

RELATÓRIO E CONTAS

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



31 de Dezembro de 2010

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

3.1.1. Enquadramento Económico Internacional

3.1.2. Desenvolvimentos Económicos na Geografia da ESAF

- 3.1.2.1. Portugal
- 3.1.2.2. Espanha
- 3.1.2.3. Brasil
- 3.1.2.4. Angola

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. Estrutura e Mecanismos de Governação

3.4. Recursos Humanos

3.5. Organização

3.6. Análise Financeira

3.7. Proposta de Aplicação de Resultados

3.8. Considerações Finais

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

5. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
6. ANEXO AO RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO -
GOVERNO DA SOCIEDADE
7. 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 2010 o volume global de activos sob gestão atingiu mais de 18.9 mil milhões de Euros posicionando-se assim como um dos principais investidores institucionais no mercado de capitais em Portugal.

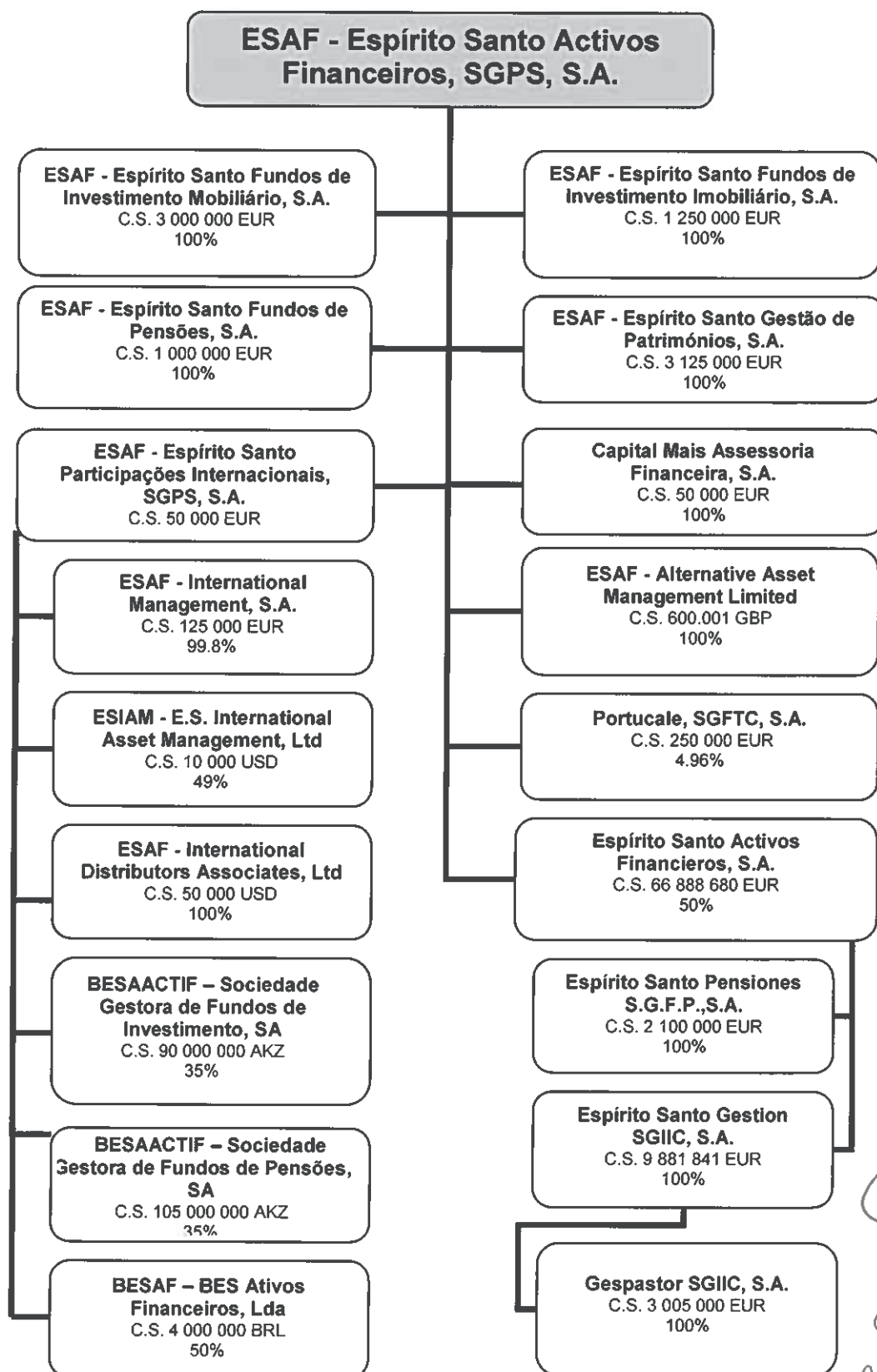
Volume global de activos sob gestão				
(em milhares de Euros)	2008	2009	2010	Variação 2010/2009
Fundos de Investimento Mobiliário	4 748 358	5 320 284	4 145 491	-22.0%
Fundos de Investimento Imobiliário	1 142 083	1 263 210	1 374 159	+8.8%
Fundos de Pensões	2 608 269	2 723 420	2 708 642	-0.5%
Gestão Discrecionária	10 129 798	10 388 882	10 700 542	+3.0%
TOTAL:	18 628 508	19 695 795	18 928 833	-3.9%

1.2. ESTRUTURA ACCIONISTA E PARTICIPADAS

Em 31 de Dezembro de 2010, 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, um 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 Joseph Paul Goutorbe¹

Vogal – Olivier Ronan Mélénnec

Vogal – Pedro José de Sousa Fernandes Homem

Vogal – Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires

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

Vogal – João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães

Vogal – Pedro Jesus Escudero Diez

CONSELHO FISCAL

Presidente – José Manuel Macedo Pereira

Vogal – Jacques dos Santos

Vogal – KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dr. Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC nº1233).

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

¹ apresentou a renúncia ao cargo com efeitos a partir de 1/04/2011

A collection of handwritten signatures and initials in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signatures are stylized and appear to be of various individuals, possibly related to the document's approval or audit.

COMISSÃO EXECUTIVA

Fernando Fonseca Cristino Coelho (Presidente)

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Ana Rita Gomes Barosa²

João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães

REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dr. Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC nº1233).

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

AUDITORES INDEPENDENTES

KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A.

² Deixou de pertencer à CE a partir de 21/12/2010

1.4. DIRECÇÕES DOS DEPARTAMENTOS (até 31/12/2010)

DEPARTAMENTO DE ASSUNTOS JURÍDICOS

Responsável por nomear

DEPARTAMENTO COMERCIAL E DESENVOLVIMENTO

Pedro Jorge Pereira Gonçalves

Maria Elisabete Borges de Azevedo

DEPARTAMENTO DE COMPLIANCE

Ricardo Gomes Balan

DEPARTAMENTO DE GESTÃO DISCRICIONÁRIA

João Carlos Ferreira de Pina Pereira

DEPARTAMENTO DE GESTÃO MULTI-MANAGER

Susana Maria Figueiredo Vicente

DEPARTAMENTO DE INVESTIMENTOS MOBILIÁRIO

João Fernando de Melo e Zorro

Pedro Guimarães de Arbues Moreira

DEPARTAMENTO DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIO

José Manuel de Oliveira Simões Cardoso Salgado

Manuel Azevedo Leite Braga

Margarida Isabel Pimenta de Matos Rei

DEPARTAMENTO DE OPERAÇÕES

Susana de Magalhães R. B. M. de Novais e Silva

DEPARTAMENTO DE ORGANIZAÇÃO E CONTINUIDADE DE NEGÓCIO

Rameschandra Kakoo

DEPARTAMENTO DE PLANEAMENTO E CONTROLO DE GESTÃO

Flávio Miguel de Matos Lança

DEPARTAMENTO DE RECURSOS HUMANOS

Manuel Filipe Silva Moreira

DEPARTAMENTO DE RISCO

Ana Lúcia de Matos Simões

DEPARTAMENTO DE SISTEMAS

Tiago Manuel Silvestre Martins Jerónimo

GABINETE SITE

Carlos Fonseca Oliveira

GABINETE ACTUARIADO

Ana Moreira Pinto

GABINETE NPI

Eliana Patrícia Amaral Barros Marcelino

Nuno Filipe Baptista C. Cardoso Basílio

Alexandra Lucas Gameiro D. Tostões Pitta

SECRETARIA GERAL

Isménia Gonçalves

2. CARTA DO PRESIDENTE

Apesar da difícil conjuntura vivida durante o ano 2010, o volume global de Activos sob Gestão atingiu mais de 18.9 mil milhões de euros,.

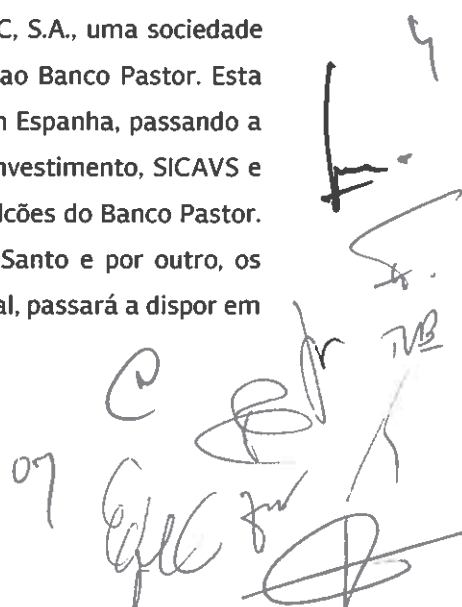
O Resultado consolidado do exercício atingiu mais de 22 milhões de euros. Este crescimento de cerca de 13% face ao anterior, resulta do facto de, em termos médios, os activos sob gestão terem apresentado um valor superior ao verificado no ano anterior, bem como à política de contenção de custos seguida durante o ano de 2010.

Em Portugal e ao nível dos fundos de investimento mobiliário, o ano de 2010 foi marcado pelo aprofundamento da estratégia de manter a oferta permanentemente ajustada às necessidades do mercado através do lançamento de novos Fundos. Assim, após o sucesso obtido em 2009 com o lançamento dos fundos ES Rendimento Fixo, a ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. lançou mais 3 fundos com características semelhantes e obteve autorização para lançar outros dois.

Nos fundos imobiliários de salientar o crescimento de cerca de 8% do volume sob gestão, com o aumento de cerca de 58% dos activos do Fundo de Investimento Imobiliário Aberto Logística e de cerca de 3% dos activos do Fundo de Investimento Imobiliário Aberto Gepatrimónio Rendimento. De registar também o lançamento de mais 3 Fundos de Investimento Imobiliário Fechados de Subscrição Particular.

Não podemos deixar, ainda, de referir a importante actuação do Banco Espírito Santo como distribuidor dos fundos de investimento da ESAF numa conjuntura igualmente muito exigente para a actividade bancária corrente.

No âmbito da estratégia de crescimento internacional da actividade de gestão de activos, a ESAF concretizou a aquisição da totalidade do capital social da Gespastor SGIIC, S.A., uma sociedade gestora espanhola de instituições de investimento colectivo pertencente ao Banco Pastor. Esta aquisição permitirá alcançar um incremento significativo na actividade em Espanha, passando a ESAF a gerir naquele país cerca de 3 mil milhões de euros de fundos de investimento, SICAVS e fundos de pensões e a ter acesso à comercialização através da rede de balcões do Banco Pastor. Assim, a ESAF, considerando por um lado os balcões do Banco Espírito Santo e por outro, os acordos de distribuição exclusiva, com o Banco Pastor e o Banco Caixa Geral, passará a dispor em Espanha de uma rede de distribuição de Fundos de cerca de 800 balcões.



No seguimento do ano anterior, é de salientar o crescimento obtido no Brasil pela BESAF - BES Ativos Financeiros Ltda. ao apresentar um crescimento de cerca de 43% dos activos sob gestão, dispondo, para a respectiva captação, de acordos com 11 entidades reguladas de distribuição de fundos.

No Luxemburgo, os activos sob gestão apresentam um crescimento de cerca de 6% sendo de salientar o lançamento do 1º ETF sobre um índice Ibérico - o ESAF NYSE Euronext Iberian ETF, um produto destinado a permitir aos respectivos subscritores, através de um único título, obterem uma exposição às principais empresas ibéricas. O produto apresenta a dupla vantagem da simplicidade de negociação e da oportunidade de diversificação.

Em 2011, continuaremos a privilegiar uma estratégia assente no aumento da contribuição da actividade internacional nos activos sob gestão e resultados totais da ESAF. A nível nacional, o esforço será orientado na continuação do lançamento de produtos ajustados à actual situação do nosso mercado.

Handwritten signatures and initials, including "09", "fu", "RUB", and "HL6".

3. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

3.1. CONJUNTURA MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

3.1.1. Enquadramento Económico Internacional

O ano de 2010 ficou marcado pela crise do risco soberano na Zona Euro, sobretudo em resultado do forte desequilíbrio das contas públicas da Grécia e das dificuldades do sector financeiro da Irlanda, neste caso com impacto nas respectivas contas públicas. A necessidade de apoio financeiro da UE e do FMI a estas economias alimentou um receio de contágio a outras economias da periferia da Zona Euro, em particular a Portugal e Espanha, penalizando as respectivas condições de financiamento. A revisão em baixa dos *ratings* soberanos da periferia da Zona Euro e os receios sobre a deterioração da qualidade do crédito (tanto ao nível da dívida soberana como do crédito hipotecário) penalizaram igualmente as condições de *funding* dos bancos europeus. O *spread* dos *credit default swaps* do índice iTraxx Financials subiu cerca de 102 pontos base em 2010, para 177 pontos base.

Reflectindo a quebra de confiança dos investidores, o EUR registou uma depreciação de 6.7% face ao USD no conjunto de 2010, cotando-se em EUR/USD 1.336 no final do ano, e os índices accionistas CAC40, IBEX e PSI-20 desvalorizaram-se, respectivamente, 3.34%, 17.43% e 10.34%. Em contraste, e reflectindo o desempenho excepcionalmente favorável da economia alemã, o índice DAX valorizou-se 16.06%.

Não obstante os receios de instabilidade financeira atrás descritos, o ano de 2010 foi também marcado por uma evolução favorável da actividade nas principais áreas económicas, com os impactos desfasados dos estímulos das políticas monetária e orçamental a fazerem sentir-se na procura interna e, sobretudo, nos fluxos de comércio internacional. Após os registos negativos observados em 2009, o PIB cresceu 3.6% na Alemanha, 1.7% na Zona Euro e 2.9% nos EUA. Neste contexto, os índices Dow Jones, Nasdaq e S&P500 ganharam 11.02%, 16.91% e 12.78% no conjunto de 2010, beneficiando também da postura expansionista da política monetária da Reserva Federal. As principais economias emergentes mantiveram um dinamismo elevado, registando-se crescimentos de 10.3% na China e 7.5% no Brasil.

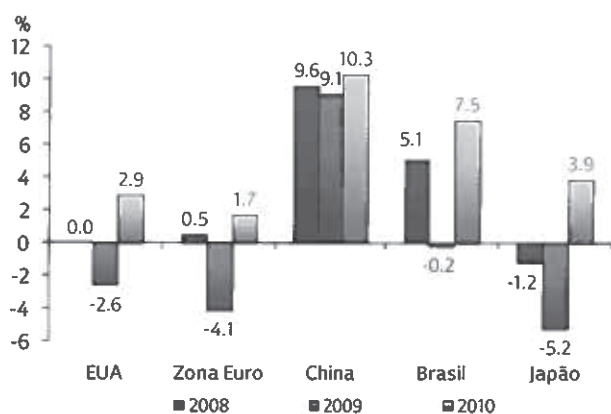
Na China, o crescimento assentou na dinâmica cada vez mais intensa da procura interna, decorrente das condições monetárias expansionistas ainda existentes, pese embora as medidas restritivas levadas a cabo pelo Banco Central (subida dos juros de referência e das taxas de reservas obrigatórias dos bancos, restrições quantitativas ao crédito pela via administrativa e valorização de 3.5% do renminbi face ao dólar). A evolução da inflação constituiu uma das

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the date "09" and various initials and signatures.

principais preocupações das autoridades chinesas e, a um nível mais geral, dos mercados financeiros, sobretudo na parte final do ano.

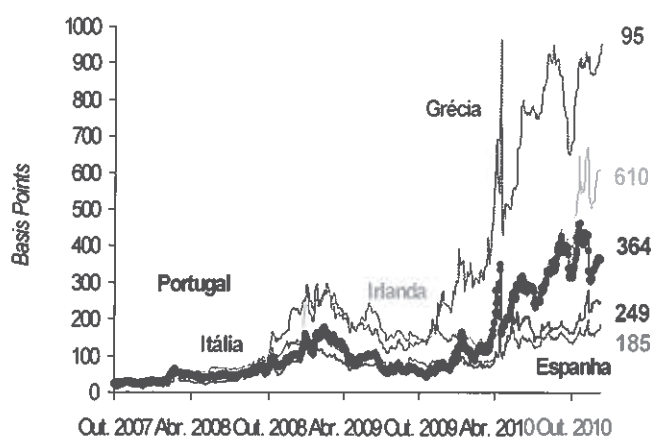
Estas preocupações resultaram, em grande medida, da evolução dos preços das matérias-primas. O preço do petróleo (Brent) subiu de USD 77.2 para USD 94.3/barril entre o final de 2009 e o final de 2010. A expectativa de fortalecimento da procura global e diversas restrições à oferta (em parte, relacionadas com condições climáticas adversas) traduziram-se, também, na aceleração dos preços das *commodities* alimentares e dos metais industriais, tendo os índices de preços *Commodity Research Bureau Food* e *Metals* crescido 27.7% e 24.4%, respectivamente, no conjunto do ano.

Figura 1: Crescimento do PIB, Economias Seleccionadas (%)



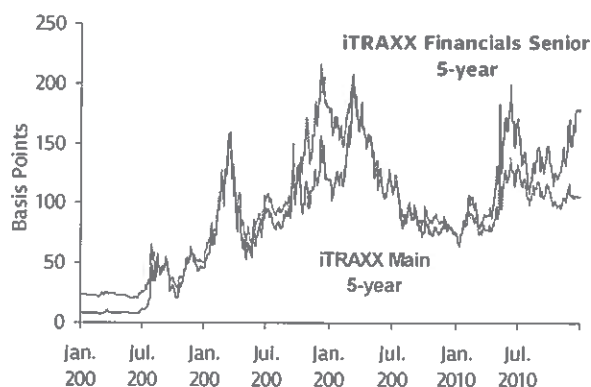
Fonte: FMI, Institutos de Estatística Nacionais.

Figura 2: Spreads das Yields dos Títulos de Dívida Pública a 10 Anos vs. Alemanha, Economias Seleccionadas (pontos base)



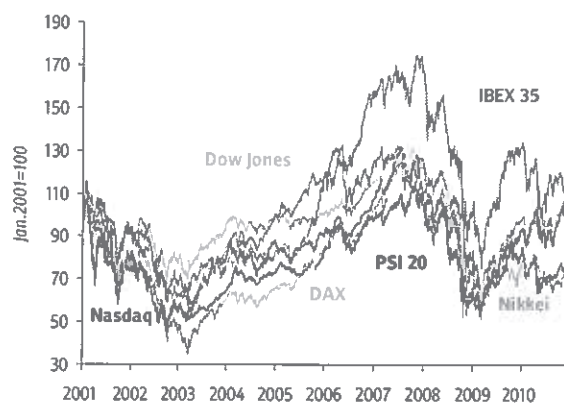
Fonte: Bloomberg.

Figura 3: Índice iTraxx



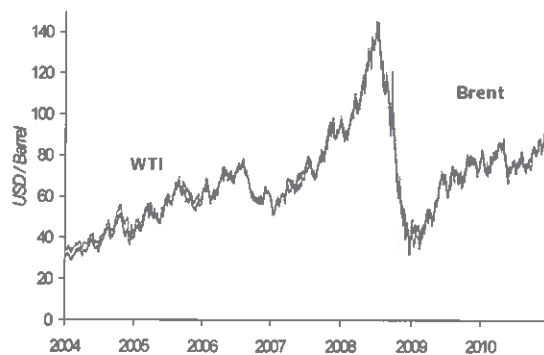
Fonte: Bloomberg.

Figura 4: Principais Índices Accionistas



Fonte: Bloomberg.

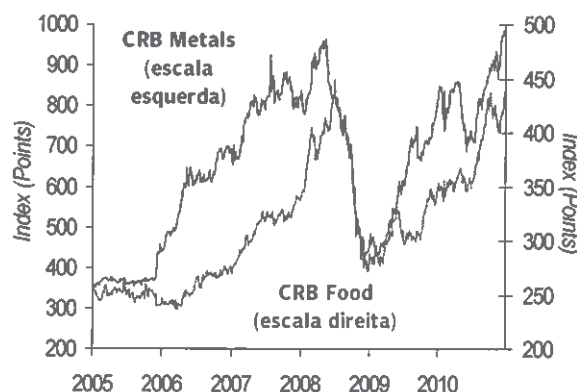
Figura 5: Preço do petróleo (USD/barril)



Fonte: Bloomberg.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the word "RB" and various initials and marks.

Figura 6: Índices CRB Alimentação e Metais



Fonte: Bloomberg.

Após a contracção do PIB observada em 2009 (-2.6%), e não obstante uma conjuntura marcada ainda por diversas incertezas e riscos, a economia dos **Estados Unidos** cresceu 2.9% no conjunto de 2010. Este registo resulta de dois períodos distintos vividos ao longo do ano.

A natureza marcadamente expansionista da política económica levada a cabo pelo Governo e pela Reserva Federal na sequência da recessão de 2009 produziu o seu efeito máximo no final desse ano e foi-se esbatendo ao longo do 1º semestre de 2010, não sendo exactamente visível uma tracção dos estímulos (ou um “efeito multiplicador”) sobre a procura interna. O crescimento do PIB desacelerou de 5%, em termos anualizados, no 4º trimestre de 2009, para apenas 1.7%, no 2º trimestre de 2010, ao mesmo tempo que a taxa de desemprego, embora em queda, permaneceu elevada (9.5% da população activa no final do 1º semestre). A persistência de uma elevada capacidade produtiva excedente contribuiu para que a inflação registasse uma trajectória de queda ao longo do período em causa, quer no índice global, quer ao nível core. No início do Verão, os receios de ocorrência de uma nova recessão e os riscos acrescidos de uma conjuntura deflacionista tornaram-se mais visíveis.

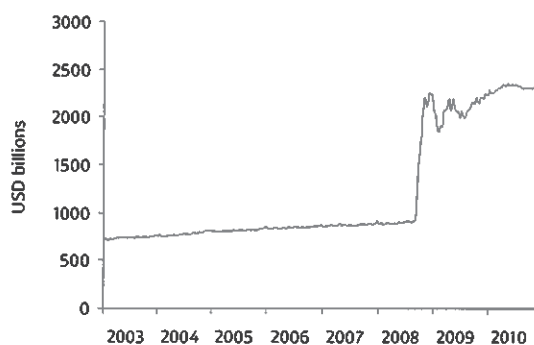
Terminado em Março o primeiro programa de aquisição de títulos (ex. *mortgage-backed securities*) por parte da Reserva Federal, e com o balanço da autoridade monetária a exibir uma tendência não desejada de queda, iniciou-se, em Agosto, uma nova fase da política monetária, com o reinvestimento do valor dos instrumentos de dívida vencidos em obrigações de longo prazo do Tesouro norte-americano. O Fed procurou, assim, manter inalterado o nível do seu balanço, ao mesmo tempo que sinalizava aos mercados financeiros a possibilidade de novas medidas expansionistas. Em Novembro, a autoridade monetária anunciou um novo programa de aquisição de *Treasuries* de maturidades longas, num montante adicional de USD 600 mil milhões, a fim de manter um ambiente de baixas taxas de juro de longo prazo.

