consolidada das alterações no capital próprio e a demonstração consolidada dos fluxos de caixa para o exercício então findo, e as respectivas Notas explicativas.



Tomámos conhecimento da Certificação Legal das Contas Individuais e da Certificação Legal das Contas Consolidadas, elaboradas pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, ambas sem reservas, e com cujos teores concordámos.

Do Conselho de Administração e dos serviços competentes obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados, o que agradecemos, concluindo que:

- a) As demonstrações financeiras individuais e consolidadas permitem uma adequada compreensão da situação financeira e dos resultados da Sociedade;
- b) As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados são adequados; e
- c) O relatório de gestão apresenta a evolução dos negócios e da situação da Sociedade, tanto numa óptica individual como consolidada, em conformidade com as disposições legais e estatutárias.

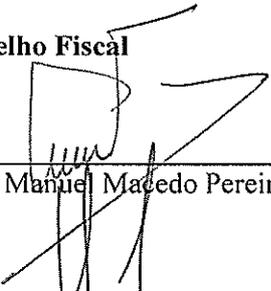
Em resultado do trabalho desenvolvido, somos de parecer que a Assembleia-Geral Anual da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, aprove:

- a) O Relatório de Gestão e as Contas individuais e consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado Relatório de Gestão.

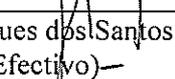
Finalmente, não podemos deixar de salientar e agradecer a excelente colaboração recebida no desempenho das suas funções do Conselho de Administração da Sociedade e dos serviços com os quais tivemos oportunidade de contactar.

Lisboa, 28 de Abril de 2009

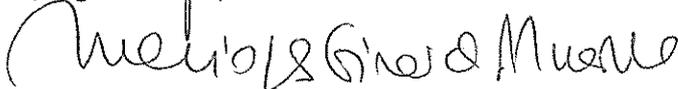
O Conselho Fiscal



Dr. José Manuel Macedo Pereira



Dr. Jacques dos Santos
(Vogal Efectivo)



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida (ROC n.º 967)