Na vertente orçamental, a Administração Obama anunciou novos estímulos à procura interna, incluindo o prolongamento de uma parte substancial dos estímulos fiscais da era Bush, envolvendo uma verba global superior a USD 800 mil milhões.

A acção desenvolvida pelas autoridades permitiu inverter o sentimento negativo dos mercados, facto que se foi consolidando à medida que os indicadores económicos mais relevantes sugeriam a redução da probabilidade de um *double dip* e de uma conjuntura de deflação. Neste contexto, o PIB norte-americano registou crescimentos anualizados de 2.6% e 3.2% nos 3º e 4º trimestres, com desempenhos mais favoráveis do consumo privado (crescimento anualizado de 4.4% no 4º trimestre). No final do ano, assistiu-se também a uma importante recuperação do crédito à empresas, suportada por uma maior disponibilidade dos Bancos para o financiamento deste sector. A este facto não terá sido estranha a evolução favorável dos resultados das empresas, quer no sector financeiro, quer no sector não financeiro.

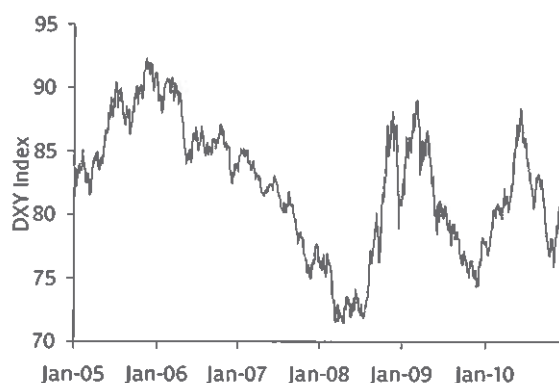
O último trimestre do ano interrompeu a tendência de descida das taxas de juro de mercado, com as perspectivas mais favoráveis para a actividade económica a gerarem alguns receios de pressões inflacionistas futuras, dada a manutenção de uma política monetária fortemente expansionista. Para além das injeções extraordinárias de liquidez, o Fed não sinalizou qualquer intenção de iniciar um ciclo de subidas dos juros de referência, mantendo-se a *target rate* dos *fed funds* num intervalo entre 0% e 0.25% ao longo de 2010.

Figura 7: Balanço da Reserva Federal dos EUA



Fonte: Reuters EcoWin.

Figura 8: USD, Taxa de Câmbio Efectiva



Fonte: Bloomberg.

A economia da **Zona Euro** foi consolidando, ao longo do ano de 2010, a trajectória de progressiva recuperação da actividade iniciada na segunda metade de 2009, que pôs termo ao período de recessão iniciado no 2º trimestre de 2008. O PIB registou, assim, um crescimento de 1.7%, após a contracção de 4.1% verificada em 2009. Na base desta recuperação encontra-se o forte desempenho das exportações, beneficiando da dinamização dos fluxos de comércio internacional e, em especial, da procura oriunda das economias emergentes, que exerceu um forte efeito favorável sobre a produção industrial. Particularmente forte foi o desempenho da actividade no 2º trimestre, ao crescer 1% em termos trimestrais, beneficiando do estímulo fornecido pelo conjunto das políticas públicas implementadas, de cariz expansionista.

No entanto, a base da recuperação foi-se tornando gradualmente mais ampla, sendo também de notar a melhoria do consumo privado e a moderação da quebra sofrida pelo investimento (tendo o investimento em equipamento exibido já um crescimento face ao ano anterior), acompanhando uma melhoria dos níveis de confiança e a progressiva normalização das condições de financiamento nas economias *core*.

A recuperação da actividade no conjunto da Zona Euro não foi, no entanto, uniforme, sendo de sublinhar a evidente heterogeneidade de desempenho entre Estados-membros. Digno de registo é o desempenho da economia alemã, que cresceu 3.6% no conjunto do ano, o maior ritmo de expansão desde a reunificação, com um forte contributo das exportações e do investimento em equipamento. Este desempenho contrasta com a desaceleração e mesmo contracção registados pelas economias periféricas da União Económica e Monetária. Neste plano, é de destacar a contracção das economias grega, irlandesa e espanhola, a primeira das quais superior a 4%, sobretudo em consequência do acentuado esforço de consolidação orçamental em curso naqueles Estados-membros.

No plano dos preços, a taxa de inflação média anual foi de 1.4%, após o registo de 0.3% em 2009, uma subida que em grande medida se ficou a dever às componentes de energia e transportes e alimentação. No entanto, a taxa de inflação subjacente, que exclui aquelas componentes, registou um decréscimo face ao ano anterior, traduzindo a ausência de pressões inflacionistas impostas pela procura, algo patente também na elevada capacidade instalada não utilizada e no aumento da taxa de desemprego, para 10% da população activa.

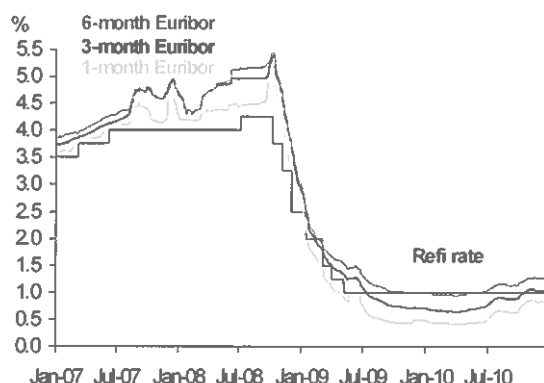
Neste contexto, o Banco Central Europeu manteve inalterada, durante todo o ano, a taxa de juro de referência em 1%, nível a que se encontra desde Maio de 2009. Paralelamente, a autoridade monetária forneceu ampla liquidez ao sistema bancário, promovendo operações de cedência ilimitada de liquidez a 3 meses e também, a partir de Maio, adquirindo pontualmente, em mercado secundário, títulos de dívida pública, visando reduzir as tensões observadas em alguns mercados, e que foram particularmente visíveis nos mercados de dívida soberana de alguns Estados periféricos. Ao abrigo deste programa, o BCE adquiriu um total de 73.5 mil milhões de euros em títulos de dívida até ao final do ano. Este montante foi objecto de esterilização, através da constituição de depósitos de curto prazo dos bancos comerciais junto do BCE, de modo a não incrementar a oferta monetária.

Figura 9: Indicador de procura externa da CE (SRE)



Fonte: Bloomberg.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the letters 'C', 'F', 'RB', and various scribbles.

Figura 10: Zona Euro – Taxas Refi e Euribor (%)

Fonte: Bloomberg.

Figura 11: EUR/USD

Fonte: Bloomberg.

3.1.2. Evolução da Actividade Económica nas Principais Geografias da ESAF

3.1.2.1. Brasil

A economia do Brasil cresceu 7.5% em 2010, sobretudo a partir do elevado dinamismo da procura interna, reafirmando-se assim como uma região económica de importância crescente no panorama global. Os últimos dois anos mostraram que o Brasil dispõe de fundamentos económicos que permitem superar situações críticas com menos danos do que no passado. Mas o ano de 2010 demonstrou também que se mantém o desafio de aumentar o crescimento potencial, de forma a evitar situações em que, perante um ritmo de crescimento intenso, surgem receios de aparecimento de desequilíbrios macroeconómicos importantes. De facto, com a produção do sector industrial a regressar, em 2010, ao patamar pré-crise, observaram-se sinais crescentes de exaustão de capacidade excedente no sector, sugerindo o risco de pressão em alta sobre a inflação. Este quadro é ainda mais evidente quando se observa o desempenho do

comércio a retalho, que cresceu de maneira praticamente ininterrupta ao longo de 2010, na sequência da expansão do crédito e do aumento do poder de compra da população brasileira advinda da condição de pleno emprego atingida. Com a procura em ritmo de forte expansão e com a capacidade excedente da economia praticamente esgotada, a inflação observou uma trajectória ascendente ao longo de todo o 2º semestre, atingindo 5.9% no final do ano. Embora seja verdade que parte da deterioração do quadro inflacionista tenha sido provocada pela elevação dos preços das *commodities* – principalmente das agrícolas – o sector de serviços reajustou de maneira significativa os seus preços em resposta ao maior vigor do mercado doméstico. Neste contexto, o Banco Central optou por ajustar a taxa de juro de referência a partir de Abril, revertendo parte do estímulo monetário introduzido após a crise financeira de 2008. A taxa SELIC aumentou, assim, de 8.75% para 10.75% no conjunto do ano.

Se a condição sólida dos fundamentos económicos brasileiros já era um forte atractivo para os investidores estrangeiros, a elevação da taxa básica de juros, combinada com perspectivas ainda favoráveis de crescimento, aumentaram ainda mais esta atractividade, o que se traduziu num fluxo elevado de investimento externo na economia. A forte capacidade de captação de recursos do exterior permitiu não apenas que o défice da balança corrente tenha praticamente duplicado em 2010 frente ao montante registado em 2009, mas também que se observasse uma nova elevação no volume de reservas internacionais, que encerraram o ano de 2010 muito próximas de USD 300 mil milhões, montante bem superior à dívida externa total (pública e privada) do país, consolidando-se assim a posição de credora líquida da economia brasileira. O real apreciou-se face ao dólar no conjunto de 2010, situando-se em USD/BRL 1.66 no final do ano, a partir de um valor de USD/BRL 1.74 no final de 2009.

Apesar da situação relativamente sólida dos fundamentos económicos e das perspectivas favoráveis de crescimento para os próximos anos, o índice Bovespa valorizou-se apenas em cerca de 1% em relação ao fecho de 2009, resultado de uma aparente correcção de preços e fuga para activos menos arriscados ao longo do 1º semestre. Esta tendência foi revertida ao longo da segunda metade de 2010, mas de uma forma insuficiente para levar o índice a novos máximos.

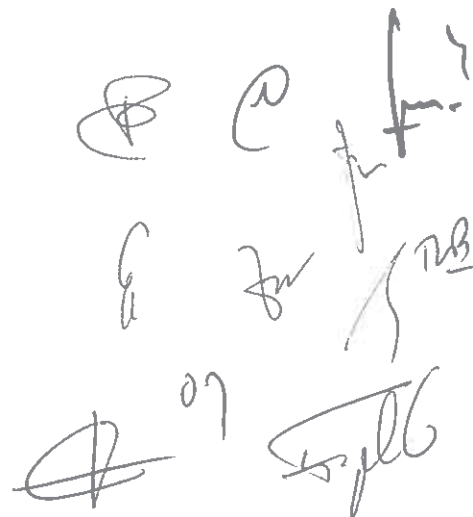
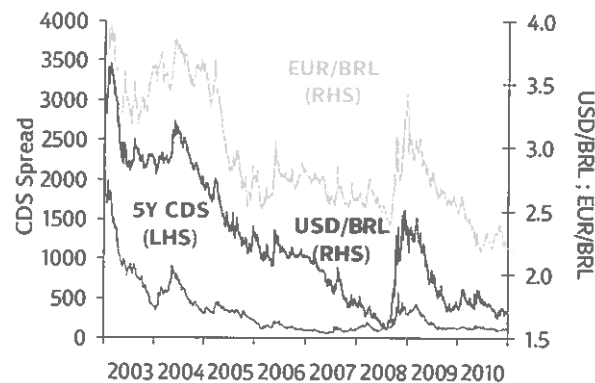
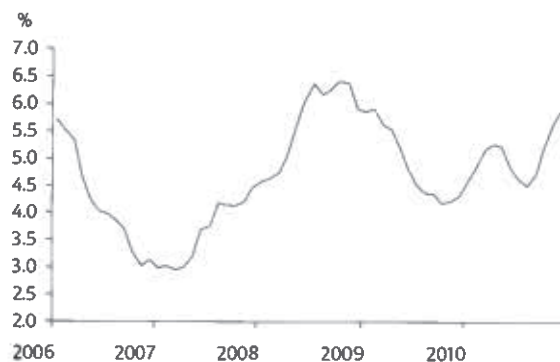


Figura 12: BRL/USD, BRL/EUR e Spread dos CDS (5 anos), pontos base.



Fonte: Bloomberg.

Figura 13: Brasil – Inflação (taxa de variação homóloga, %)



Fonte: Bloomberg.

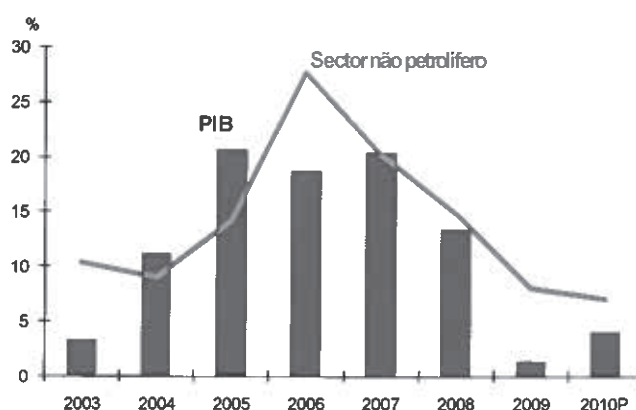
3.1.2.2. Angola

Depois da forte desaceleração observada em 2009 (com o crescimento do PIB a cair de 5.6% para 2.5%), o conjunto das economias de África registou uma significativa recuperação em 2010, sobretudo assente na melhoria da conjuntura nos mercados das *commodities*, em particular ao nível da energia. Os países exportadores de petróleo da África Sub-Sahariana (incluindo Angola, Camarões, o Chade, a República do Congo, a Guiné Equatorial, o Gabão e a Nigéria) registaram um crescimento acima de 6%, aproveitando a tendência de subida dos respectivos preços e da procura (neste caso, sustentada, em parte, pela Ásia Emergente).

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the page.

No caso específico de Angola, a aceleração da actividade económica em 2010 foi alicerçada num aumento das receitas petrolíferas, apesar de alguns problemas temporários que afectaram a produção, e num maior dinamismo dos sectores não-energéticos (construção, serviços, agricultura, etc.), apesar de uma política orçamental mais restritiva. Refira-se a evolução do investimento privado que, no final do primeiro semestre, ascendia a USD 1.25 mil milhões, mais 177% em relação ao período homólogo de 2009. Assim, em 2010, a economia angolana cresceu ligeiramente acima de 2%, em aceleração face ao verificado em 2009 (0.7%)

Figura 14: Angola – Crescimento real do PIB e dos sectores não petrolíferos (%).



Fontes: FMI, Bloomberg.

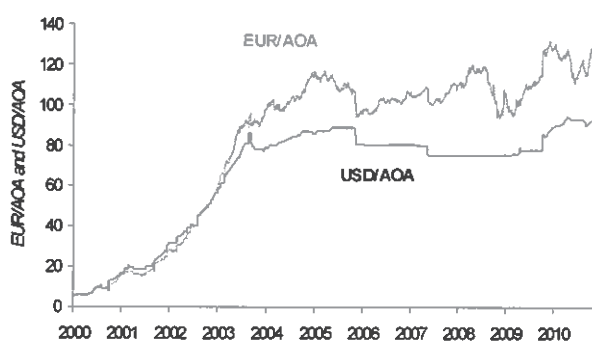
No âmbito do acordo celebrado em 2009 com o FMI, pelo qual ficou estabelecida a concessão de um empréstimo num montante até USD 1.4 mil milhões, com o objectivo de favorecer a estabilização financeira da economia e de fazer face às necessidades de investimento em diversos projectos estruturantes, observou-se, já em 2010, a recuperação das reservas internacionais líquidas, o recomeço de leilões no mercado cambial, o aumento da transparência da gestão da dívida pública, a criação de um novo enquadramento legal para a aprovação de projectos de obras públicas e a proposta para a criação de um fundo soberano que possibilite a adequada gestão a longo prazo das receitas provenientes da produção petrolífera.

No plano cambial, desde que as autoridades monetárias decidiram abandonar o peg face ao dólar, o kwanza oscilou num intervalo USD/AOA 90-94. No entanto, a estabilidade face à divisa norte-americana proporcionou uma depreciação face ao euro, tendo em conta os ganhos que a moeda única europeia veio a registar. Assim, sendo a maioria das importações angolanas proveniente da União Europeia, este movimento cambial ajudou a sustentar a inflação num patamar acima do desejado pelas autoridades.

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the page, including names like "07", "E", "Jw", "San", "R3", and "H6".

A evolução em alta do ritmo de crescimento dos preços continuou, assim, a verificar-se ao longo de 2010, condicionada sobretudo pelo desempenho dos preços dos produtos alimentares e bebidas. Para além dos factores cambiais atrás referidos, a subida internacional dos preços das *commodities* exerceu também uma forte influência sobre a taxa de inflação. Este efeito sobre os preços dos bens alimentares continuou ainda a ser suportado pelas dificuldades ao nível da capacidade logística e de distribuição, o que ajudou a reforçar a natureza prioritária dos investimentos em infra-estruturas logísticas (armazenamento, transporte e distribuição), bem como no aumento da capacidade produtiva interna. Neste contexto, a inflação média anual subiu para um valor ligeiramente superior a 15% em 2010.

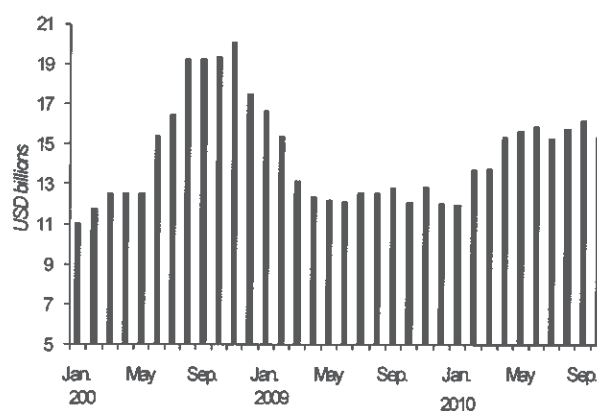
Figura 15: Angola – AOA/USD e AOA/EUR



Fonte: Bloomberg.

Ao nível da política monetária, e pela primeira vez em dois anos, o Banco Nacional de Angola reduziu a taxa de juro que cobra aos bancos comerciais por empréstimos de curto prazo, procurando suportar a dinamização da actividade económica. Assim, a taxa de redesconto desceu 5 pontos percentuais, de 30% para 25%.

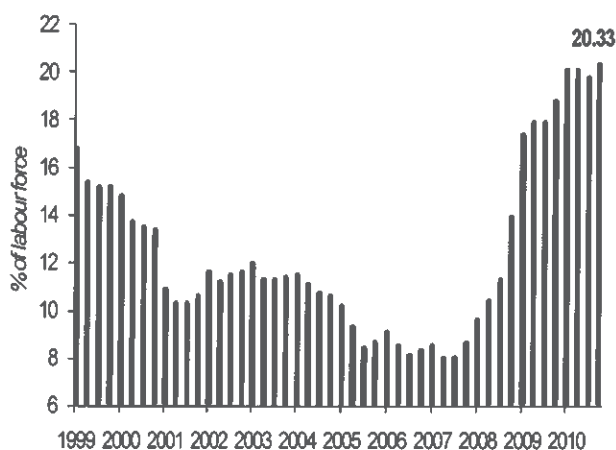
Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including initials like 'C', 'f', 'h', 'g', 'm', 'j', 'l', 'b', and 'R.A.', along with a large signature 'JLB' and 'R.A.'.

Figura 16: Angola – Reservas Externas (USD mil milhões)

Fonte: Banco Nacional de Angola.

3.1.2.3. Espanha

A economia espanhola registou um recuo marginal em 2010 (-0.1%), reagindo assim à forte contracção registada em 2009 (-3.7%). O melhor desempenho deveu-se fundamentalmente à recuperação do consumo das famílias, ao avançar 1.3% em termos anuais, apesar da evolução desfavorável do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a agravar-se de 18.8% para 20.33% da população activa, o valor mais elevado em mais de uma década.

**Figura 17: Espanha – Taxa de Desemprego
(% População Activa)**

Fonte: Bloomberg.

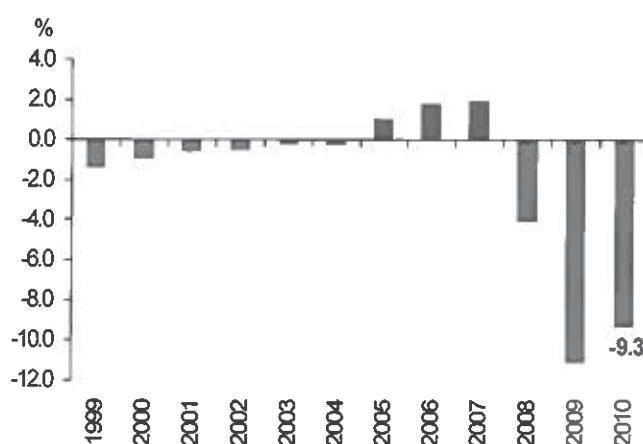
Já o investimento caiu 7.4%, novamente condicionado pela evolução negativa do sector da construção (reco de mais de 10%), mas compensado, em parte, pela despesa em bens de equipamento (2.2%). Por seu turno, o consumo público sofreu uma quebra, em consequência das

medidas de austeridade implementadas pelo Governo. Este desempenho permitiu uma recuperação do contributo da procura interna para o crescimento da economia. Por outro lado, a procura externa líquida contribuiu positivamente para o crescimento, com as exportações a recuperarem, graças à aceleração da economia global e a ganhos de competitividade, e com as importações a evoluírem a um ritmo inferior.

Após uma queda ligeira registada em 2009, a taxa de inflação média anual elevou-se a 1.7%, em consequência da subida dos preços dos combustíveis face ao registado no ano anterior e à elevação, a 1 de Julho, da taxa do IVA.

Após um défice orçamental de 11.1% do PIB em 2009, em consequência da forte contracção da actividade, o défice orçamental diminuiu para próximo de 9.3% do PIB em 2010. Para além da subida do IVA, os salários dos funcionários públicos sofreram uma redução de 5% e o Governo procedeu a cortes significativos na saúde, no investimento e nas prestações sociais. Estas medidas de cariz restritivo foram reforçadas num contexto das preocupações dos investidores com a sustentabilidade da dívida pública dos países da periferia da Zona Euro. Neste plano, a agência de *rating* Standard & Poor's reviu em baixa o *rating* da dívida pública espanhola de AA+ para AA, tal como as agências Fitch e Moody's, que baixaram os respectivos *ratings* de AAA para AA+ e Aaa para Aa1. De um modo geral, as três agências evidenciaram a debilidade da economia (que enfraquece a posição orçamental), o forte endividamento do sector privado, um mercado de trabalho pouco flexível e o impacto que a reestruturação necessária do sector financeiro terá no processo de recuperação da economia.

Figura 18: Espanha – Saldo orçamental (% do PIB)



Fonte: Governo de Espanha.

3.1.2.4. Portugal

O ano de 2010 foi caracterizado por uma deterioração das condições financeiras enfrentadas pela economia portuguesa, em resultado da maior aversão ao risco dos investidores face à periferia

Handwritten notes and signatures:

- 07
- Handwritten signature: "Fm."
- Handwritten signature: "Jw"
- Handwritten signature: "RB"
- Handwritten signature: "E. p. l. c."

da Zona Euro e, sobretudo, na sequência do *downgrading* da República (em dois graus, para A-) levado a cabo, em Abril, por uma das principais agências de *rating*. No conjunto do ano, o *spread* dos títulos de dívida pública a 10 anos face ao *benchmark* alemão subiu 296 pontos base, para 364 pontos base (tendo atingido um máximo de 460 pontos base em meados de Novembro). Apesar de uma situação sólida ao nível da solvabilidade, os Bancos portugueses passaram a enfrentar um ambiente externo adverso no acesso à liquidez, forçando um maior recurso às operações de cedência de liquidez do BCE e obrigando a um ajustamento das condições de financiamento da actividade económica interna, no sentido de um aumento da sua restritividade.

Em todo o caso, e não obstante uma evolução desfavorável do consumo e do investimento na segunda metade do ano, a economia portuguesa registou em 2010 um crescimento anual de 1.4%, acima das expectativas, beneficiando, em particular, do dinamismo das exportações. Este desempenho relativamente favorável contrasta com os registos negativos de crescimento observados nas outras economias da periferia sob o foco dos mercados (Espanha, Irlanda e Grécia) e resulta também, em parte, do facto de a procura interna não ter sido afectada, como em outras economias, por efeitos-riqueza negativos associados a fortes correcções do mercado imobiliário.

No contexto da crise do risco soberano da Zona Euro, a política orçamental foi caracterizada, em 2010 (sobretudo no último trimestre), pela adopção de medidas fortemente restritivas, com o objectivo de reduzir o défice de 9.3% do PIB, em 2009, para 4.6% do PIB em 2011. Estas medidas incluíram o aumento da carga fiscal nos impostos sobre o rendimento e sobre o consumo, destacando-se, neste caso, a subida do IVA, de 20% para 21% em Julho, e de 21% para 23% já em Janeiro de 2011. Do lado da despesa, destaca-se o anúncio da redução dos salários e o congelamento de admissões na função pública, para além de cortes nas despesas sociais e de investimento. Em 2010, o défice das Administrações Públicas reduziu-se para um valor em torno de 6.9% do PIB (abaixo da estimativa inicial de 7.3%, embora beneficiando de uma receita extraordinária de cerca de 1.1% do PIB, decorrente da transferência dos fundos de pensões da PT para o sistema público de pensões). A dívida pública subiu de 76.1% para 82.1% do PIB, mantendo-se abaixo da média da Zona Euro, de 84.1% do PIB.

A subida da taxa média anual de desemprego, de 9.5% para 10.8% da população activa, e a perspectiva de redução do rendimento disponível penalizaram a confiança dos consumidores e determinaram uma desaceleração da procura interna na parte final do ano. No entanto, no conjunto de 2010, o consumo privado cresceu ainda cerca de 1.9%, sobretudo em resultado da antecipação de decisões de consumo, face aos aumentos do IVA atrás referidos. Este efeito foi particularmente visível na aquisição de bens duradouros (sobretudo veículos de transporte). Em

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the word "Conf" and various initials and signatures.

termos médios anuais, a inflação no consumo subiu de -0.8% para 1.4%, observando-se uma aceleração mais visível dos preços nos últimos meses do ano, sobretudo em função da subida dos preços da energia. A inflação homóloga atingiu 2.5% em Dezembro.

A deterioração das expectativas face à evolução da procura interna e externa, os elevados níveis de incerteza e as condições mais restritivas de financiamento levaram a uma nova queda do investimento (perto de 6%, após um registo de -14% em 2009). A retracção das despesas de capital foi comum a todos os sectores – famílias, empresas e Administrações Públicas.

As exportações registaram um crescimento em torno de 8.8%, após um recuo de 11.7% no ano anterior. Para este desempenho contribuíram, sobretudo, as exportações associadas à indústria transformadora, beneficiando da recuperação da procura e da actividade industrial a nível global e, por arrastamento, nos principais parceiros comerciais de Portugal na Zona Euro (com destaque para a Alemanha, com um crescimento anual do PIB de 3.6%). As encomendas externas à indústria mantinham um forte crescimento na parte final do ano (perto de 50%, em termos nominais e homólogos).

Quadro 1: Portugal – Principais Indicadores Económicos

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 E
PIB	-0.9	1.6	0.8	1.4	2.4	0.0	-2.5	1.4
Consumo Privado	-0.2	2.7	1.7	1.8	2.5	1.8	-1.0	1.9
Consumo Público	0.4	2.4	3.3	-0.7	0.5	1.1	3.4	2.1
Investimento	-7.9	3.7	-0.9	-0.6	2.0	-0.5	-14.0	-5.7
Exportações	3.6	4.1	0.2	11.6	7.6	-0.3	-11.7	8.8
Importações	-0.5	7.6	2.3	7.2	5.5	2.8	-10.6	4.6
Inflação (IPC)	3.3	2.4	2.3	3.1	2.5	2.6	-0.8	1.4
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3.0	-3.4	-5.9	-4.1	-2.8	-2.9	-9.3	-6.9
Dívida Pública (% do PIB)	55.1	56.5	61.7	63.9	62.7	65.3	76.1	82.1
Desemprego (% da população activa)	6.4	6.7	7.6	7.7	8.0	7.6	9.5	10.8
Saldo Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-4.1	-6.0	-8.2	-9.1	-8.9	-11.1	-9.4	-8.5

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

O comportamento favorável das exportações e o progressivo ajustamento da procura interna (pressionando em baixa as importações) contribuíram para uma redução do défice externo. Em 2010, o saldo conjunto das balanças corrente e de capital, que reflecte as necessidades líquidas de financiamento externo da economia, reduziu-se de 9.4% para 8.5% do PIB. O processo de deleverage em curso na economia portuguesa foi também visível no recuo do stock de responsabilidades externas líquidas, de 109% para cerca de 104% do PIB.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the word "C" and various initials and scribbles.

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 18.9 mil milhões de Euros, representados pelas actividades de gestão de fundos mobiliários, imobiliários, pensões e gestão discricionária.

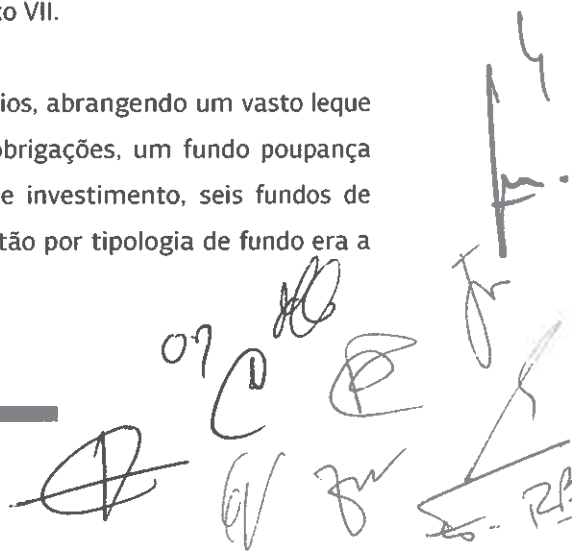
3.2.1.1. FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

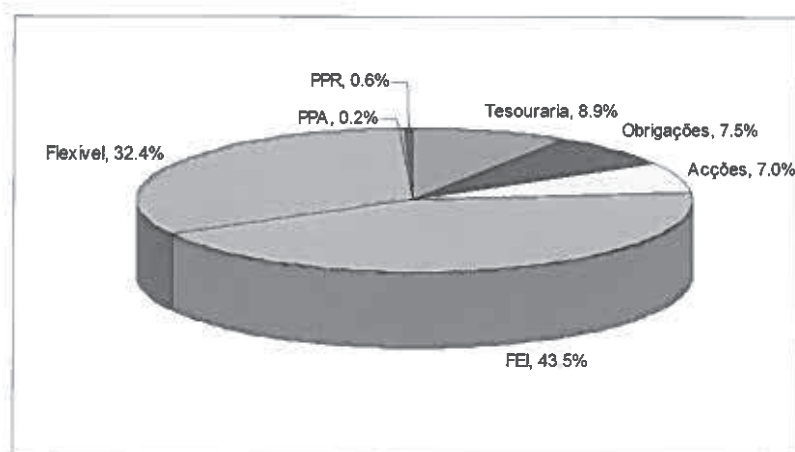
O ano de 2010 fica marcado pela forte redução dos montantes sob gestão no mercado nacional de Fundos de Investimento Mobiliário que apresentou uma queda de 17.5% face a 2009. O volume sob gestão passou de 17 228.6 milhões de euros em finais 2009 para 14 220 milhões de euros em finais de 2010 e, o saldo acumulado das subscrições líquidas de resgates foi negativo em 3 009.1 milhões de euros.

A ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. acompanhou esta tendência do mercado nacional, apresentando em 31 de Dezembro de 2010 um volume sob gestão de 2 407 milhões de Euros, o que representa uma diminuição de 29% face ao ano anterior, em resultado da forte perda nos volumes de Fundos de Tesouraria e Fundos de Obrigações, não compensados pelo aumento de volume resultante de lançamento de Fundos Especiais de Investimento. Deste modo, a Sociedade detém uma quota de mercado de 16.93%, ocupando a 4ª posição no ranking das Sociedades Gestoras do mercado nacional.

Durante 2010 foi mantida a estratégia de ajustamento permanente da oferta às necessidades do mercado através do lançamento de novos Fundos. Assim, após o sucesso obtido em 2009 com o lançamento dos fundos Especiais de Investimento - ES Rendimento Fixo I e ES Rendimento Fixo II, a ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. lançou mais 3 fundos Especiais de Investimento com características semelhantes - o ES Rendimento Fixo III, o ES Rendimento Fixo IV e o ES Rendimento Fixo V, tendo obtido junto da CMVM, ainda em 2010 autorização para lançar dois novos fundos, o ES Rendimento Fixo VI e o ES Rendimento Fixo VII.

No final do ano, a Sociedade tinha sob gestão 33 fundos mobiliários, abrangendo um vasto leque de tipologias, sendo um fundo de tesouraria, cinco fundos de obrigações, um fundo poupança acções, um fundo poupança reforma, treze fundos especiais de investimento, seis fundos de acções e seis fundos flexíveis. A distribuição dos Activos sob Gestão por tipologia de fundo era a seguinte:



Distribuição dos Activos sob gestão por tipologia de Fundos**3.2.1.2. FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**

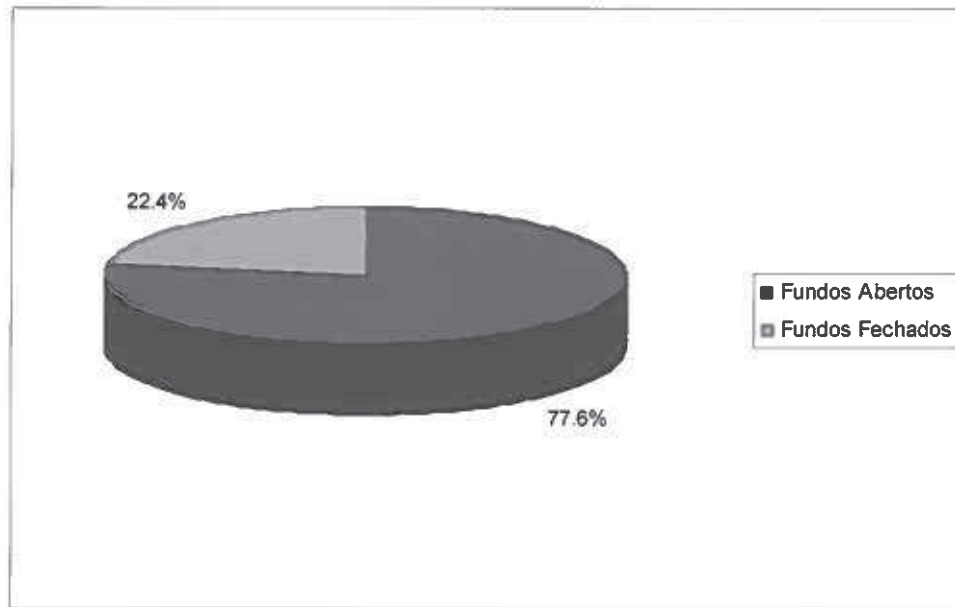
Em 31 de Dezembro de 2010, o mercado nacional de Fundos de Investimento Imobiliário apresentou um crescimento de 2.2% desde o início do ano, passando de 11 245 milhões de euros para 11 492 milhões de euros.

O Volume sob gestão dos fundos imobiliários geridos pela Sociedade atingiu, em 31 de Dezembro de 2010, um montante de 1 291 milhões de euros, representando um crescimento de 8.3% face ao ano anterior. Assim, com uma quota de mercado de 11.2%, a ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. é a 3ª maior Sociedade Gestora do Mercado.

A Sociedade tem sob gestão 30 fundos de investimento, dos quais dois são fundos de investimento imobiliário abertos – o Gepatrimónio Rendimento e o Espírito Santo Logística – que no seu conjunto representam mais de 1 001 milhões de euros, sendo que o fundo Espírito Santo Logística obteve a melhor rentabilidade no segmento dos Fundos Imobiliários Abertos do mercado nacional em 2010. A sociedade tem, também, sob gestão 28 fundos imobiliários fechados destinados a investidores que pretendam realizar uma aplicação em investimentos imobiliários por um período de tempo pré-determinado.

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the page.

Distribuição dos Activos sob gestão por tipologia de Fundos



3.2.1.3. FUNDOS DE PENSÕES

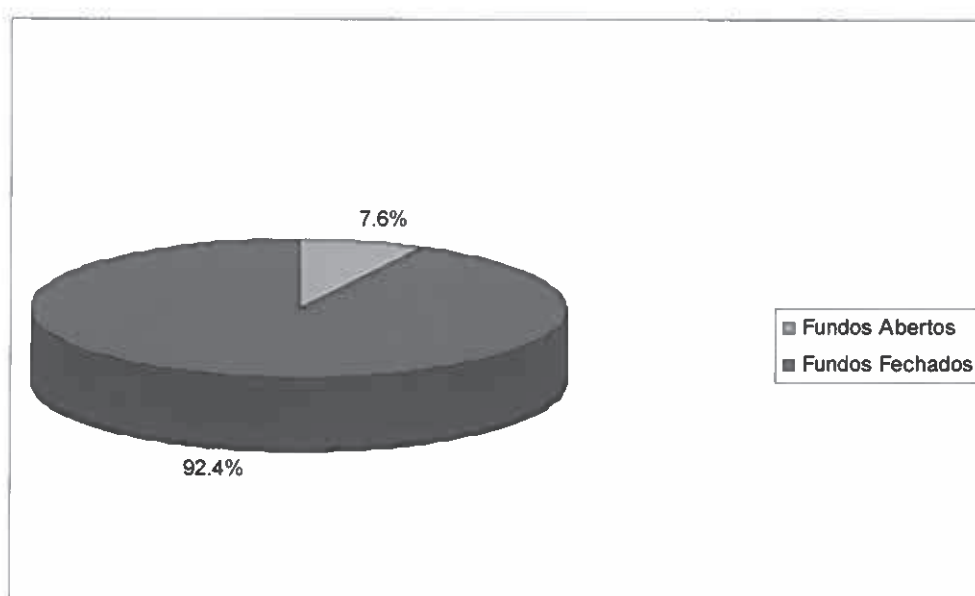
Em 31 de Dezembro de 2010, o mercado nacional dos Fundos de Pensões apresentou uma redução de cerca 10% face a 31 de Dezembro de 2009, passando de 21 401 milhões de euros para 19 244 milhões de euros.

Os activos sob gestão da Sociedade atingiram em 2010 mais de 2 575 milhões de euros, sendo a ESAF- Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A. a 3ª maior Sociedade Gestora do mercado, com uma quota de mercado de 13.38%.

Durante o ano de 2010 confirmou-se a tendência do mercado em privilegiar a adesão a Fundos de Pensões Abertos e a regimes de contribuição definida.

Os Fundos de Pensões geridos pela Sociedade são representados por 8 Fundos de Pensões Abertos e 23 Fundos de Pensões Fechados, reflectindo a seguinte distribuição de Activos sob Gestão:

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the date '07', the signature 'EPL6', and other illegible marks.

Distribuição dos Activos sob gestão por tipologia de Fundos**3.2.1.4. GESTÃO DISCRICIONÁRIA**

Em 31 de Dezembro de 2010, o mercado nacional de gestão de patrimónios apresentou um crescimento de 3.5% desde o início do ano, passando de 59 060 milhões de euros para a 61 146 milhões de euros.

Em 2010, o volume total de activos sob gestão atingiu 9 957 milhões de euros, o que representa um crescimento de 3% do volume de activos geridos face ao ano anterior, sendo a ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. a 3ª maior Sociedade Gestora do mercado, com uma quota de mercado de 16.3%.

No âmbito da sua estratégia de actuação em matéria de produtos inovadores, a Sociedade foi contratada para a gestão do primeiro Exchange-Traded Fund (ETF) sobre um índice Ibérico - o ESAF NYSE Euronext Iberian ETF, um produto destinado a permitir aos respectivos subscritores, através de um único título, obter uma exposição às principais empresas ibéricas. O produto apresenta a dupla vantagem da simplicidade de negociação e da oportunidade de diversificação.

Handwritten notes and signatures:

- 09
- col6
- RB
- Handwritten signatures and initials, including one that appears to be "RB" and another that looks like "col6".

3.2.1.5. ASSESSORIA FINANCEIRA

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

Assim, e na prossecução dos seus objectivos como empresa especializada na prestação de serviços financeiros, serviu e apoiou outras unidades operacionais do Grupo Banco Espírito Santo.

3.2.2. ACTIVIDADE INTERNACIONAL

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

3.2.2.1. Luxemburgo

A actividade no Luxemburgo consiste na gestão de seis fundos (*ES Fund*, *Global Active Allocation Fund*, *Caravela Fund Sicav*, *European Responsible Fund SICAV*, *Espírito Santo Rockefeller Global - Energy Fund* e o *ESAF NYSE Euronext Iberian ETF*) vocacionados para clientes com ópticas de risco distintas, que no final de 2010 representavam, em termos agregados, 702 milhões de euros.

De referir que o *European Responsible Fund SICAV* se trata de um fundo com preocupações de carácter ético, ambiental e social, que é comercializado em Portugal, Espanha, Itália e Luxemburgo e que atingiu no final de 2010 mais de 26 milhões de Euros.

Por seu lado, o *Espírito Santo Rockefeller Global - Energy Fund*, que resulta de uma parceria entre o Grupo Espírito Santo e a sociedade gestora de activos norte-americana Rockefeller, para a gestão e comercialização de um fundo especial de investimento dedicado exclusivamente ao sector da energia, e que atingiu um volume de 79 milhões de euros.

De realçar, ainda, o lançamento do 1º ETF sobre um índice Ibérico - o *ESAF NYSE Euronext Iberian ETF*, o qual possibilita aos respectivos subscritores, através de um único título, obterem uma exposição às principais empresas ibéricas.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including the date "07" and various initials and signatures.

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% das seguintes participações:

- Espírito Santo Pensiones, SGFP, S.A. – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões; e
- Espírito Santo Gestion, SGIIC, S.A. – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento que é detentora de 100% do capital da Gespastor SGIIC, S.A. - , Sociedade Gestora de Fundos de Investimento.

O volume total de activos sob gestão, para as actividades de Gestão de Fundos Mobiliários, Gestão de Fundos de Pensões e Gestão Discricionária (SICAV's), não considerando os activos da Gespastor - Sociedade Gestora adquirida no final de 2010 - atingiram os seguintes montantes:

Fundos Mobiliários - 917 milhões de euros.

Fundos de Pensões - 134 milhões de euros.

Gestão Discricionária (SICAV's) - 430 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.

A sociedade tem sob gestão um fundo lançado em 2008, que, em 31 de Dezembro de 2010, tinha um volume de cerca de 194 milhões de euros.

3.2.2.4. Angola

A ESAF está presente em Angola na gestão de fundos de investimento e de fundos de pensões, tendo para o efeito constituído localmente, em conjunto com o BES Angola, duas sociedades - a BESAACTIF – Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, S.A., e a BESAACTIF Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., nas quais a ESAF participa em 35% do capital.

A BESAACTIF – Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, tem a gestão de um Fundo Imobiliário, que atingiu em 31 de Dezembro, um montante de 84 milhões de Euros, o que representa um crescimento de cerca de 18% face ao ano anterior.

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the page, including a large signature that appears to be "E. H. B." and other initials like "RB" and "07".

Por seu lado, a BESAACTIVE Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., lançou em 2010, o seu primeiro Fundo de Pensões - o FP BESA Opções Reforma.

3.2.2.5. Brasil

A actividade da BESAF - BES Ativos Financeiros Ltda., na qual a ESAF participa em 50% do capital, teve um crescimento de cerca de 43% dos activos sob gestão, dispondo, para a respectiva captação, de acordos com 11 entidades reguladas de distribuição de fundos. Em 31 de Dezembro de 2010, a Sociedade tinha sob gestão mais de 466 milhões de euros.

Dos 34 fundos sob gestão da BESAF, 24 são fundos exclusivos e os restantes 10 fundos abertos, representando, respectivamente, 67.3% e 32.7% do total dos activos sob gestão.

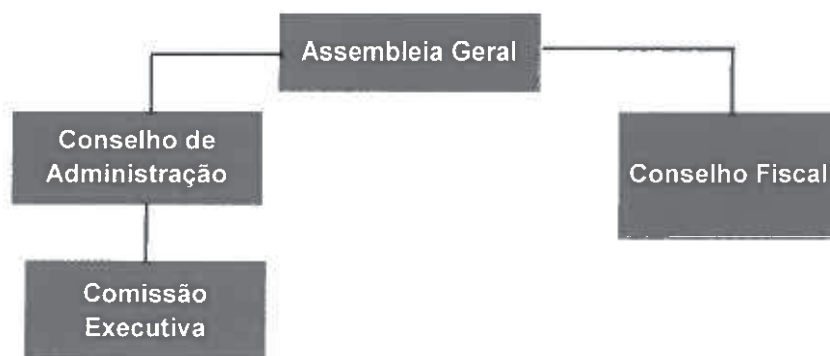
3.3. ESTRUTURA E MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO

3.3.1. Estrutura de Governação

Os princípios e práticas de Governação implementados pela sociedade têm por objectivo uma governação responsável e orientada para a criação de valor.

Na prossecução da sua actividade, a ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros SGPS, S.A. adopta princípios de controlo adequados e eficazes, que permitam assegurar o cumprimento das obrigações e deveres a que se encontra sujeita, bem como a maximização dos seus resultados pela gestão eficiente dos seus recursos.

Em 31 de Dezembro de 2010, a ESAF- SGPS apresentava a seguinte estrutura de Governação:



Assembleia Geral

A Assembleia Geral de Accionistas, reúne numa periodicidade anual mínima, tendo como principais competências proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade. Neste âmbito, compete-lhe, nomeadamente, analisar e aprovar o Relatório de Gestão do Conselho de Administração e as Contas, bem como deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados e proceder às eleições que sejam da sua competência.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração é o órgão responsável pela gestão das actividades da ESAF- Espírito Santo Activos Financeiros SGPS, S.A. e pela definição da sua estratégia. É também da sua competência garantir que a sociedade estabelece políticas adequadas à gestão dos vários tipos de risco com que se confronta na sua actividade e na das suas participadas.

Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal tem como principais competências a fiscalização da administração da sociedade, a verificação da regularidade dos livros, registos contabilísticos, documentos que lhe servem de suporte e da exactidão do balanço e da demonstração dos resultados. Anualmente, este órgão é também responsável pela elaboração do relatório sobre a sua acção fiscalizadora e pela emissão de parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração.

Comissão Executiva

À Comissão executiva compete a gestão corrente da sociedade, conforme delegação do Conselho de Administração. A actividade da Comissão Executiva é revestida dos poderes de gestão necessários para o exercício da sua actividade, sendo objecto de um acompanhamento contínuo pelo Conselho de Administração.

3.3.2. MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO

Tem sido objectivo da ESAF o desenvolvimento de uma cultura de controlo que assegure a mitigação ou redução dos riscos a que a sociedade e as suas participadas se encontram expostas.

A estratégia definida para o desenvolvimento de uma resposta adequada a uma situação de crise, estipulou os princípios estruturantes da Política de Continuidade de Negócio para a implementação, actualização e teste regular da função de Gestão de Continuidade de Negócio, respeitando as imposições legais e regulamentares em vigor, e de acordo com as melhores práticas internacionais.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including initials like "07", "E", "Jm", and "Rb", and a large signature.

Durante o ano de 2010 decorreu no âmbito da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. com abrangência às suas participadas, o 1º Ciclo de Revisão de Continuidade de Negócio, tal como previsto no respectivo Programa de Gestão, tendo sido reavaliados os processos de negócio quanto à sua criticidade e requisitos - humanos, logísticos e de sistemas - mínimos necessários para garantir a recuperação de negócio em caso de ocorrência de incidente

No que concerne à gestão de riscos, foi realizado um acompanhamento regular da evolução da actividade da sociedade e das suas participadas, no sentido de aferir e limitar os riscos a que se encontram expostas, tendo, por seu lado, a actividade de supervisão e controlo sido exercida, de forma independente, pela função Compliance.

Dada a natureza da actividade da ESAF e suas participadas, os riscos incorridos são essencialmente riscos de carácter operacional, reputacional, jurídico e de compliance. Os restantes riscos (risco de crédito, liquidez, contraparte e taxa de juro), situam-se na esfera de actividade dos fundos/carteiras geridos pelas suas participadas. No sentido de acautelar os riscos da actividade, a sociedade tem implementado as seguintes áreas de acompanhamento e controlo:

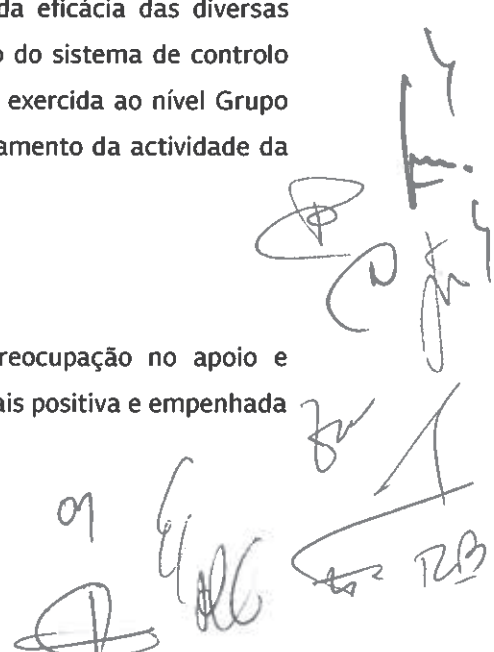
Compliance - Assegura que a ESAF e, cumulativamente, todos os membros dos seus Órgãos Sociais e todos os seus Colaboradores, cumprem escrupulosamente, no âmbito da sua actividade, todas as exigências legais, estatutárias, operacionais, tutelares, éticas e de conduta que, a cada momento, lhes são aplicáveis.

Gestão de Risco - Assegura o acompanhamento continuo da adequação e eficácia do sistema de gestão de riscos, através da identificação, avaliação, acompanhamento e controlo de todos os riscos materialmente relevantes, para que não afectem significativamente a situação financeira da Sociedade.

Auditoria Interna - Assegura o exame e avaliação da adequação e da eficácia das diversas componentes do sistema de controlo interno da instituição, bem como do sistema de controlo interno como um todo. De relevar que a função de Auditoria Interna é exercida ao nível Grupo Banco Espírito Santo (GBES), que assegura, nesse âmbito, o acompanhamento da actividade da ESAF.

3.4. RECURSOS HUMANOS

Tal como em anos anteriores, 2010 foi marcado pela constante preocupação no apoio e crescimento do capital humano da ESAF, como forma de assegurar a mais positiva e empenhada reacção face à conjuntura económica e financeira vivida.



Neste sentido, as políticas levadas a cabo visaram a valorização dos Recursos Humanos, desenvolvendo com especial enfoque as áreas da Formação e Sustentabilidade.

A comunicação através da intranet e do Portal de RH, entretanto criado, contribuíram para uma maior e melhor divulgação da informação junto de todos os Colaboradores, potenciando a colaboração e envolvimento de cada um nos objectivos de todos e na cultura da ESAF.

Ainda durante 2010, procedeu-se à reorganização da estrutura da ESAF, a qual promoveu, também, a integração de recursos no Banco Espírito Santo, visando todo este processo, quer a optimização da prestação de certas actividades, quer a contenção interna dos custos operativos.

INDICADORES DE PRODUTIVIDADE

(milhares de euros)

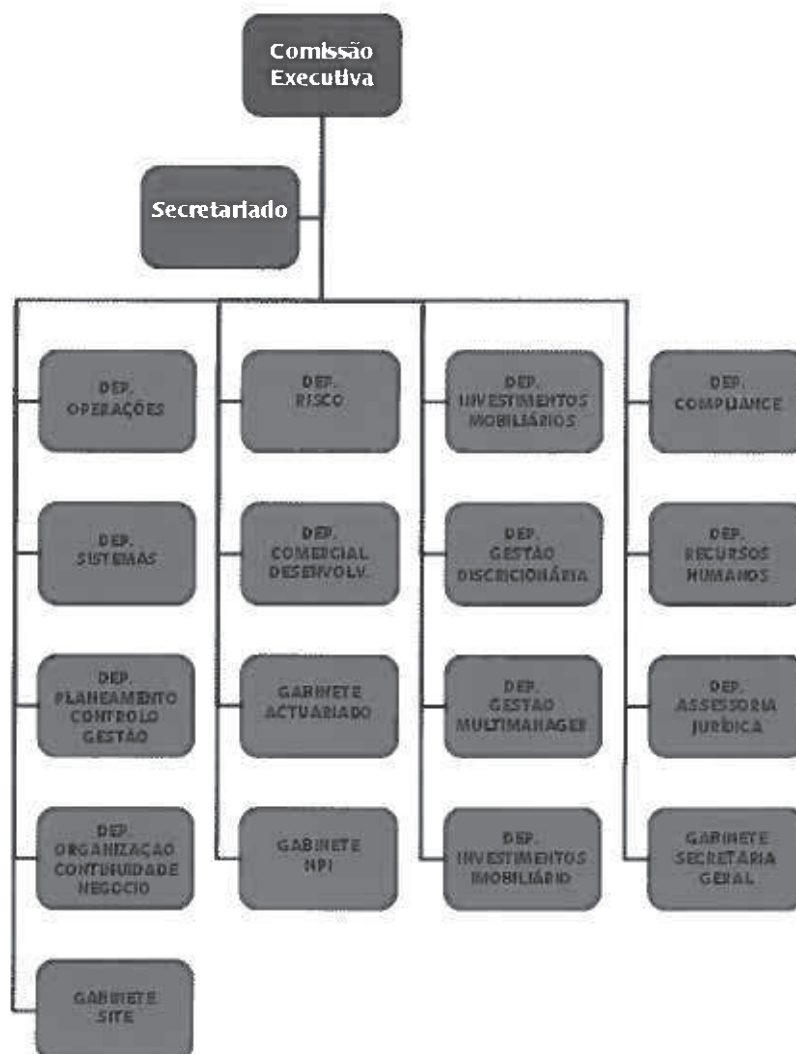
	2008	2009	2010
Número de colaboradores	141	141	122
Activos sob gestão por colaborador	132 117	139 670	155 154
Resultado líquido por colaborador	157.39	141.92	184.95

3.5. ORGANIZAÇÃO

Durante o segundo semestre de 2010, foi lançado um projecto de reestruturação do modelo organizacional da ESAF no sentido da obtenção de uma maior eficiência, através da integração de áreas/ funções numa lógica GBES e optimização de processos por via da metodologia LEAN. Assim até 31/12/2010, o organograma da ESAF era o seguinte:.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including initials like "RB", "Jm", and "S", and a large signature "RB" at the bottom right.

ORGANIGRAMA ESAF – SGPS, S.A. (até 31/12/2010)



Com o reajustamento da estrutura organizacional, o novo organograma, implementado no início de 2011, apresenta a seguinte configuração:

Handwritten notes and signatures:
 07
 @ f...
 RB
 RB
 RB

ORGANOGRAMA ESAF – SGPS, S.A.



Breve descrição das funções das novas Unidades Orgânicas:

Departamento de Investimentos Mobiliários

Tem como principais atribuições a gestão dos activos dos Fundos de Investimento Mobiliário, ou seja, a compra e venda de valores mobiliários e a gestão de fluxos financeiros dos fundos sob gestão. Compete ainda ao Departamento efectuar a análise e correspondente selecção de fundos de terceiros.

Departamento de Investimentos Imobiliários

É o Departamento responsável pela gestão dos activos dos Fundos de Investimento Imobiliário, ou seja, a análise, compra e venda de activos imobiliários, respectiva gestão corrente, obras e avaliação/reavaliação de imóveis.

Departamento de Gestão Discricionária e de Fundos de Pensões

Compete ao Departamento efectuar a Gestão Financeira e Técnica dos Fundos de Pensões, e a Gestão das carteiras de clientes de Gestão Discricionária – Particulares e Institucionais.

Departamento de Middle – Office

Este Departamento tem como principais atribuições assegurar as actividades de suporte às diferentes áreas de negócio da ESAF, assegurar a preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas das Sociedades ESAF, a implementação e acompanhamento das

Handwritten signatures and initials, including "07", "P", "B", "J", and "123".

políticas de gestão de risco e a realização de todas as tarefas de carácter técnico-actuarial dos fundos de pensões.

Compliance

Compete a este Departamento assegurar que o Grupo ESAF incluindo todas as entidades que o compõem, em todas as suas vertentes de negócio e jurisdições onde está presente - cumpre, escrupulosamente, no âmbito da sua actividade, todas as exigências legais, estatutárias, operacionais, tutelares, éticas e de conduta que, a cada momento, lhes são aplicáveis. Esta obrigação abrange, cumulativamente, todos os membros dos seus Órgãos Sociais, todos os seus Directores e Colaboradores.

Gabinete Técnico e de Desenvolvimento Internacional

Este tem como principais competências assegurar a análise da evolução do negócio em todas as geografias onde a ESAF se encontra presente, bem como o seu planeamento e desenvolvimento, a preparação de informação societária e respectiva disponibilização para efeitos de cumprimento de obrigações legais, o acompanhamento dos projectos e acções definidos a nível do GBES nos domínios da Organização, da Continuidade de Negócio e da Segurança da Informação e, ainda a representação da ESAF em diversos organismos sectoriais.

3.6. ANÁLISE FINANCEIRA

Não obstante a difícil conjuntura vivida nos mercados financeiros durante o ano de 2010, e o decréscimo nos volumes globais sob gestão, a ESAF registou um resultado líquido consolidado de 22.563 milhares de euros, o que representa um crescimento face ao ano homólogo de 12,8%. A evolução favorável face ao ano anterior resulta, sobretudo, do aumento do produto bancário, pelo crescimento das comissões líquidas, particularmente nas áreas de negócio de gestão discricionária e fundos de investimento imobiliário, bem assim como de comissões de performance recebidas. No que respeita aos custos operativos registou-se um ligeiro aumento face a 2009 (1.2%), reflexo, nomeadamente, da reestruturação de algumas das actividades internacionais. De referir que, a Dezembro de 2010, a actividade internacional representa 17.8% do resultado consolidado da ESAF.

Reflectindo a evolução dos resultados em 2010, verificou-se um acréscimo da rentabilidade dos capitais próprios (ROE), que apresenta no final do exercício um valor de 30.2%.

INDICADORES DE RENDIBILIDADE (CONSOLIDADO)

Valores Consolidados

Variáveis de Gestão e Indicadores	IFRS		Var. %
	Dez-09	Dez-10	
Activo Líquido	110 920	115 261	3.9%
Capitais próprios (a)	68 195	74 627	9.4%
Cash Flow	29 050	33 327	14.7%
Resultado do Exercício	20 011	22 563	12.8%
ROE	29.3%	30.2%	3.0%
Resultado por acção	8.52	9.60	12.8%

(a) Excluindo o resultado líquido

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO (CONSOLIDADO)

Conta de exploração

	IFRS		Var. %
	Dez-09	Dez-10	
Resultado Financeiro	570	379	-33.5%
+ Serviços a clientes	45 172	48 443	7.2%
= Produto Bancário Comercial	45 742	48 822	6.7%
+ Resultado de operações Financeiras e diversos	160	1 051	556.8%
= Produto Bancário de exploração	45 902	49 873	8.7%
- Custos Operativos	17 678	17 883	1.2%
= Resultado Bruto	28 224	31 990	13.3%
- Provisões Líquidas de Reposições	23	338	1369.6%
= Resultados antes de impostos e minoritários	28 247	32 328	14.4%
- Impostos	8 212	9 748	18.7%
- Interesses Minoritários	24	17	-29.2%
= Resultados do Exercício	20 011	22 563	12.8%

3.7. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O resultado líquido individual do exercício de 2010 foi de 19 678 396.09 Euros.

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

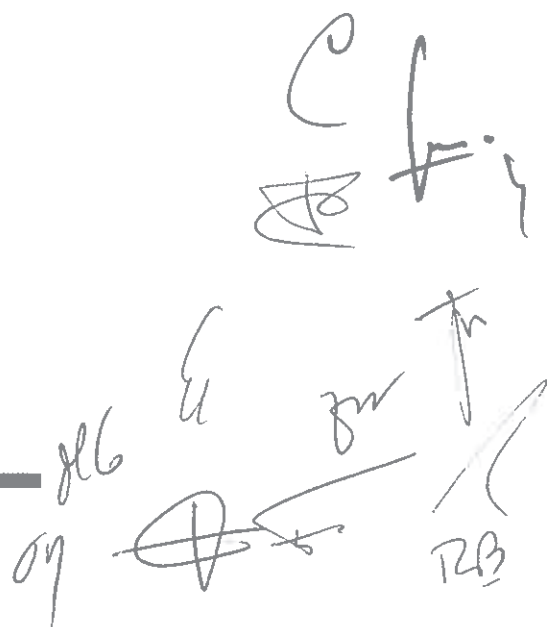
- a.) 5 907 396.09 Euros para Reservas Livres;
- b.) 13 771 000.00 Euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 10 011 000.00 Euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme acta do Conselho de Administração do dia 25 de Novembro de 2010 e 3 760 000.00 Euros ao remanescente agora a atribuir.

[Handwritten signatures and initials]

3.8. 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.

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page. There are several distinct marks, including what appears to be a large 'C' and 'F' at the top, and various other scribbles and initials below, such as 'JLB' and 'RB'.

Lisboa, 12 de Abril de 2011

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 Joseph Paul Goutorbe

Vogal - Olivier Ronan Mélénnec

Vogal - Pedro José de Sousa Fernandes Homem

Vogal - Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires

Vogal - Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Vogal - Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz

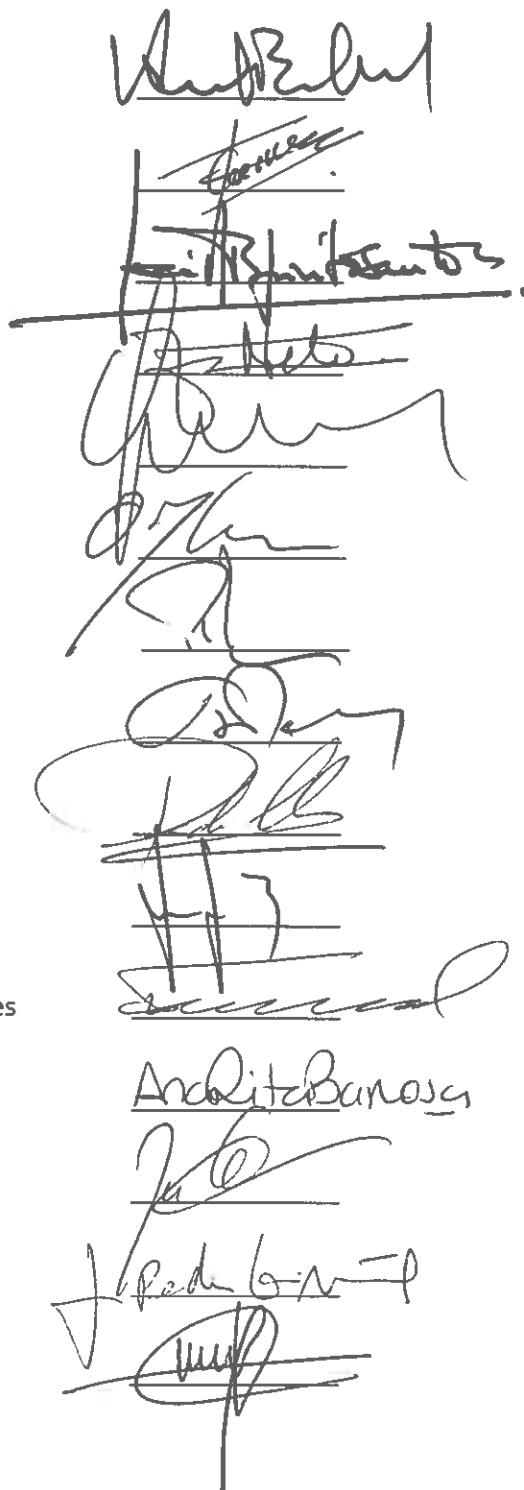
Vogal - Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes

Vogal - Ana Rita Gomes Barosa

Vogal - Enrique Cabana Berdices

Vogal - João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães

Vogal - Pedro Jesus Escudero Diez



The block contains 14 handwritten signatures, each corresponding to a member of the Board of Directors listed on the left. The signatures are written in black ink and are mostly cursive. Some signatures are more legible than others, such as 'Ricardo Espírito Santo Silva Salgado' and 'Ana Rita Gomes Barosa'. The signatures are arranged vertically, one for each name.

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

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

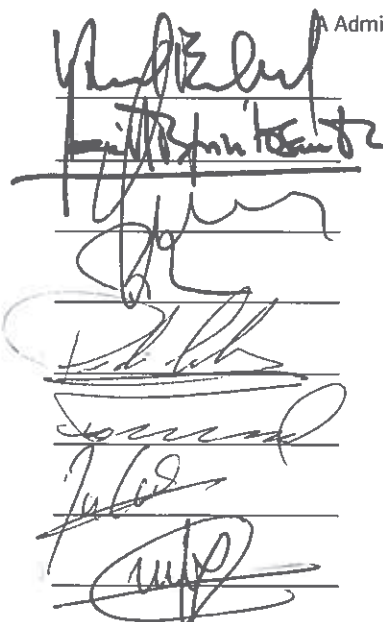
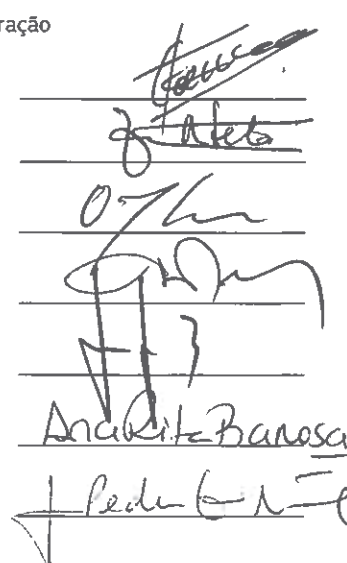
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Juros e proveitos similares	6	380 504	569 970
Juros e custos similares	6	(1 564)	(656)
Margem financeira	6	378 940	569 314
Rendimentos de instrumentos de capital		187	111
Rendimentos de serviços e comissões	7	69 252 887	66 542 849
Encargos com serviços e comissões	7	(20 809 727)	(21 371 277)
Resultados de activos ao justo valor através de resultados		(9 142)	(2 221)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda (líquido)		32 490	-
Resultados de reavaliação cambial		185 356	(198 691)
Resultados de alienação de outros activos		(10 857)	2
Outros resultados de exploração	8	950 711	(89 518)
Produto da actividade		49 970 845	45 450 569
Custos com pessoal	9	(9 195 701)	(9 594 038)
Gastos gerais administrativos	11	(8 027 508)	(7 407 925)
Depreciações e amortizações	16 e 17	(659 450)	(677 782)
Provisões líquidas de reposições e anulações	20	337 803	22 778
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações		(14 779)	6 646
Resultados de associadas (equivalência patrimonial)	18	(82 957)	447 063
Resultado antes de impostos		32 328 253	28 247 311
Impostos			
Correntes	21	(9 766 760)	(8 337 710)
Diferidos	21	18 690	125 154
Resultado líquido do exercício		22 580 183	20 034 755
Atribuível aos accionistas da sociedade		22 563 335	20 010 778
Atribuível aos interesses que não controlam	23	16 848	23 977
		22 580 183	20 034 755
Resultados por acção básicos (em euros)	12	9,60	8,52
Resultados por acção diluídos (em euros)	12	9,60	8,52

O Técnico Oficial de Contas



A Administração

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

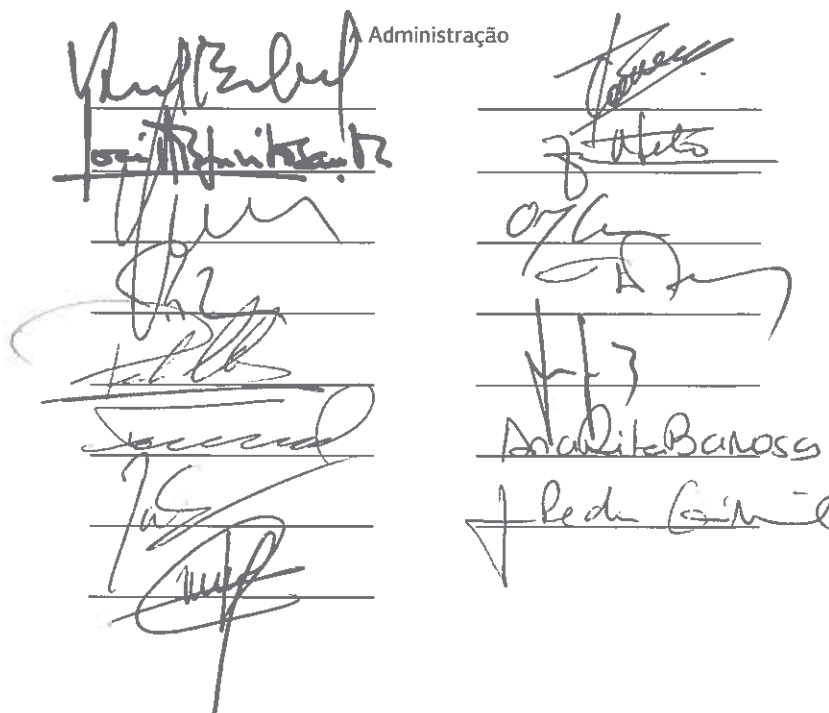
DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

	(Montantes expressos em euros)	
	Notas	
	31.12.2010	31.12.2009
Resultado líquido do exercício	22 580 183	20 034 755
Outro rendimento integral		
Alterações de justo valor da carteira de activos financeiros disponíveis para venda, líquidas de imposto	(13 309)	9 563
Rendimento integral reconhecido no exercício	22 566 874	20 044 318
Atribuível aos accionistas da Sociedade	22 550 026	20 020 341
Atribuível aos interesses que não controlam	16 848	23 977
	22 566 874	20 044 318

O Técnico Oficial de Contas



Administração



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

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

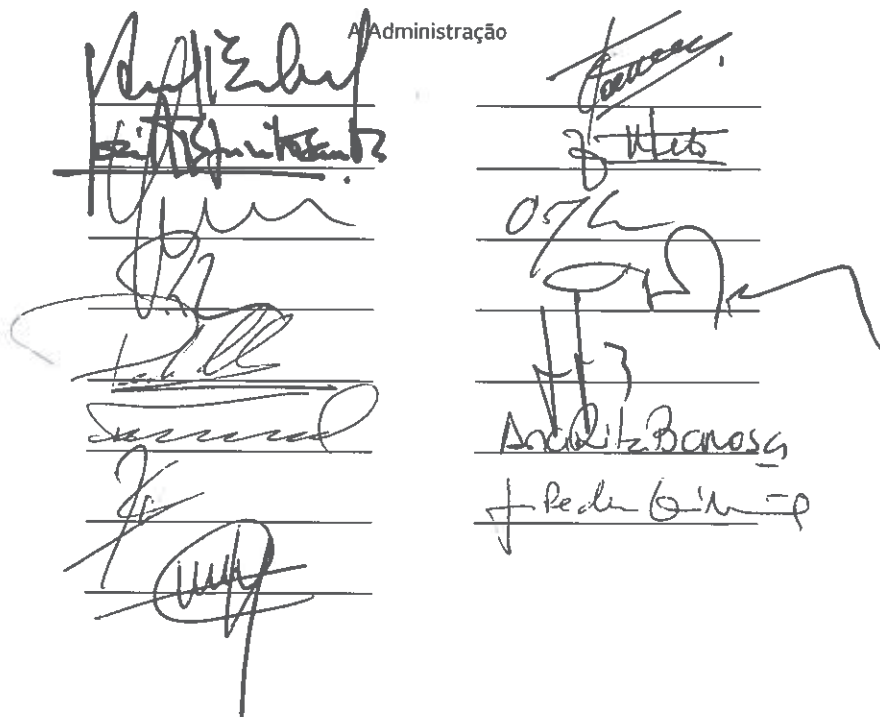
(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		2 711	2 976
Disponibilidades em outras instituições de crédito	13	70 233 159	58 487 090
Activos financeiros detidos para negociação		25 575	34 717
Activos financeiros disponíveis para venda	15	604 473	12 702 778
Aplicações em instituições de crédito	14	7 163 870	7 931 636
Activos tangíveis	16	649 329	748 553
Activos intangíveis	17	446 242	692 204
Investimentos em associadas	18	18 393 844	10 664 346
Activos por impostos correntes		591 700	210 769
Activos por impostos diferidos	21	57 872	44 107
Outros activos	19	17 092 699	19 400 926
Total de Activo		115 261 474	110 920 102
Passivo			
Provisões	20	4 671 462	5 009 265
Passivos por impostos correntes		2 014 127	4 770 163
Passivos por impostos diferidos	21	-	10 005
Outros passivos	22	11 385 987	12 925 016
Total de Passivo		18 071 576	22 714 449
Capital Próprio			
Capital	23	11 750 000	11 750 000
Reservas de justo valor	23	(5 845)	7 464
Outras reservas e resultados transitados	23	72 853 604	67 056 383
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade		22 563 335	20 010 778
Dividendos antecipados		(10 011 000)	(10 669 000)
Total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade		97 150 094	88 155 625
Interesses que não controlam	23	39 804	50 028
Total de Capital Próprio		97 189 898	88 205 653
Total de Passivo e Capital Próprio		115 261 474	110 920 102

O Técnico Oficial de Contas



A Administração



**DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO CONSOLIDADO
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009**

O Técnico Oficial de Contas

Planco

LA Administração

Analytische Banose

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

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

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

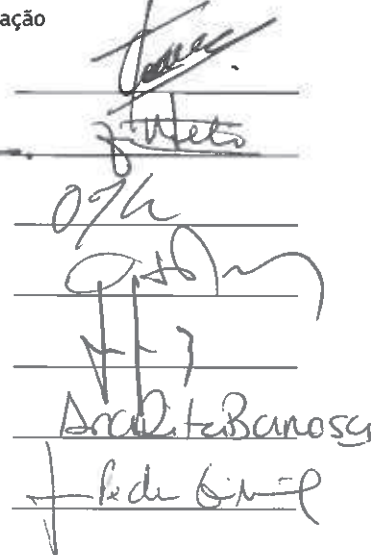
(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		405 963	801 071
Juros e custos pagos		-	(2 293)
Serviços e comissões recebidos		66 468 749	62 406 745
Serviços e comissões pagos		(23 366 798)	(20 682 535)
Recebimentos de clientes		14 016 557	8 135 106
Pagamentos a fornecedores		(13 335 949)	(13 422 987)
Pagamentos a empregados		(8 659 865)	(8 117 749)
		35 528 657	29 117 358
Outros activos e passivos operacionais		(2 240 577)	(3 712 534)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros		33 288 080	25 404 824
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos		(12 537 185)	(13 883 192)
Fluxos de caixa das actividades operacionais		20 750 895	11 521 632
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Dividendos recebidos		187	111
Investimentos financeiros		4 532 491	(12 000 000)
Aquisição de imobilizações		(390 649)	(285 204)
Alienação de imobilizações		310	42 000
Fluxos de caixa das actividades de investimento		4 142 339	(12 243 093)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Dividendos pagos		(13 968 759)	(16 176 245)
Empréstimos obtidos		-	(2 041)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		(13 968 759)	(16 178 286)
Efeitos da alteração da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes		43 391	50 410
Variação líquida em caixa e seus equivalentes		10 967 866	(16 849 337)
Caixa e equivalentes no início do período		63 108 457	79 957 794
Caixa e equivalentes no fim do período		74 076 323	63 108 457
		10 967 866	(16 849 337)
Caixa e equivalentes engloba:			
Caixa		2 711	2 976
Disponibilidades em outras instituições de crédito	13	70 172 882	58 377 193
Aplicações de muito curto prazo	14	3 900 730	4 728 288
		74 076 323	63 108 457

O Técnico Oficial de Contas



A Administração

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

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

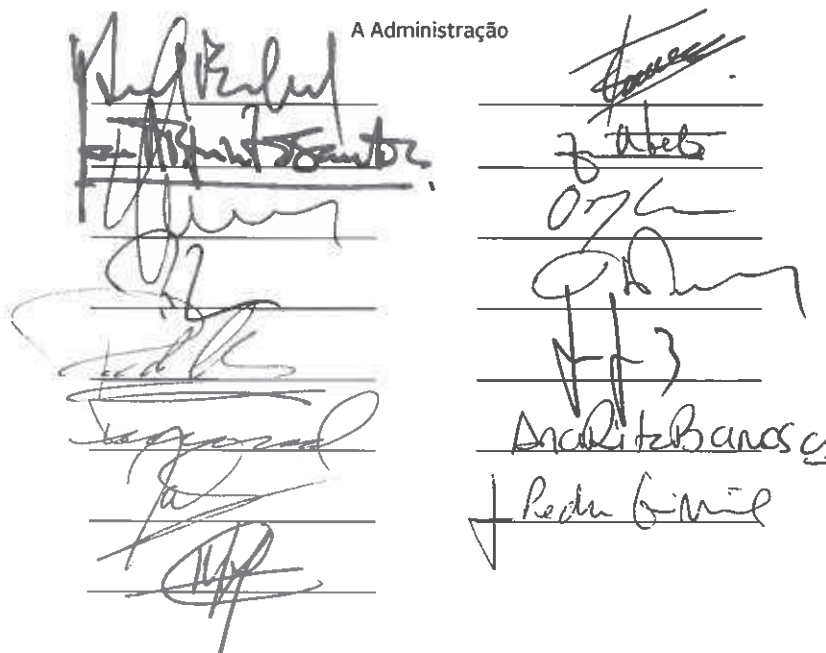
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Juros e proveitos similares	5	151 106	199 219
Margem financeira		151 106	199 219
Rendimentos de instrumentos de capital	6	21 731 891	23 572 676
Rendimentos de serviços e comissões	7	2 499 223	1 955 875
Encargos com serviços e comissões	7	(1 965)	(1 579)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda		32 491	-
Resultados de activos financeiros ao justo valor através de resultados	13	(9 142)	(2 221)
Resultados cambiais		-	(64 719)
Resultados de alienação de outros activos		(10 857)	2
Outros resultados de exploração	8	678 895	676 644
Proveitos operacionais		25 071 642	26 335 897
Custos com pessoal	9	(1 988 845)	(1 904 415)
Gastos gerais administrativos	10	(2 915 847)	(3 099 559)
Depreciações e amortizações	15 e 16	(460 322)	(491 566)
Custos operacionais		(5 365 014)	(5 495 540)
Resultado antes de impostos		19 706 628	20 840 357
Impostos			
Correntes	20	(28 232)	(17 474)
Resultado líquido do exercício		19 678 396	20 822 883
Resultados por acção básicos (em euros)	11	8,37	8,86
Resultados por acção diluídos (em euros)	11	8,37	8,86

O Técnico Oficial de Contas



A Administração



ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCIEROS, SGPS, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Resultado líquido do exercício		19 678 396	20 822 883
Outro rendimento integral			
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	22	-	3 708
Impostos diferidos	22	-	(983)
		-	2 725
Rendimento integral reconhecido no exercício		19 678 396	20 825 608

O Técnico Oficial de Contas

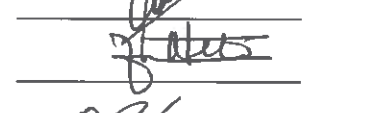
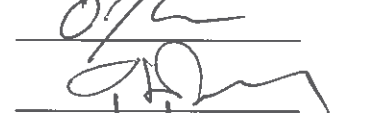
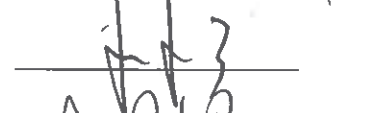
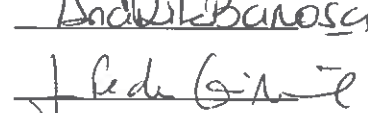


A Administração








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

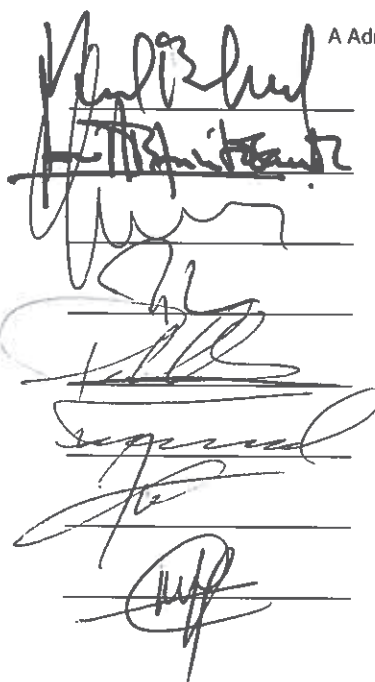
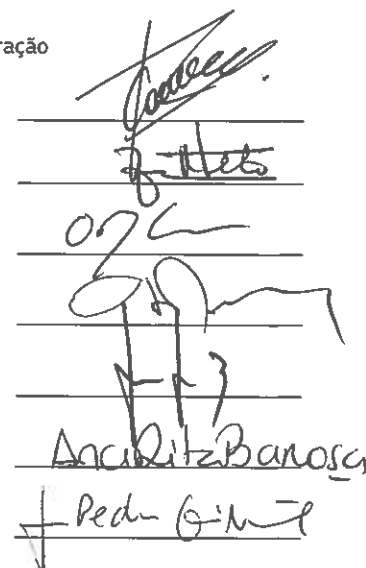
BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	21 359 700	10 697 234
Activos financeiros detidos para negociação	13	25 574	34 716
Activos financeiros disponíveis para venda	14	16 967	12 020 675
Activos tangíveis	15	637 296	672 681
Activos intangíveis	16	265 567	399 757
Investimentos em subsidiárias e associadas	17	56 277 606	48 777 606
Activos por impostos correntes		-	2 755
Outros activos	18	6 288 589	6 267 469
Total de Activo		84 872 549	78 874 143
Passivo			
Provisões	19	3 347 100	3 347 100
Passivos por impostos correntes		974	-
Passivos por impostos diferidos		-	983
Outros passivos	21	1 465 854	1 231 110
Total de Passivo		4 813 928	4 579 193
Capital Próprio			
Capital	22	11 750 000	11 750 000
Reservas de reavaliação	22	-	2 725
Outras reservas e resultados transitados	22	58 641 225	52 388 342
Resultado líquido do exercício		19 678 396	20 822 883
Dividendos antecipados		(10 011 000)	(10 669 000)
Total de Capital Próprio		80 058 621	74 294 950
Total de Passivo e Capital Próprio		84 872 549	78 874 143

O Técnico Oficial de Contas



A Administração

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

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

	Total do capital próprio	Capital	Reserva legal	Reservas de justo valor	Outras reservas e resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Dividendos antecipados
(Montantes expressos em euros)							
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	69 637 342	11 750 000	2 350 000	-	41 788 212	27 520 130	(13 771 000)
Outros movimentos registados directamente no capital próprio							
Rendimento integral							
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	3 708	-	-	3 708	-	-	-
Impostos diferidos	(983)	-	-	(983)	-	-	-
Resultado líquido do exercício	20 822 883	-	-	-	-	20 822 883	-
Total de rendimento integral	20 825 608	-	-	2 725	-	20 822 883	-
Distribuição do resultado do exercício de 2008							
Distribuição de dividendos	(5 499 000)	-	-	-	-	(19 270 000)	13 771 000
Constituição de reserva livres	-	-	-	-	8 250 130	(8 250 130)	-
Distribuição de dividendos antecipados	(10 669 000)	-	-	-	-	-	(10 669 000)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	74 294 950	11 750 000	2 350 000	2 725	50 038 342	20 822 883	(10 669 000)
Outros movimentos registados directamente no capital próprio							
Rendimento integral							
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	(3 708)	-	-	(3 708)	-	-	-
Impostos diferidos	983	-	-	983	-	-	-
Resultado líquido do exercício	19 678 396	-	-	-	-	19 678 396	-
Total de rendimento integral	19 675 671	-	-	(2 725)	-	19 678 396	-
Distribuição do resultado do exercício de 2009							
Distribuição de dividendos	(3 901 000)	-	-	-	-	(14 570 000)	10 669 000
Constituição de reserva livres	-	-	-	-	6 252 883	(6 252 883)	-
Distribuição de dividendos antecipados	(10 011 000)	-	-	-	-	-	(10 011 000)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	80 058 621	11 750 000	2 350 000	-	56 291 225	19 678 396	(10 011 000)

O Técnico Oficial de Contas

Alvaro

A Administração

Armando Bandeira

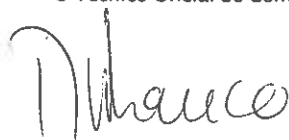
As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

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

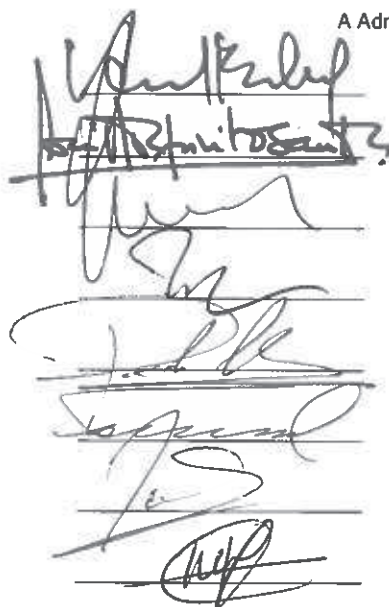
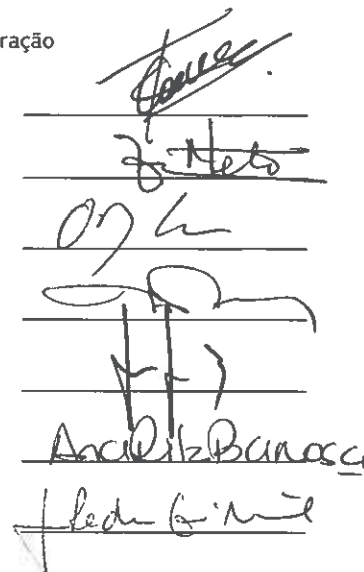
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

		(Montantes expressos em euros)	
	Notas	31.12.2010	31.12.2009
Fluxos de caixa de actividades operacionais			
Juros e proveitos recebidos		177 405	389 300
Serviços e comissões recebidos		2 591 690	2 422 198
Recebimentos de clientes		1 185 410	633 767
Pagamentos a fornecedores		(2 746 232)	(3 247 099)
Pagamentos a empregados		(1 908 968)	(1 505 883)
		<u>(700 695)</u>	<u>(1 307 717)</u>
<i>Variação nos activos e passivos operacionais:</i>			
Outros activos e passivos operacionais		(601 646)	(609 665)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros		(1 302 341)	(1 917 382)
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos		(1 957)	(32 728)
Fluxos de caixa das actividades operacionais		(1 304 298)	(1 950 110)
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Dividendos recebidos		21 731 850	23 572 676
Investimentos em activos financeiros disponíveis para venda		4 532 491	(10 883 312)
Aquisição de imobilizações		(385 887)	(274 129)
Alienação de imobilizações		310	42 000
Fluxos de caixa das actividades de investimento		25 878 764	12 457 235
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Dividendos pagos		(13 912 000)	(16 168 000)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		(13 912 000)	(16 168 000)
Variação líquida em caixa e seus equivalentes		10 662 466	(5 660 875)
Caixa e equivalentes no início do período		10 698 484	16 359 359
Caixa e equivalentes no fim do período		21 360 950	10 698 484
		<u>10 662 466</u>	<u>(5 660 875)</u>
Caixa e equivalentes engloba:			
Caixa		1 250	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12	21 359 700	10 697 234
		<u>21 360 950</u>	<u>10 698 484</u>

O Técnico Oficial de Contas



A Administração

MMB

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

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(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.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including "JLB", "07", "P", "P", "RB", and others.

12/12

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 sedeadada 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.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including "04", "C", "P", "R", "2", and "R".

215

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 Patrimonios, 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 Patrimonios 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 2010 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.

Em 17 de Dezembro de 2010 a ESAF – SGPS fez um aumento de capital da Espírito Santo Activos Financieros, S.A. pela subscrição de 750.000 acções ao valor de nominal de 10 €, totalizando 7.500.000 €, correspondente a 50% do aumento de capital social da ESAF, S.A., sendo as outras 750.000 acções subscritas pelo Banco Espírito Santo, sucursal Espanha. O capital social da Espírito Santo Activos Financieros, S.A. (ESAF, S.A.), passou de 1.000.000 € para 16.000.000€.

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 125 000 euros. Esta Sociedade dedica-se à gestão de fundos de investimento mobiliário internacionais sendo detida pela ESAF – ESPI em 99,8%, pelo que, é consolidada pelo método integral.

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

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

07 E C 3
[Handwritten signatures and initials]

7/13

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 sediada em Londres e dedica-se à gestão de activos. Esta Sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método integral.

A **BESAACTIVE – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (BESAACTIVE-FII)** foi constituída em 7 de Fevereiro de 2008, com um capital social de 90 000 000 AKZ, subscrito e realizado em 35% pela ESAF PI – Espírito Santo participações Sociais, SGPS, S.A.. Esta sociedade está sediada 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 (BESAF)** foi adquirida em 1 de Agosto de 2008, com um capital de 4 000 000 de reais, detido a 50% pela ESAF PI – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A. Esta sociedade está sediada 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.

A **BESAACTIVE – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (BESAACTIVE-FP)** foi constituída em 2 de Março de 2009, com um capital social de 105 000 000 AKZ, subscrito e realizado em 35% pela ESAF PI – Espírito Santo participações Sociais, SGPS, S.A.. Esta sociedade está sediada em Luanda e dedica-se à gestão de fundos de pensões. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

Handwritten notes and signatures in the bottom right corner, including initials like "P", "B", "Zm", "d7", "d6", and "RB".



NOTA 2 – FUNDOS E ACTIVOS GERIDOS

As subsidiárias da ESAF SGPS tinham em 31 de Dezembro de 2010 os seguintes Fundos e Activos sob gestão:

Fundos de Investimento Mobiliário

• Em Portugal

Fundos de Ações	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos de Poupança	Fundos Mistos	Fundos Flexíveis	Fundo Especial Investimento	Fundo Inv. Aberto de Ações Internacionais
*Espírito Santo Ações Europa	*Espírito Santo Renda Mensal	*Espírito Santo Monetário	* ES Plano Poupança Reforma	*Espírito Santo Invest 15	*Espírito Santo Estratégia Activa	*Espírito Santo Alpha 3	*Espírito Santo Momentum
*Espírito Santo Mercados Emergentes	*Espírito Santo Capitalização		*Espírito Santo Poupança Ações (PPA)	*Espírito Santo Invest 40	*Espírito Santo Estratégia Activa II	*Espírito Santo África	
*Espírito Santo Portugal Ações	*Espírito Santo Obrigações Global			*Espírito Santo Portfólio Dinâmico	*Espírito Santo Brasil	*Espírito Santo Rendimento	
*Espírito Santo Ações Global	*Espírito Santo Obrigações Europa				*Espírito Santo Plano Crescimento	*Espírito Santo Premium	
*Espírito Santo Ações América	*Espírito Santo Capitalização Dinâmica				*Espírito Santo Plano Dinâmico	*Espírito Santo Rendimento Plus	
					*Espírito Santo Plano Prudente	*Espírito Santo Rendimento Dinâmico	
						*Espírito Santo Estratégia Ações	
						*Benfica Stars Fund	
						*Espírito Santo Rendimento Fixo	
						*Espírito Santo Rendimento Fixo II	
						*Espírito Santo Rendimento Fixo III	
						*Espírito Santo Rendimento Fixo IV	
						*Espírito Santo Rendimento Fixo V	

À data do balanço, os activos (líquidos) sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliário geridos pela ESAF – ESFIM ascendiam a cerca de 2 407 milhões de euros (2009: 3 391 milhões de euros).

• Internacionais

A subsidiária da Sociedade com sede no Luxemburgo (ESAF International Management, S.A.) gere quatro "Fonds Commun de Placement", com a designação de "Espírito Santo Fund", "Global Active Allocation", "European Responsible Consumer Fund" e ESAF NYSE Euronext Iberian ETF. O montante total de activos (líquidos) sob gestão ascendia, em 31 de Dezembro de 2010, a 476 milhões de euros (2009: 450 milhões de euros).

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page.

Através da participada ESAF, S.A. em Espanha, o Grupo ESAF, em 31 de Dezembro de 2010, tem ainda sob gestão 37 fundos mobiliários (2009: 37), sediados em Espanha, geridos pela Espírito Santo Gestión num total de 917 milhões de euros (2009: 1 162 milhões de euros) de activos (líquidos).

No Brasil, através da participada BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda, o Grupo ESAF tem sob a sua gestão 10 fundos mobiliários (2009: 9), num total de 152 milhões de euros (2009: 118 milhões de euros).

Fundos de Investimento Imobiliário

- **Em Portugal**

Actualmente, a ESAF – ESFI administra (i) dois fundos de investimento imobiliário abertos: o Gepatrimónio Rendimento (GPR), cujo valor em 31 de Dezembro de 2010 era de 827 521 758 euros (2009: 802 355 447 euros) e o E.S. Logística que em 31 de Dezembro de 2010 atingiu o montante de 173 880 164 euros (2009: 110 113 362 euros), e (ii) vinte e oito 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, Promofundo, ACIF, E.S. Arrendamento, Unicampus, Imocais, Asas Invest e Tavira que à data de 31 de Dezembro de 2010 tinham o valor global de 289 620 991 euros (2009: 279 733 979 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 2010 um fundo imobiliário (2009: 1), o BESA Património, no montante de 83 milhões de euros (2009: 71 milhões de euros).

Fundos de Pensões

- **Em Portugal**

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor total dos fundos de pensões sediados em Portugal, sob a gestão da ESAF – ESFP ascendia a 2 575 milhões de euros (2009: 2 582 milhões de euros), dos quais 2 353 milhões de euros (2009: 2 340 milhões de euros) se referem a Fundos de entidades relacionadas com o Grupo Banco Espírito Santo.

A ESAF – ESFP tem sob gestão fundos com garantia de capital ou de rendimento, cujo valor em 31 de Dezembro de 2010 ascendia a 21 055 336 euros (2009: 16 775 309 euros).

[Handwritten signature]

De salientar que, com excepção destes fundos, nenhum dos restantes fundos de pensões geridos por esta sociedade beneficiam de qualquer garantia de capital ou rendimento mínimo.

- **Internacionais**

No que respeita a Espanha, a E.S. Pensiones com referência ao final do exercício de 2010, detinha montantes sob gestão que totalizavam 134 milhões de euros (2009: 141 milhões de euros).

A participada BESACTIF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., com sede em Angola, gere à data de 31 de Dezembro de 2010 um fundo de pensões (2010: 380 070 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 2010 a 2 754 milhões de euros (2009: 2 914 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 2010 ascendiam a 3 988 milhões de euros (2009: 3 847 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 2010 eram de 221 milhões de euros, estes montantes incluem o fundo ES Caravela fund e o fundo ES Rockefeller Fund (2009: 251 milhões de euros), (iii) aos fundos de pensões Bes, Petrogal, Edp, e Cecil, cujo volume sob gestão era de 2 310 milhões de euros (2009: 2 121 milhões de euros) e (iv) a duas entidades seguradoras a T-VIDA e a Companhia de Seguros Tranquilidade cujos volumes globais ascendiam a 682 milhões de euros (2009: 595 milhões de euros).

- **Internacionais**

Em Espanha, na ESAF, SA, a mesma actividade tem sob gestão, em 31 de Dezembro de 2010, 430 milhões de euros (2009: 517 milhões de euros).

A participada BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda, sediada no Brasil, em 31 de Dezembro de 2010, 314 milhões de euros (2009: 209 milhões de euros).

[Handwritten signatures and initials: G, Q, F, P, 07, 2B, 7, 2B]

DM

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 2010, ascendia a 194 milhões euros (2009: 199 milhões de euros).

NOTA 3 – BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

3.1 Bases de apresentação

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

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

As demonstrações financeiras consolidadas da sociedade agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e foram preparadas de acordo com os IFRS em vigor e tal como adoptados na União Europeia até 31 de Dezembro de 2010. As políticas contabilísticas utilizadas pelo Grupo na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2010 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras com referência a 31 de Dezembro de 2009.

As principais normas e interpretações adoptadas no exercício de 2010 são referidas na nota 29. As normas e interpretações tiveram sobretudo impacto ao nível da apresentação das demonstrações financeiras e das divulgações sendo apresentados valores comparativos relativamente às novas divulgações exigidas.

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com os IFRS requer que o Grupo efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, activos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as actuais

07
C
F
R
B
8

estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativos na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na Nota 4.

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

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 12 de Abril de 2011.

3.2 Princípios de consolidação

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

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

Subsidiárias

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

Até 31 de Dezembro de 2009, quando as perdas acumuladas de uma subsidiária atribuíveis aos interesses que não controlam excediam o valor do respectivo interesse no capital próprio dessa subsidiária, o excesso era atribuível ao Grupo, sendo os prejuízos registados em resultados na medida em que fossem incorridos. Os lucros obtidos subsequentemente eram reconhecidos como proveitos do Grupo até que as perdas atribuídas a interesses que não controlam anteriormente absorvidas pelo Grupo fossem recuperadas. Após 1 de Janeiro de 2010, as perdas acumuladas são atribuídas aos interesses que não controlam nas proporções detidas, o que poderá implicar o reconhecimento de interesses que não controlam de valor negativo.

[Handwritten signature]

Após 1 de Janeiro de 2010, numa operação de aquisição por etapas (step acquisition) que resulte na aquisição de controlo, qualquer participação minoritária anteriormente detida é reavaliada ao justo valor por contrapartida de resultados aquando do cálculo do goodwill. No momento de uma venda parcial, da qual resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação minoritária remanescente retida é reavaliada ao justo valor na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados.

Associadas

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

O valor de balanço dos investimentos em associadas inclui o valor do respectivo goodwill determinado nas aquisições e é apresentado líquido de eventuais perdas por imparidade.

Após 1 de Janeiro de 2010, numa operação de aquisição por etapas (step acquisition) que resulte na aquisição de influência significativa, qualquer participação anteriormente detida é reavaliada ao justo valor por contrapartida de resultados aquando da primeira aplicação do método da equivalência patrimonial.

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

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

07 6 10 123

Goodwill

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

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

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

A partir de 1 de Janeiro de 2010, o Grupo mensura o *goodwill* como a diferença entre o justo valor do custo de aquisição da participação, incluindo o justo valor de qualquer participação minoritária anteriormente detida, e o justo valor atribuível aos activos adquiridos e passivos assumidos. Os justos valores são determinados na data de aquisição. Os custos directamente atribuíveis à aquisição são reconhecidos no momento da compra em custos do exercício.

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

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.

Handwritten mark

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.

Saldo e transacções eliminadas na consolidação

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

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

Handwritten notes and signatures:
07
12
23
Handwritten initials and marks

[Handwritten signature]

3.3 Empréstimos concedidos e contas a receber

Esta categoria inclui as disponibilidades e aplicações em instituições de crédito, as quais são registadas na data em que os montantes são aplicados.

Estes activos são reconhecidos inicialmente pelo seu justo valor e são subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado líquido de perdas por imparidade.

3.4 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 detidos para negociação

Esta categoria inclui os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo ou que são detidos como parte integrante de uma carteira de títulos em relação à qual existe evidência de actividades recentes conducentes à realização de ganhos de curto.

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 detidos para negociação (que correspondem aos activos financeiros de negociação e aos activos financeiros designados no seu reconhecimento inicial como ao justo valor através de resultados) ou de 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 detidos para negociação 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.

[Handwritten notes and signatures]
07
13
RB

[Handwritten signature]

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção, excepto no caso de activos financeiros detidos para negociação, 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 detidos para negociação 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 líquido de perdas por imparidade.

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

[Handwritten notes and signatures]
06 07
RB
RB

[Handwritten signatures and initials]
14
RB

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.

3.5 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.

3.6 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

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the date "16 07" and various initials and signatures.

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.

3.7 Activos tangíveis

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

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

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

	<u>Número de Anos</u>
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.

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 16 and various initials.

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.

3.8 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.

3.9 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 2010 e 2009 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.

212

3.10 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 E.S. Multireforma, E.S. Multireforma Plus, E.S. Multireforma Acções e E.S. Multireforma Garantido 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, Espírito Santo Multireforma Acções e Espírito Santo Multireforma Garantido 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.

Handwritten signatures and initials, including "07", "18", and "RB".

[Handwritten mark]

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.

A partir de 1 de Janeiro de 2011, os empregados activos beneficiários da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) serão integrados no Regime Geral da Segurança Social (RGSS), que passará a assegurar a protecção dos colaboradores nas eventualidades de maternidade, paternidade e adopção e ainda de velhice, permanecendo sob a responsabilidade da entidade empregadora a protecção na doença, invalidez, sobrevivência e morte (Decreto-Lei nº1-A /2011, de 3 de Janeiro).

A taxa contributiva para o RGSS será de 26,6%, cabendo 23,6% à entidade empregadora e 3% aos trabalhadores, em substituição da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) que é extinta por aquele mesmo diploma. Em consequência desta alteração, o direito à pensão dos empregados no activo passa a ser coberto nos termos definidos pelo Regime Geral da Segurança Social (RGSS), tendo em conta o tempo de serviço prestado de 1 de Janeiro de 2011 até à idade da reforma, passando as entidades empregadoras a suportar o diferencial necessário para a pensão garantida nos termos do Instrumento de Regulamentação Colectiva de Trabalho (IRCT) aplicável.

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.

[Handwritten mark]

[Handwritten signatures and initials]

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.

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

07
12
12

Handwritten signature

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.

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 (distribuição de resultados) 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).

3.11 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.

Handwritten signatures and initials
21

213

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.

Em 2009 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).

Neste exercício o cálculo do IRC foi apurado pela ESAF - SGPS escalonadamente da seguinte forma, até ao montante de 12 500 € a uma taxa de 14%, sobre a restante matéria colectável a uma taxa de 26,5% e de acordo com a Lei nº. 12-A/2010 de 30 de Junho de 2010 foi ainda aplicada uma derrama estadual de 2,5% sobre a matéria colectável acima dos 2 000 000 € (ver Nota 21).

3.12 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).

3.13 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.

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 22 and various initials.

213

3.14 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.

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

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

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

3.15 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.

3.16 Reconhecimento de dividendos

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

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 23 and various initials.

217

3.17 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.

3.18 Normas ainda não adoptadas

Na Nota 29 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.

Handwritten signatures and initials: jlb, 07, km, R2, and others.

[Handwritten initials]

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 consequente impacto nos resultados da Sociedade.

4.2 Pensões e outros benefícios a empregados

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

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

4.3 Impostos sobre os lucros

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

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

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

[Handwritten signatures and initials]
07 6 16 25 123

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 2 do IFRS 8, 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)	
	31.12.2010	31.12.2009
Juros e proveitos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	301 431	449 083
Juros de activos financeiros disponíveis para venda	18 307	18 437
Juros devedores e outras aplicações	60 766	102 450
	<u>380 504</u>	<u>569 970</u>
Juros e custos similares		
Juros de recursos de bancos centrais e instituições de crédito	-	(4)
Outros	(1 564)	(652)
	<u>(1 564)</u>	<u>(656)</u>
Saldo líquido	378 940	569 314

A margem financeira reflectida nas contas da ESAF – SGPS e das suas participadas resulta fundamentalmente da aplicação de capitais a muito curto prazo e depósitos a prazo junto de instituições de crédito (Nota 14).

244

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Rendimentos de serviços e comissões		
Comissões de Gestão		
de fundos de investimento mobiliário	33 660 261	35 090 486
de fundos de investimento imobiliário	13 921 224	12 028 708
de carteiras de clientes particulares e institucionais	11 815 249	10 079 321
de fundos de pensões	5 217 810	5 047 153
de serviços de gestão às participadas	412 223	431 875
Outras comissões	3 378 180	3 565 605
	68 404 947	66 243 148
Comissões de emissão de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	150 967	1 462
de fundos de investimento imobiliário	77 627	19 647
de fundos e pensões	8 805	61 637
	237 399	82 746
Comissões de resgate de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	300 434	85 812
de fundos de investimento imobiliário	309 285	130 337
de fundos e pensões	822	806
	610 541	216 955
	69 252 887	66 542 849
Encargos com serviços e comissões		
Despesas com a distribuição e comercialização das unidades de participação	(20 713 493)	(21 264 618)
Por serviços bancários	(24 973)	(20 417)
Por garantias bancárias prestadas	(71 261)	(86 242)
	(20 809 727)	(21 371 277)
Resultados de serviços e comissões	48 443 160	45 171 572

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 administração de valores que inclui à data de 31 de Dezembro de 2010 comissões de gestão e performance cobradas, sendo 2 871 129 euros (2009: 2 242 858 euros) referente a carteiras de clientes particulares e 8 964 120 euros (2009: 7 856 463 euros) referente a carteiras de clientes institucionais (Nota 2). Em 2010 todos os serviços prestados pelo Grupo ESAF referidos acima, ascenderam em termos consolidados a 68 303 987 euros (2009: 66 110 974 euros).

Handwritten signatures and initials: 07, C, B, RB, 27, B, RB.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	1 838 740	1 215 622
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	(547 556)	(996 078)
Outros impostos	(340 473)	(309 062)
	<u>(888 029)</u>	<u>(1 305 140)</u>
Saldo líquido	950 711	(89 518)

A rubrica de outros rendimentos e receitas operacionais inclui facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2010 ascende a 648 179 euros (2009: 653 244 euros).

A rubrica de outros impostos, inclui o valor anual das taxas de supervisão pagas à CMVM no montante de 240 000 euros (2009: 240 000 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM O PESSOAL

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Remunerações dos órgãos sociais	86 500	45 000
Vencimentos e salários	5 339 152	5 100 175
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 723 414	1 790 943
Outros encargos sociais obrigatórios	1 017 527	950 358
Custos com pensões de reforma	538 511	590 278
Pré-reforma	-	477 289
Outros custos com o pessoal	490 597	639 995
Saldo Total	9 195 701	9 594 038

Em 2009 o montante de 477 289 euros, dizia respeito ao custo apurado segundo as regras dos IFRS referente a compromissos assumidos no âmbito de pré-reforma.

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

	(Montantes expressos em euros)		
	Conselho de Administração	Outro pessoal chave da gestão	Total
31 de Dezembro de 2010			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	558 313	431 667	989 980
Custos com pensões de reforma	67 016	133 509	200 525
Prémios de antiguidade	3 343	35 196	38 539
Remunerações variáveis	474 448	118 168	592 616
Total	1 103 120	718 539	1 821 660
31 de Dezembro de 2009			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	256 393	371 681	628 074
Custos com pensões de reforma	72 910	146 917	219 827
Prémios de antiguidade	1 287	7 437	8 724
Remunerações variáveis	435 880	199 262	635 142
Total	766 470	725 297	1 491 767

Considera-se "Outro pessoal chave da gestão" os Administradores das empresas subsidiárias.

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 2010 a ESAF – SGPS e suas subsidiárias tiveram em média 122 colaboradores (2009: 121), repartidos da seguinte forma:

	2010	2009
Quadros superiores	42	39
Quadros médios	64	65
Outros	16	17
	122	121

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.

D12

No âmbito do novo Acordo Tripartido celebrado entre o Governo, a Banca e os Sindicatos, a partir de 1 de Janeiro de 2011, os empregados activos beneficiários da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) serão integrados no Regime Geral da Segurança Social (RGSS), que passará a assegurar a protecção dos colaboradores nas eventualidades de maternidade, paternidade e adopção e ainda de velhice, permanecendo sob a responsabilidade da ESAF a protecção na doença, invalidez, sobrevivência e morte (Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de Janeiro).

O referido acordo estabelece que nenhum empregado activo integrado no RGSS verá o valor da sua pensão de reforma diminuído em relação ao actualmente previsto nos Instrumentos de Regulamentação Colectiva de Trabalho (IRCT). As pensões de reforma a serem integradas na Segurança Social continuam a ser calculadas conforme o disposto no IRCT aplicável e restantes convenções, havendo contudo lugar a uma pensão a receber do regime geral, cujo montante tem em consideração os anos de descontos para este regime. À entidade empregadora compete assegurar a diferença entre a pensão determinada de acordo com o disposto no IRCT e aquela que o empregado vier a receber da segurança social. Nesta base, mantém-se a exposição ao risco actuarial e financeiro associado aos benefícios com reforma.

Não obstante, a integração poderá conduzir a um decréscimo efectivo do valor actual dos benefícios totais reportados à idade normal de reforma (VABT) a suportar pelo plano de pensões. Dado que não existiu redução de benefícios na perspectiva do beneficiário, as responsabilidades por serviços passados mantiveram-se inalteradas.

Contudo, tomando em consideração que a base de cálculo dos benefícios nos planos IRCT e no RGSS são baseados em fórmulas distintas, existe a possibilidade de ser obtida uma economia de custos futura, quando o valor das responsabilidades a cobrir pelos planos de pensões à data da reforma for inferior ao valor das responsabilidades por serviços passados, devendo este ganho ser diferido numa base linear, durante o tempo médio de vida activa até se atingir a idade normal de reforma.

Desta forma, a ESAF não registou ao nível das demonstrações financeiras qualquer impacto no cálculo actuarial em 31 de Dezembro de 2010 decorrente da integração dos seus trabalhadores no Regime da Segurança Social.

Em 31 de Dezembro de 2010, o valor do fundo de pensões da ESAF – ESFII e da ESAF – ESFIM ascendia a 2 998 537 euros e a 7 320 142 euros (2009: 2 915 294 euros e 6 834 335 euros), respectivamente, e englobava 40 e 15 participantes (2009: 40 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 at the bottom right of the page, including a large signature and the initials "RB".

O valor do fundo de pensões é representado por unidades de participação dos Fundos Espírito Santo Multireforma, Espírito Santo Multireforma Plus, Espírito Santo Multireforma Acções e Espírito Santo Multireforma Garantido (fundos de pensões abertos), os quais à data de 31 de Dezembro de 2010, tinham um Valor Líquido Global de 98 117 746 euros, de 6 924 304 euros, de 3 554 594 euros e de 1 933 782 euros (2009: 75 252 542 euros, 5 805 646 euros, 2 250 760 euros e 532 687 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	% da carteira de E.S. Multireforma Plus	% da carteira de E.S. Capital Garantido
E.S.Obrigações Europa	0,98%	1,50%	-
E.S.Brasil	0,85%	1,92%	-
E.S.Alpha 3	1,94%	-	-
E.S.Momentum	1,50%	-	-
E.S.África	1,00%	2,11%	-
E.S.Rendimento	1,93%	1,95%	1,99%
E.S.Rendimento Plus	1,95%	-	1,96%
E.S.Estratégia Acções	1,00%	1,72%	-
E.S.Alt Vista	2,33%	-	-
E.S.Emerging Markets	1,23%	8,98%	-
E.S.Global Bond	3,00%	1,02%	-
E.S.Short Bond	1,00%	-	-
E.S.Global Equity	-	1,61%	-
Caravela Defensive	1,89%	-	-
Caravela Balanced	1,89%	-	-
Caravela Agressiva	1,88%	-	-
BES Absolute Return	1,93%	1,97%	-

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 foram:

	Pressupostos actuariais		Verificados			
	2010	2009	ESAF - ESFII		ESAF - ESFIM	
			2010	2009	2010	2009
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	3,50%	3,25%	2,90%	0,51%	2,28%	2,17%
Taxa de rendimento do fundo	5,50%	6,00%	2,86%	14,92%	2,43%	16,41%
Taxa de crescimento das pensões	1,50%	1,75%				
Taxa técnica do juro	5,50%	5,50%				

Handwritten initials

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

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2010:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(2 778 726)	(6 873 373)	(180 617)	(446 769)	(2 959 343)	(7 320 142)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 815 528	6 873 373	183 009	446 769	2 998 537	7 320 142
Excesso / défice de cobertura	36 802	-	2 392	-	39 194	-
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	428 191	1 711 593	27 832	111 253	456 023	1 822 847
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	464 993	1 711 593	30 224	111 253	495 217	1 822 847

A aplicação do IAS 19 traduz-se nas seguintes responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de Dezembro de 2009:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Activos/(responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidades em 31 de Dezembro						
Activos	(2 735 808)	(6 357 657)	(177 828)	(413 248)	(2 913 636)	(6 770 905)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 737 365	6 417 216	177 929	417 119	2 915 294	6 834 335
Excesso / défice de cobertura	1 557	59 559	101	3 871	1 658	63 430
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	629 737	1 690 981	40 933	109 913	670 670	1 800 894
Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço em 31 de Dezembro	631 294	1 750 540	41 034	113 784	672 328	1 864 324

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2010 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	2 735 808	6 357 657	177 828	413 248	2 913 636	6 770 905
Custo do serviço corrente	142 643	272 270	9 272	17 697	151 915	289 967
Custo dos juros	150 489	349 671	9 781	22 729	160 250	372 400
Contribuições dos participantes	12 756	-	829	-	13 585	-
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades	(262 950)	(106 225)	(17 083)	(6 905)	(280 043)	(113 130)
Responsabilidades em 31 de Dezembro	2 778 726	6 873 373	180 617	446 769	2 959 343	7 320 142

Handwritten signatures and initials: 07, RB, 32, RB, 123, etc.

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2009 pode ser analisada como segue:

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		(Montantes expressos em Euros) Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Responsabilidades em 1 de Janeiro	2 346 772	5 489 144	152 540	356 794	2 499 312	5 845 939
Custo do serviço corrente	147 214	266 667	9 589	17 333	156 783	284 000
Custo dos juros	129 072	301 903	8 390	19 624	137 462	321 527
Contribuições dos participantes	13 477	-	876	-	14 353	-
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades	99 273	299 943	6 453	19 497	105 726	319 440
Responsabilidades em 31 de Dezembro	2 735 808	6 357 657	177 828	413 248	2 913 636	6 770 905

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2010, pode ser analisada como segue:

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		(Montantes expressos em Euros) Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	2 737 365	6 417 216	177 929	417 119	2 915 294	6 834 335
Rendimento real do fundo	65 407	155 761	4 251	10 125	69 658	165 886
Contribuições da Sociedade	-	300 398	-	19 525	-	319 921
Contribuições dos empregados	12 756	-	829	-	13 585	-
Outros	-	-	-	-	-	-
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 815 528	6 873 373	183 009	446 769	2 998 537	7 320 142

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2009, pode ser analisada como segue:

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		(Montantes expressos em Euros) Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	2 346 772	5 489 144	152 540	356 794	2 499 312	5 845 938
Rendimento real do fundo	353 642	904 598	22 987	58 799	376 629	963 397
Contribuições da Sociedade	23 474	23 474	1 526	1 526	25 000	25 000
Contribuições dos empregados	13 477	-	876	-	14 353	-
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 737 365	6 417 216	177 929	417 119	2 915 294	6 834 335

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2010 pode ser analisada como segue:

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	629 737	1 690 981	40 933	109 913	670 670	1 800 894
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	(177 802)	90 960	(11 558)	5 913	(189 360)	96 874
Amortização do exercício	(23 744)	(70 348)	(1 543)	(4 573)	(25 287)	(74 921)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	428 191	1 711 593	27 832	111 253	456 023	1 822 847
Dos quais:						
Dentro do corredor	277 873	687 337	18 062	44 677	295 934	732 015
Fora do corredor	150 318	1 024 256	9 770	66 576	160 089	1 090 832

A evolução dos desvios actuariais diferidos em balanço durante o exercício de 2009 pode ser analisada como segue:

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais diferidos em 1 de Janeiro	792 202	2 096 934	51 493	136 301	843 695	2 233 235
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	(125 297)	(302 752)	(8 144)	(19 678)	(133 441)	(322 430)
Amortização do exercício	(37 168)	(103 201)	(2 416)	(6 710)	(39 584)	(109 911)
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	629 737	1 690 981	40 933	109 913	670 670	1 800 894
Dos quais:						
Dentro do corredor	273 581	635 766	17 783	41 325	291 364	677 091
Fora do corredor	356 156	1 055 215	23 150	68 588	379 306	1 123 803

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2010 pode ser analisada como segue:

	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	1 557	59 559	101	3 871	1 658	63 430
Business combination e other						
Ganhos e perdas actuarias das responsabilidades	262 950	106 225	17 093	6 905	280 043	113 130
Ganhos e perdas actuariais dos fundos	(85 148)	(197 185)	(5 535)	(12 816)	(90 683)	(210 001)
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	(142 643)	(272 270)	(9 272)	(17 697)	(151 915)	(289 967)
- Custo dos juros	(150 469)	(349 671)	(9 781)	(22 729)	(160 250)	(372 400)
- Rendimento esperado do fundo	150 555	352 946	9 786	22 941	160 341	375 887
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	-	300 396	-	19 525	-	319 921
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	36 802	-	2 392	-	39 194	-

A evolução dos montantes reflectidos no balanço durante o exercício de 2009 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	(99 273)	(299 943)	(6 453)	(19 497)	(105 726)	(319 440)
Ganhos e perdas actuariais dos fundos	224 570	602 695	14 597	39 175	239 167	641 870
Encargos do ano:						
- Custo do serviço corrente	(147 214)	(266 667)	(9 569)	(17 333)	(156 783)	(284 000)
- Custo dos juros	(129 072)	(301 903)	(8 390)	(19 624)	(137 462)	(321 527)
- Rendimento esperado do fundo	129 072	301 903	8 390	19 624	137 462	321 527
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	23 474	23 474	1 526	1 526	25 000	25 000
(Activos)/ passivos em 31 de Dezembro	1 557	59 559	101	3 871	1 658	63 430

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 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	142 643	272 270	9 272	17 697	151 915	289 967
Custo dos juros	150 469	349 671	9 781	22 729	160 250	372 400
Rendimento esperado do fundo	(150 555)	(352 946)	(9 786)	(22 941)	(160 341)	(375 887)
Amortização do exercício	23 744	70 348	1 543	4 573	25 287	74 921
Custos do exercício	166 301	339 343	10 810	22 058	177 111	361 401

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 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	147 214	266 667	9 569	17 333	156 783	284 000
Custo dos juros	129 072	301 903	8 390	19 624	137 462	321 527
Rendimento esperado do fundo	(129 072)	(301 903)	(8 390)	(19 624)	(137 462)	(321 527)
Amortização do exercício	37 168	103 201	2 416	6 710	39 584	109 911
Custos do exercício	184 382	369 868	11 985	24 043	196 367	393 911

[Handwritten signature]

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2010 pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	631 294	1 750 540	41 034	113 785	672 328	1 864 325
Custo do exercício	(166 301)	(339 343)	(10 810)	(22 068)	(177 111)	(361 401)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	-	300 396	-	19 526	-	319 922
Em 31 de Dezembro	464 993	1 711 593	30 224	111 253	495 217	1 822 847

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2009 pode ser analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM	ESAF - ESRI	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	792 202	2 096 934	51 483	136 302	843 685	2 233 236
Custo do exercício	(184 382)	(369 868)	(11 985)	(24 043)	(196 367)	(393 911)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	23 474	23 474	1 526	1 526	25 000	25 000
Em 31 de Dezembro	631 294	1 750 540	41 034	113 785	672 328	1 864 325

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

	(Montantes expressos em Euros)									
	31.12.2010		31.12.2009		31.12.2008		31.12.2007		31.12.2006	
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde
Responsabilidades	(9 652 099)	(627 386)	(9 093 465)	(591 076)	(7 835 916)	(509 334)	(7 385 538)	(480 061)	(7 334 979)	(476 774)
Saldo dos fundos	9 688 901	629 778	9 154 581	595 048	7 835 916	509 334	7 385 538	480 061	7 334 979	476 774
Responsabilidades (sub) / sobre financiadas	36 802	2 392	81 116	3 972	-	-	-	-	-	-
(Ganhos) / Perdas actuariais decorrentes das responsabilidades	(369 175)	(23 998)	399 216	25 950	(424 011)	(27 561)	76 031	4 942	-	-
(Ganhos) / Perdas actuariais decorrentes dos activos do fundo	(282 333)	(18 351)	(827 265)	(53 772)	1 272 785	82 731	-	-	-	-

[Handwritten signatures and initials]

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 3.10, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 206 200 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 60 209 euros (2009: 60 209 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

D/12

NOTA 11 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Cedência de recursos humanos	1 589 251	1 399 336
Rendas e alugueres	979 651	964 714
Deslocações e representação	200 414	279 989
Serviços de gestão às participadas	345 030	243 800
Publicidade e edição de publicações	204 008	206 636
Conservação e reparação	147 461	175 584
Comunicações	175 035	146 014
Água, energia e combustíveis	122 643	106 564
Outros fornecimentos de terceiros	66 441	72 059
Material de consumo corrente	62 255	56 346
Formação do pessoal	30 072	24 471
Serviços especializados:		
Informações	836 890	857 740
Informática	866 315	694 693
Consultores e auditores externos	795 445	560 157
Avenças e honorários	343 304	383 690
Segurança e vigilância	116 661	116 349
Mão de obra eventual	91 929	107 514
Banco de dados	73 197	107 461
Estudos e consultas	48 531	50 195
Avaliadores externos	15 306	22 422
Outros serviços especializados	512 182	478 211
Outros serviços de terceiros	405 487	353 980
Saldo Total	8 027 508	7 407 925

O montante de 345 030 euros (2009: 243 800 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).

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Até um ano	349 000	350 000
De um a cinco anos	505 000	1 293 000
	854 000	1 643 000

Handwritten signatures and initials are present in the bottom right corner of the page, including a large signature and several initials.

DUB

Os honorários do exercício de 2010 relativos à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas são 287 434 euros (31 de Dezembro de 2009: 250 282 euros).

NOTA 12 – RESULTADOS POR ACÇÃO

Resultados por acção básicos

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

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	22 563 335	20 010 778
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	9,60	8,52

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 2010 e 2009 a ESAF – SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

Handwritten signatures and initials, including "07/11/39" and "RB".

2012

NOTA 13 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem	64 761 836	50 550 884
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Espanha	317 119	274 901
Luxembourg	2 628 478	6 051 925
Londres	2 465 449	1 499 483
	<u>5 411 046</u>	<u>7 826 309</u>
	<u>70 172 882</u>	<u>58 377 193</u>
Juros e rendimentos similares		
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país	60 277	109 897
Saldo Total	70 233 159	58 487 090

NOTA 14 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Aplicações em instituições de crédito no país		
Aplicações de muito curto prazo	3 900 730	4 728 287
Depósitos a prazo	<u>3 240 860</u>	<u>3 180 285</u>
	<u>7 141 590</u>	<u>7 908 572</u>
Juros e rendimentos similares		
Juros de aplicações em instituições de crédito no país	22 280	23 064
Saldo Total	7 163 870	7 931 636

Handwritten signatures and initials:

Top right: E, P, M-4, J, RB

Bottom right: 07, RB, 40, RB

DPA

O escalonamento das aplicações em instituições de crédito por prazos de vencimento, a 31 de Dezembro de 2010 e de 2009, é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Até 3 meses	3 900 730	4 728 287
De 3 meses a um ano	3 240 860	3 180 285
Saldo Total	7 141 590	7 908 572

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 2010 e 2009, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

(Montantes expressos em Euros)					
	Custo ^(a)	Reserva de justo valor		Imparidade ^(b)	Valor balanço
		Positiva	Negativa		
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	595 363	-	(8 233)	-	587 130
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	(8 119)	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	620 825	-	(8 233)	(8 119)	604 473
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	675 280	6 447	-	-	681 727
Instrumentos de capital					
E.S.Monetário	12 000 000	3 708	-	-	12 003 708
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	(8 119)	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	12 700 742	10 155	-	(8 119)	12 702 778

(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 3.4.

Handwritten signatures and initials, including "F-4", "07/10/10", and "2010".

DPA

Do montante apresentado em obrigações do tesouro, o total de 305 950 euros (2009: 293 534 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 2010 e 2009, não ocorreram movimentos nas perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda.

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o escalonamento dos Activos financeiros disponíveis para venda por prazos de vencimento é como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
De 3 meses a um ano	281 179	388 193
De um ano a cinco anos	305 951	293 534
Duração indeterminada	17 343	12 021 051
Saldo Total	604 473	12 702 778

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a rubrica Activos financeiros disponíveis para venda, no que se refere a títulos cotados e não cotados, é repartida da seguinte forma:

(Montantes expressos em Euros)						
	31.12.2010			31.12.2009		
	Cotado	Não cotado	Total	Cotado	Não cotado	Total
Instrumentos de dívida						
De dívida pública portuguesa						
Obrigações do tesouro	587 130	-	587 130	681 727	-	681 727
Instrumentos de capital						
ESAF SGPS	-	-	-	12 003 708	-	12 003 708
Portucale	-	12 400	12 400	-	12 400	12 400
Outros	-	4 943	4 943	-	4 943	4 943
	587 130	17 343	604 473	12 685 435	17 343	12 702 778

Handwritten signatures and initials, including "RB" and "07 2010", are present at the bottom right of the page.

NOTA 16 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	318 340	314 762
	<u>318 340</u>	<u>314 762</u>
Equipamento		
Mobiliário e material	1 396 851	1 365 203
Equipamento informático	1 152 884	1 336 436
Instalações interiores	660 888	787 415
Máquinas e ferramentas	349 494	377 951
Material de transporte	75 523	75 523
Equipamento de segurança	22 338	22 338
Outros activos tangíveis	29 526	23 885
	<u>3 687 504</u>	<u>3 988 751</u>
Depreciação acumulada	(3 356 515)	(3 554 960)
Saldo Líquido	649 329	748 553

Durante o exercício de 2010, 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 2010	314 762	1 365 203	1 336 436	787 415	377 951	75 523	22 338	23 885	4 303 513
Adições	-	29 794	17 472	177 129	10 766	-	5 979	5 641	246 781
Abates/Vendas	-	-	(203 968)	(303 656)	(39 223)	-	-	-	(546 847)
Variação cambial	3 578	1 854	2 944	-	-	-	(5 979)	-	2 397
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	<u>318 340</u>	<u>1 396 851</u>	<u>1 152 884</u>	<u>660 888</u>	<u>349 494</u>	<u>75 523</u>	<u>22 338</u>	<u>29 526</u>	<u>4 005 844</u>
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	273 247	1 123 723	1 137 815	601 609	333 628	45 313	15 740	23 885	3 554 960
Depreciações do exercício	37 676	58 253	130 705	60 769	26 741	13 943	769	4 075	332 931
Abates/Vendas	-	-	(203 738)	(292 772)	(39 223)	-	-	-	(535 733)
Variação cambial	2 599	1 108	651	(1)	-	-	-	-	4 357
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	<u>313 522</u>	<u>1 183 084</u>	<u>1 065 433</u>	<u>369 605</u>	<u>321 146</u>	<u>59 256</u>	<u>16 509</u>	<u>27 960</u>	<u>3 356 515</u>
Saldo Líquido	4 818	213 767	87 451	291 283	28 348	16 267	5 829	1 566	649 329

DMS

Durante o exercício de 2009, 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 2009	307 149	1 319 851	1 233 594	770 200	373 607	75 523	16 359	23 885	4 120 168
Adições	-	41 409	104 451	17 215	4 344	-	5 979	-	173 398
Abates/Vendas	-	-	(3 806)	-	-	-	-	-	(3 806)
Variação cambial	7 613	3 943	2 197	-	-	-	-	-	13 753
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	314 762	1 365 203	1 336 436	787 415	377 951	75 523	22 338	23 885	4 303 513
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	215 044	1 059 544	980 037	553 454	308 491	29 312	15 333	23 885	3 185 100
Depreciações do exercício	55 027	62 886	159 287	48 155	25 137	16 001	407	-	366 900
Abates/Vendas	-	-	(2 359)	-	-	-	-	-	(2 359)
Variação cambial	3 176	1 293	850	-	-	-	-	-	5 319
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	273 247	1 123 723	1 137 815	601 609	333 628	45 313	15 740	23 885	3 554 960
Saldo Líquido	41 515	241 480	198 621	185 806	44 323	30 210	6 598	-	748 553

NOTA 17 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2010	31.12.2009
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	2 168 171	2 141 508
Outros	-	-
	<u>2 168 171</u>	<u>2 141 508</u>
Activos intangíveis em curso	138 400	90 865
Amortizações acumuladas	(1 860 329)	(1 540 169)
Saldo Líquido	<u>446 242</u>	<u>692 204</u>

Durante o exercício de 2010, 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 2010	2 141 508	-	90 865	2 232 373
Adições	32 266	-	47 535	79 801
Abates/Vendas	(7 320)	-	-	(7 320)
Variação cambial	1 717	-	-	1 717
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	<u>2 168 171</u>	<u>-</u>	<u>138 400</u>	<u>2 306 571</u>
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	1 540 169	-	-	1 540 169
Amortizações do exercício	326 519	-	-	326 519
Abates/Vendas	(7 319)	-	-	(7 319)
Variação cambial	960	-	-	960
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	<u>1 860 329</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 860 329</u>
Saldo Líquido	<u>307 842</u>	<u>-</u>	<u>138 400</u>	<u>446 242</u>

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature that appears to be "L. Y." and other initials like "C. J.", "R. B.", and "44".

D22

Durante o exercício de 2009, 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 2009	1 670 207	889	221 644	1 892 740
Adições	50 700	-	286 167	336 867
Abates/Vendas	-	(889)	-	(889)
Transferências	416 946	-	(416 946)	-
Variação cambial	3 655	-	-	3 655
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	2 141 508	-	90 865	2 232 373
Amortizações				
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	1 228 124	889	-	1 229 013
Amortizações do exercício	310 882	-	-	310 882
Abates/Vendas	-	(889)	-	(889)
Variação cambial	1 163	-	-	1 163
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	1 540 169	-	-	1 540 169
Saldo Líquido	601 339	-	90 865	692 204

NOTA 18 – INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

A rubrica investimentos em associadas decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Capital Próprio *		Resultado Líquido Exercício		% detida	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
BESAF	1 779 960	1 803 462	(502 156)	(211 523)	50%	50%
BESACTIF-FI	669 142	499 426	226 642	143 555	35%	35%
BESACTIF-PP	738 385	818 735	(527 726)	(129 769)	35%	35%
E.S. Activos Financieros, S.A.	30 904 000	14 808 000	547 000	1 096 000	50%	50%
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	(123 757)	(113 810)	(5 528)	(978)	49%	49%
	33 967 730	17 815 813	(261 768)	897 285		

(Montantes expressos em Euros)

	Custo de Aquisição		Valor de Balanço		RLE Apropriado	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
BESAF	2 437 439	2 437 439	2 281 089	2 246 165	(251 078)	(105 762)
BESACTIF-FI	271 967	271 967	313 524	225 043	79 325	50 244
BESACTIF-PP	374 475	374 475	73 731	241 138	(184 704)	(45 419)
E.S. Activos Financieros, S.A.	33 515 456	33 515 456	15 725 500	7 952 000	273 500	548 000
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	4 200	4 200	-	-	-	-
	36 603 537	36 603 537	18 393 844	10 664 346	(82 957)	447 063

* Capital próprio excluído do resultado líquido do exercício

Handwritten signatures and initials: RB, C, P, 07, 6, BW, RB, and others.

DND

O movimento da rubrica de Investimentos em associadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, foi o seguinte:

	(Montantes expressos em Euros)	
	2010	2009
Saldo em 1 de Janeiro	10 664 346	9 447 744
Aquisições	7 500 000	374 475
Resultados de participações em associadas	(82 957)	447 063
Variação cambial	312 455	395 064
Saldo em 31 de Dezembro	18 393 844	10 664 346

NOTA 19 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Devedores e outras aplicações		
Imposto retido na fonte	262 161	1 207 143
Prestações acessórias de capital	1 016 088	1 016 088
Suprimentos	1 953 937	1 939 157
IVA a recuperar	63 759	106 605
Outros devedores diversos	6 808 916	6 430 933
	<u>10 104 861</u>	<u>10 699 926</u>
Perdas por imparidade para devedores e outras aplicações	<u>(3 227 810)</u>	<u>(3 213 030)</u>
	<u>6 877 051</u>	<u>7 486 896</u>
Proveitos a receber		
Comissões de gestão	5 666 837	7 897 930
Comissões de Performance	471 870	-
Outros proveitos a receber	1 194 496	1 077 997
	<u>7 333 203</u>	<u>8 975 927</u>
Despesas com custo diferido	327 399	394 130
Outras contas de regularização	236 982	7 321
Pensões de reforma (ver Nota 10)	2 318 064	2 536 652
Saldo Total	17 092 699	19 400 926

O saldo apresentado em Devedores inclui o valor de 262 161 euros (2009: 1 207 143 euros) relativo a montantes de imposto retido na fonte na esfera dos fundos, relevado nas transacções de unidades de participação dos fundos geridos pela ESAF – ESFIM e ESAF – ESFII e efectuadas por entidades isentas, de acordo com o n.º 4 do artigo 22 do Estatuto dos Benefícios Fiscais, durante o exercício de 2010. Ainda de acordo com o referido artigo, o valor do imposto retido deve ser restituído pela entidade gestora dos fundos às referidas entidades isentas, sendo que a Sociedade Gestora poderá deduzir estes valores ao montante global de entregas posteriores ao Estado, em sede de IRC.

Handwritten notes and signatures:

- Handwritten "4" at the top right.
- Handwritten "P" and "B" with arrows pointing to specific lines in the table.
- Handwritten "07" and "E" at the bottom.
- Handwritten "46" near the bottom right.
- Handwritten "RB" at the bottom right.

Em Abril de 2009 aquando do apuramento de imposto a entregar pelos fundos geridos pela ESAF -ESFIM e pela ESAF – ESFII foram abatidos os montantes de 727 246 euros e 276 euros respectivamente, constantes em balanço no final do exercício de 2008.

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

A rubrica suprimentos no montante de 1 953 937 euros (2009: 1 939 157 euros), refere-se (i) a um empréstimo concedido pela ESAF – ESPI à ESIAM, no valor de 203 937 euros (2009: 189 157 euros), sem data de reembolso prevista e não remunerado, que se encontra totalmente provisionado dada a precária situação financeira da empresa e (ii) a suprimentos concedidos pela ESAF SGPS à sua participada E.S. Activos Financieros, S.A, no montante de 1 750 000 euros.

A rubrica de outros devedores diversos inclui (i) o valor de 2 188 729 euros (2009: 2 188 729 euros) relativo a despesas suportadas pela ESAF - ESFII por conta do Fundo Gepatrimónio Rendimento, o qual se encontra totalmente provisionado, (ii) bem como um saldo de 835 353 euros (2009: 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)	
	31.12.2010	31.12.2009
Saldo no início do período	3 213 030	3 219 677
Varição cambial e outros	14 780	(6 647)
Saldo no final do período	3 227 810	3 213 030

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

DPA

NOTA 20 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
Provisões para outros riscos e encargos	4 609 642	4 652 635
Outras Provisões	61 820	356 630
Saldo Total	4 671 462	5 009 265

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 2010 e 2009, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)			
	Provisões para outros riscos e encargos	Outras Provisões	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	4 468 360	563 683	5 032 043
Dotações	295 332	-	295 332
Reversões	(111 057)	(207 053)	(318 110)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	4 652 635	356 630	5 009 265
Dotações	66 508	-	66 508
Reversões	(109 501)	(294 810)	(404 311)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	4 609 642	61 820	4 671 462

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 3.11).

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).

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including "07", "RB", and "Bm".

A rubrica de activos e passivos por impostos correntes, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Activos por impostos diferidos	57 872	44 107
Passivos por impostos diferidos	-	(10 005)
Saldo Líquido de impostos diferidos	57 872	34 102

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2010 e 2009 podem ser analisados como segue:

	(Montantes expressos em Euros)					
	Activo		Passivo		Líquido	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
Activos financeiros disponíveis para venda	2 388	-	-	(2 691)	2 388	(2 691)
Pensões e benefícios de saúde	248 279	229 588	-	-	248 279	229 588
Prémios de antiguidade	-	-	(192 795)	(192 795)	(192 795)	(192 795)
Imposto diferido activo/(passivo)	250 667	229 588	(192 795)	(195 486)	57 872	34 102
Compensação de activos/passivos por impostos diferidos	(192 795)	(185 481)	192 795	185 481	-	-
Activo/(passivo) por imposto diferido	57 872	44 107	-	(10 005)	57 872	34 102

O movimento do imposto diferido de balanço em 2010 e 2009 explica-se como segue:

	(Montantes expressos em Euros)			
	31.12.2010		31.12.2009	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Activos financeiros disponíveis para venda	-	2 388	-	(2 691)
Prémios de antiguidade	18 690	-	125 154	-
Saldo Total	18 690	2 388	125 154	(2 691)

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2010 e 2009 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Imposto corrente	9 766 760	8 337 710
Imposto diferido		
Origem e reversão de diferenças temporárias	(18 690)	(125 154)
Total do imposto registado em resultados	9 748 070	8 212 556

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

[Handwritten signatures and initials: "07", "E ME", "RB", "Jm"]

DM

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
Resultado antes de impostos	32 328 253	28 247 311
Taxa de imposto aplicável	26,5%	26,5%
Imposto sobre o rendimento esperado	8 566 987	7 485 537
Custos não dedutíveis	86 037	273 451
Diferença de taxa	1 228 934	144 371
Proveitos não tributados	21 984	(118 472)
Outros	(155 872)	427 668
	9 748 070	8 212 556

NOTA 22 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2010	31.12.2009
Credores e outros recursos		
Iva a pagar	294 631	224 890
Contribuições para a Segurança Social	81 956	81 643
Imposto sobre o rendimento a entregar	80 403	81 055
Credores diversos	148 160	531 192
	605 150	918 780
Custos a pagar		
Comissões a pagar	5 331 792	6 902 616
Prémios por antiguidade	579 800	585 187
Outros custos a pagar	2 743 440	2 649 610
	8 655 032	10 137 413
Receitas com proveito diferido	15 171	15 487
Outras contas de regularização		
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	1 756 210	1 791 080
Outros	354 424	62 256
	2 110 634	1 853 336
	11 385 987	12 925 016

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. e o BESAF – BES Activos Financeiros Ltda.

A rubrica prémios de antiguidade no montante de 579 800 euros em 31 de Dezembro de 2010 (2009: 585 187 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 colaboradores. Este valor irá sendo acrescido à medida que as responsabilidades forem crescendo e sofrerá uma

Handwritten notes and signatures:
50
07
E JLB
RB

D.117

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

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 2010.

Com a adopção dos IFRS passou a ser efectuado o reconhecimento no ano a que diz respeito da estimativa para a distribuição de resultados aos colaboradores que é efectuada no ano seguinte, depois de aprovadas as contas. Assim sendo, a 31 de Dezembro de 2010, o valor atrás referido ascende a 1 756 210 euros (2009: 1 791 080 euros) de acordo com decisão da Administração.

NOTA 23 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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 2010 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

Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas

31 de Dezembro de 2010

Handwritten notes and signatures on the right margin, including "colb", "E", "R", "ZB", and "01".

Dezembro), a reserva legal é anualmente creditada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital ou do somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados, se superior.

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 2009	(2 856)	757	(2 099)	6 742 760	(883 903)	57 802 636	63 661 493
Constituição de reservas	-	-	-	-	484 586	2 923 043	3 407 629
Variações de justo valor (líquidas de imposto)	13 011	(3 448)	9 563	-	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	(12 739)	(12 739)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	10 155	(2 691)	7 464	6 742 760	(399 317)	60 712 940	67 056 383
Constituição de reservas	-	-	-	-	376 732	5 440 778	5 817 510
Variações de justo valor (líquidas de imposto)	(18 388)	5 079	(13 309)	-	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	(20 289)	(20 289)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(8 233)	2 388	(5 845)	6 742 760	(22 585)	66 133 429	72 853 604

Interesses que não controlam

O detalhe da rubrica de Interesses que não controlam por subsidiária é como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2010		31.12.2009	
	Balanço	Resultados	Balanço	Resultados
ESAF - International Management, S.A.	8 823	7 039	8 120	6 581
ESAF – Alternative Asset Management, Ltd	30 981	9 809	41 908	17 396
	39 804	16 848	50 028	23 977

NOTA 24 – PASSIVOS CONTINGENTES E COMPROMISSOS

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, existiam os seguintes saldos relativos a contas extrapatrimoniais:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Passivos e avais prestados		
Garantias e avais prestados	1 446 201	8 456 702
Activos dados em garantia	280 425	222 167
	<u>1 726 626</u>	<u>8 678 869</u>
Compromissos		
Compromissos irrevogáveis	584 367	436 470
Saldo Total	2 310 993	9 115 339

A rubrica Garantias e avais diz respeito a (i) garantias prestadas pela ESAF – ESFII, no valor de 8 161 892 euros, relacionadas com obras de infra-estruturas várias dos imóveis detidos pelo Fundo Gespatriónio 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 2010, na rubrica Compromissos irrevogáveis no montante de 584 367 euros (2009: 436 470 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 305 950 euros (2009: 293 534 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 signatures and initials, including 'RB' and '53'.

DUB

NOTA 26 – TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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, bem como os respectivos custos e proveitos reconhecidos no período em questão analisam-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)				
	2010		2009	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	65 139 232	-	50 935 682
Aplicações em instituições de crédito	-	7 163 870	-	7 931 636
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	25 574	-	34 717
Outros activos	-	2 097 419	-	2 114 109
	-	74 426 095	-	61 016 144
Passivo				
Outros passivos	-	5 684 867	-	7 093 088
	-	5 684 867	-	7 093 088
Proveitos				
Juros e rendimentos similares	-	333 493	-	471 078
Rendimentos de serviços e comissões	-	265 949	-	138 030
Outros resultados de exploração	-	661 227	-	657 129
	-	1 260 669	-	1 266 237
Custos				
Juros e encargos similares	-	639	-	662
Encargos com serviços e comissões	-	20 329 821	-	20 209 742
Perdas em operações financeiras	-	9 143	-	2 221
Gastos com o pessoal	-	144 776	-	262 545
Gastos gerais administrativos	349 130	2 322 800	247 800	2 065 907
	349 130	22 807 179	247 800	22 541 077

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature and the initials "P. ALG" and "RB".

NOTA 27 – JUSTO VALOR

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

(Montantes expressos em euros)

	Custo Amortizado	Valorizados ao Justo Valor Cotações de mercado	Total Valor de Balanço	Justo Valor
31 de Dezembro de 2009				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 976	-	2 976	2 976
Disponibilidades em outras instituições de crédito	58 487 090	-	58 487 090	58 487 090
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	34 717	34 717	34 717
Activos financeiros disponíveis para venda	17 343	12 685 435	12 702 778	12 702 778
Aplicações em instituições de crédito	7 931 636	-	7 931 636	7 931 636
Activos financeiros			79 159 197	79 159 197
31 de Dezembro de 2010				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 711	-	2 711	2 711
Disponibilidades em outras instituições de crédito	70 233 159	-	70 233 159	70 233 159
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	25 575	25 575	25 575
Activos financeiros disponíveis para venda	17 343	587 130	604 473	604 473
Aplicações em instituições de crédito	7 163 870	-	7 163 870	7 163 870
Activos financeiros			78 029 788	78 029 788

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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 detidos para negociação e Activos financeiros disponíveis para venda

O justo valor destes instrumentos é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, conforme referido na Nota 3.4.

07 2m RB

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.

Durante o ano de 2010, as funções de Compliance e Auditoria Interna foram asseguradas pelo Departamento de Compliance, e as funções de Gestão de Risco asseguradas pelo Departamento de Risco.

Estes Departamentos são responsáveis 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

NOTA 29.1 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

Na preparação das demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2010, o Grupo adoptou as seguintes normas e interpretações contabilísticas de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2010:

IFRS 1 (alterado) – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas

As alterações ao IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e ao IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas são efectivas para exercícios que se iniciaram após 1 de Julho de 2009.

Estas alterações vieram permitir que as entidades que estão a adoptar os IFRS pela primeira vez na preparação das suas contas individuais, adoptem como custo contabilístico (*deemed cost*) dos seus investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, o respectivo

[Handwritten signature]

justo valor na data da transição para os IFRS ou o valor de balanço determinado com base no referencial contabilístico anterior.

A adopção desta alteração não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

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 que não controlam (antes denominados de interesses minoritários) poderão ser mensurados ao justo valor (o que implica também o reconhecimento do *goodwill* atribuível aos interesses que não controlam) ou como a parcela atribuível aos interesses que não controlam do justo valor dos capitais próprios adquiridos (tal como requerido pelo anterior IAS 27); (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 ser 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 que não controlam (reconhecimento de interesses que não controlam 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 norma é de aplicação prospectiva a partir de 1 de Janeiro de 2010 e não teve impacto significativo nas contas do Grupo em 2010.

IFRS 5 (alterada) – Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação.

Esta alteração clarifica as divulgações requeridas pela norma relativos a activos não correntes (ou grupos para alienação) classificados para venda ou operações descontinuadas.

A adopção desta alteração não teve impacto significativo nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

12/13

IAS 39 (Alterada) – 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 iniciaram 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.

A adopção desta alteração não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

IFRIC 12 – Contratos de Concessão de Serviços

O *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) emitiu em Julho de 2007, o IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços, com data efectiva de aplicação obrigatória em 1 de Janeiro de 2008, sendo a sua adopção antecipada permitida. A adopção desta interpretação pela União Europeia ocorreu apenas em 2009 tendo por isso a mesma sido de aplicação obrigatória para o Grupo a partir de 1 de Janeiro de 2010.

O IFRIC 12 aplica-se a contratos de concessão de serviços público-privados e contempla apenas as situações onde o concedente (i) controla ou regula os serviços prestados pelo operador, e (ii) controla os interesses residuais das infra-estruturas na maturidade do contrato.

A adopção desta norma não teve impacto significativo nas demonstrações financeiras do Grupo.

IFRIC 17 – Distribuições em espécie a accionistas

O IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas entrou 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 adopção desta norma não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes

O IFRIC 18 - Transferências de activos de clientes entrou 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;

Handwritten signatures and initials: RB, 07, E, 58, RB, and a large signature on the right.

- 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 adopção desta norma não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2008, o IASB publicou o *Annual Improvement Project* o qual alterou certas normas então em vigor. As alterações com efeitos para o Grupo em 2010 são como segue:

- Alteração à IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, efectiva para exercícios com início 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.

A adopção desta norma não teve impacto nas demonstrações financeiras do Grupo.

NOTA 29.2 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS NÃO ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

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

IFRS 9 - Instrumentos financeiros

O *International Accounting Standards Board* (IASB), emitiu em Novembro de 2009, o IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma sofreu algumas alterações em Outubro de 2010. A IFRS 9 não foi ainda adoptada pela União Europeia.

Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição do IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 59 and various initials.

- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;
- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;
- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito referente a passivos financeiros ao justo valor através de resultados (*fair value option*) serão reconhecidas directamente em capitais próprios. As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em capitais próprios não serão posteriormente transferidos para resultados.

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

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

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, o IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

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

21/12

IAS 24 (revista) – Divulgações de partes relacionadas

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Novembro de 2009 o IAS 24 (revisto) - Divulgações de partes relacionadas, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2011, sendo a sua adopção antecipada (total ou parcial) permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

A norma revista clarifica e simplifica a definição de parte relacionada e remove a obrigatoriedade de entidades relacionadas com o Estado de divulgar detalhadamente todas as transacções com o Estado e outras entidades similares.

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

IAS 32 (alteração) – Classificação de emissões de direitos

O International Accounting Standards Board (IASB) publicou em 8 de Outubro de 2008 uma alteração ao IAS 32 – Instrumentos financeiros: apresentação – classificação de emissões de direitos. Esta alteração é de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Fevereiro de 2010, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta alteração estabelece a contabilização da emissão de direitos (direitos, opções ou warrants) que são denominados numa moeda diferente da moeda funcional do emitente. É assim estabelecido que os direitos, opções ou warrants emitidos para a aquisição de um número fixo de instrumentos de capital do emitente por um montante fixo em qualquer moeda devem ser tratados como instrumentos de capital, desde que a entidade ofereça esses direitos, opções ou warrants pró-rata a todos os detentores de instrumentos de capital (da mesma classe) da sociedade que não tenham por base contratos de derivados.

Não se esperam quaisquer impactos nas demonstrações financeiras consolidadas decorrentes da adopção desta alteração ao IAS 32.

IFRIC 14 (Alterado) – Pagamentos antecipados relativos a requisitos mínimos de financiamento

Esta alteração visa corrigir a consequência não intencional do IFRIC 14 – “IAS 19 - O Limite Sobre Um Activo de Benefícios Definidos, Requisitos de Financiamento Mínimo e Respectiva Interacção”.

Sem esta alteração não era possível a uma entidade o reconhecimento como um activo dos pagamentos voluntários relativos a contribuições mínimas para o fundo. Esta não era a intenção quando o IFRIC 14 foi emitido, vindo esta alteração corrigir esta situação.

Esta alteração entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração tem aplicação retrospectiva para o primeiro período comparativo apresentado.

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

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large signature and the initials "RB".

IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de emissão de instrumentos de capital

O International Accounting Standards Board (IASB) publicou em 26 de Novembro de 2009 o IFRIC 19 - Extinção de passivos financeiros através de emissão de instrumentos de capital. Esta interpretação é de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2010, sendo a sua adopção antecipada permitida.

De acordo com esta interpretação existe uma diversidade de tratamentos no que respeita à mensuração de instrumentos de capital emitidos numa operação de troca de um instrumento de dívida por um instrumento de capital. Uma operação de troca de um instrumento de dívida por um instrumento de capital, refere-se a uma transacção em que o devedor e o credor renegociam os termos de um passivo financeiro, em que o devedor extingue o passivo total ou parcialmente através da emissão de instrumentos de capital entregues ao credor.

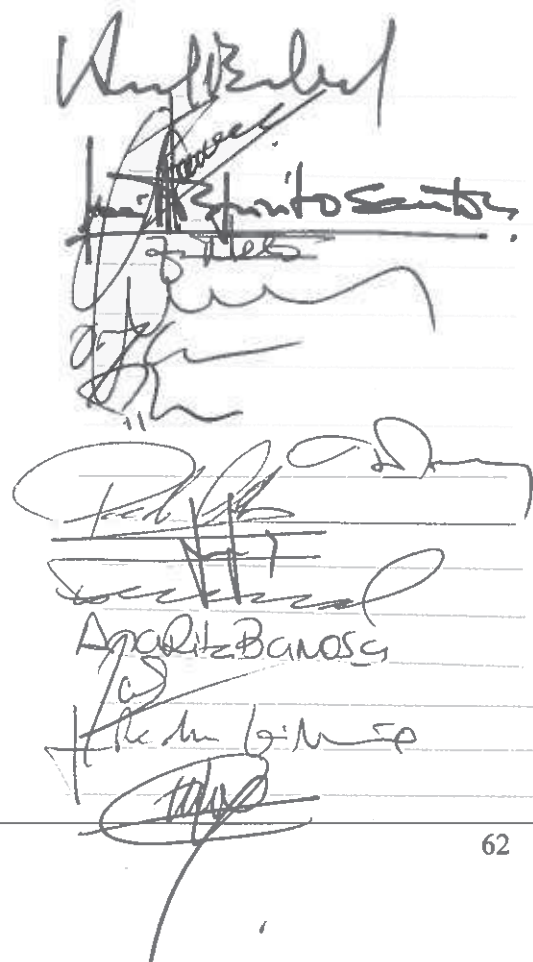
Esta interpretação clarifica (i) quando um instrumento de capital é emitido para extinguir total ou parcialmente um passivo financeiro corresponde à "retribuição paga" de acordo com o parágrafo 41 do IAS 39, (ii) como uma entidade deve mensurar inicialmente o instrumento de capital emitido para extinguir o passivo financeiro e (iii) como uma entidade deve registar as diferenças entre o valor de balanço do passivo financeiro extinto e o valor do instrumento de capital emitido.

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

Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração



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

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

(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

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 2010 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 2010. As políticas contabilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2010 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras anuais com referência ao exercício de 2009.

As principais normas e interpretações adoptadas no exercício de 2010 são referidas na nota 26. As normas e interpretações tiveram sobretudo impacto ao nível da apresentação das demonstrações financeiras e das divulgações sendo apresentados valores comparativos relativamente às novas divulgações exigidas.

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.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large signature and the number '2'.

Handwritten signature

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 12 de Abril de 2011.

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

2.3. Empréstimos concedidos e contas a receber

Esta categoria inclui as disponibilidades e aplicações em instituições de crédito, as quais são registadas na data em que os montantes são aplicados.

Estes activos são reconhecidos inicialmente pelo seu justo valor e são subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado líquido de perdas por imparidade.

2.4. 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 detidos para negociação

Esta categoria inclui os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo ou que são detidos como parte integrante de uma carteira de títulos em relação à qual existe evidência de actividades recentes conducentes à realização de ganhos de curto prazo.

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) ou investimentos detidos até à maturidade (que correspondem aos activos financeiros relativamente aos quais existe a intenção e a capacidade de deter até à maturidade).

Handwritten signatures and initials: "DEP", "RB", "3", "ag", "de"

7/15

Reconhecimento inicial, mensuração e desreconhecimento

Aquisições e alienações de activos financeiros detidos para negociação 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 detidos para negociação, 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 detidos para negociação 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 líquido de perdas por imparidade.

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.

Handwritten signatures and initials, including "RB" and "4".

17/16

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.

2.5. 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.

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.

Handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature that appears to be 'C. S. P.' and several other initials like 'R. B.', 'F. J.', 'A. J.', and 'R. B.'.

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.

Handwritten initials

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 2010 e 2009 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 Ortoteses, 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.

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 signatures and initials

7/11/17

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 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 20).

Neste exercício o cálculo do IRC foi apurado pela ESAF – SGPS escalonadamente da seguinte forma, até ao montante de 12 500 € a uma taxa de 14%, sobre a restante matéria colectável a uma taxa de 26,5%.

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.

Handwritten signatures and initials: RB, EF, 07, 8, and others.

17/12/10

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.

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 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.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large signature and several smaller ones, some with dates like '07' and '12/12/10'.

21/12

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.

Handwritten signatures and initials in the right margin, including a large 'L' and various initials like 'RB' and 'F'.

Handwritten signatures and initials at the bottom right, including a large signature and initials like 'RB' and 'F'.

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

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

3.2 Impostos sobre os lucros

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

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

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

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 2 do IFRS 8, a ESAF SGPS não apresenta informação relativa aos segmentos.

NOTA 5 – MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades em instituições de crédito	90 340	95 107
Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros	60 766	104 112
	<u>151 106</u>	<u>199 219</u>
	151 106	199 219

20

NOTA 6 – RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Dividendos de empresas subsidiárias e associadas		
ESAF - ESFIM	9 960 584	7 407 294
ESAF - ESFII	2 624 044	2 737 119
ESAF - ESGP	3 478 566	5 406 014
ESAF - ESFP	1 651 688	1 959 791
ESAF - PI SGPS	4 000 000	6 000 000
CAPITAL MAIS	16 822	62 347
Dividendos de activos financeiros disponíveis para venda		
BES COMPANHIA DE SEGUROS, SA	187	111
	21 731 891	23 572 676

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Rendimentos de serviços e comissões		
Serviços de gestão às participadas	2 087 000	1 524 000
Outros serviços de gestão	412 223	431 875
	2 499 223	1 955 875
Encargos com serviços e comissões		
Por serviços bancários	1 965	1 579
	2 497 258	1 954 296

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.

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including "dlb", "PB", "RB", and others.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	711 080	852 602
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	31 142	175 558
Outros impostos	1 043	400
	<u>32 185</u>	<u>175 958</u>
	678 895	676 644

A rubrica de Outros rendimentos e receitas operacionais, inclui facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2010 ascendem a 673 313 euros (2009: 817 209 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM PESSOAL

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Remunerações aos órgãos sociais	82 500	42 500
Vencimentos e salários	972 369	924 438
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	588 360	588 360
Outros encargos sociais obrigatórios	236 812	215 715
Outros custos com o pessoal	108 804	133 402
	1 988 845	1 904 415

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 60 209 euros (2009: 60 209 euros), referente ao valor do PPRV que é imputado a resultados com custo com o pessoal ao longo do período de serviço definido como 3 anos.

Handwritten signature

Durante o exercício de 2010 e 2009 a ESAF – SGPS registou os seguintes custos com remunerações fixas atribuídas a membros de órgãos sociais:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Assembleia-Geral		
Maria Madalena França e Silva de Quintanilha Mantas Moura	500	500
Conselho Fiscal		
José Manuel Macedo Pereira	40 000	40 000
Conselho de Administração		
Fernando Fonseca Cristino Coelho	222 432	214 823
Ana Rita Gomes Barosa	148 499	138 946
Diogo Luis Ramos de Abreu	-	105 167
Pedro Luis Faria Araújo de Almeida e Costa	147 383	144 962
Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes	42 000	42 000
João Pedro Corrêa de Azevedo Guimarães	146 841	53 517
	747 655	739 915

Durante 2010 foram pagas pela ESAF – SGPS a membros de órgãos sociais as seguintes remunerações variáveis:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Conselho de Administração		
Diogo Luis Ramos de Abreu	-	110 000
Ana Rita Gomes Barosa	122 500	95 000
Pedro Luis Faria Araújo de Almeida e Costa	64 680	-
João Pedro Corrêa de Azevedo Guimarães	41 700	-
	228 880	205 000

No decurso do exercício de 2010 a ESAF SGPS teve em média 33 colaboradores (2009: 33); repartidos da seguinte forma:

	31.12.2010	31.12.2009
Quadros superiores	6	6
Quadros médios	21	20
Outros	6	7
	33	33

Handwritten signatures and initials

11/12

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 ações 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 ações do BES. O PPRV não é um plano de atribuição de ações ou de opções sobre a aquisição de ações, não sendo atribuídos aos beneficiários quaisquer direitos inerentes a uma participação no capital social do BES.

Conforme a política contabilística descrita na nota 2.9, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 206 200 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 60 209 euros (2009: 60 209 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 (em euros)	11
Taxa de juro	5,22%
Volatilidade	33,50%
Valor inicial do plano (em euros)	206 200

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature and several initials.

D/A

NOTA 10 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Cedência de recursos humanos Grupo BES	1 233 768	1 248 186
Rendas e alugueres	448 342	427 826
Conservação e reparação	142 057	170 912
Comunicações	120 238	106 034
Publicidade e edição de publicações	173 688	168 260
Deslocações e representação	60 128	62 898
Outros fornecimentos de terceiros	45 029	47 707
Água, energia e combustíveis	85 992	75 548
Seguros	16 899	17 981
Material de consumo corrente	28 328	22 210
Formação do pessoal	10 699	4 080
Serviços especializados:		
Consultores e auditores externos	57 400	175 917
Informática	172 990	230 882
Trabalho independente	86 996	165 382
Limpeza	43 187	34 653
Segurança e vigilância	26 382	26 382
Estudos e consultas	34 500	36 250
Outros serviços especializados	63 124	12 347
Mão de obra eventual	44 814	53 973
Encargos com acções de natureza cultural	7 000	7 350
Outros serviços de terceiros	14 286	4 781
	2 915 847	3 099 559

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

Os Outros serviços especializados incluem bancos de dados, informações e despesas de contencioso e notariado. O aumento desta rubrica prende-se com a aquisição de um novo serviço à "Standard & Poor's".

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Até um ano	132 000	126 000
De um a cinco anos	249 000	505 000
	381 000	631 000

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature that appears to be "E. 07" and several other initials and marks.

DM

Os honorários do exercício de 2010 relativos à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas são 40 000 euros (31 de Dezembro de 2009: 40 328 euros)

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 exercício.

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	19 678 396	20 822 883
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	8,37	8,86

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 2010 e 2009 a ESAF SGPS não detinha acções potenciais acções ordinárias diluidoras, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

Handwritten signatures and initials:
DM
07
17
12B
1

NOTA 12 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem	21 042 581	10 422 333
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem	317 119	274 901
	<u>21 359 700</u>	<u>10 697 234</u>
	21 359 700	10 697 234

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.

Esta opção é reavaliada 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)				
Opção	Custo	Resultados de mercado		Valor balanço
		Positiva	Negativa	
Valor de aquisição	206 200	-	-	206 200
Revalorização da opção	-	-	169 263	(169 263)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	206 200	-	169 263	36 937
Revalorização da opção	-	-	2 221	(2 221)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	206 200	-	171 484	34 716
Revalorização da opção	-	-	9 142	(9 142)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	206 200	-	180 626	25 574

17/12

NOTA 14 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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
BES, Companhia de seguros, S.A.	2 667	-	-	-	2 667
BES - Vida, Comp. de Seguros, S.A.	1 900	-	-	-	1 900
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	16 967	-	-	-	16 967
Acções					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
BES, Companhia de seguros, S.A.	2 667	-	-	-	2 667
BES - Vida, Comp. de Seguros, S.A.	1 900	-	-	-	1 900
Unidades de participação					
E.S.Monetário	12 000 000	3 708	-	-	12 003 708
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	12 016 967	3 708	-	-	12 020 675

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 BES, Companhia de seguros, S.A. (iii) uma participação de 0,0002% no capital social do BES – Vida, Companhia de Seguros, S.A. e (iv) em 31 de Dezembro de 2009 há uma aplicação de 1 765 797 unidades de participação do fundo E.S. Monetário correspondente a 1,59% do capital do fundo.

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, activos financeiros disponíveis para venda apresentam maturidade indeterminada.

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a rubrica Activos financeiros disponíveis para venda, no que se refere a títulos cotados e não cotados, é repartida da seguinte forma:

	31.12.2010			31.12.2009		
	Cotado	Não cotado	Total	Cotado	Não cotado	Total
Acções						
Portucale	-	12 400	12 400	-	12 400	12 400
ES Seguros	-	2 667	2 667	-	2 667	2 667
BES - Vida, Comp. de Seguros, S.A.	-	1 900	1 900	-	1 900	1 900
Unidades de participação						
E.S.Monetário	-	-	-	12 003 708	-	12 003 708
	-	16 967	16 967	12 003 708	16 967	12 020 675

Handwritten signatures and initials, including "07", "19", and "RB".

Handwritten signature

NOTA 15 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	111 067	111 067
	<u>111 067</u>	<u>111 067</u>
Equipamento		
Equipamento informático	1 073 106	1 256 901
Instalações interiores	653 318	663 293
Mobiliário e material	569 244	539 450
Máquinas e ferramentas	222 093	240 530
Material de transporte	38 341	38 341
Equipamento de segurança	20 012	20 012
Outros activos tangíveis	5 641	-
	<u>2 581 755</u>	<u>2 758 527</u>
Depreciação acumulada	(2 055 526)	(2 196 913)
Saldo Líquido	637 296	672 681

Durante o exercício de 2010, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

	(Montantes expressos em euros)								
	Imóveis	Equipamento Informático	Instalações Interiores	Mobiliário e material	Máquinas, aparelhos e ferramentas	Material de transporte	Equipamento de Segurança	Outros Activos Tangíveis	Total
Custo de aquisição									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	111 067	1 256 901	663 293	539 450	240 530	38 341	20 012	-	2 869 594
Adições	-	17 483	177 130	29 794	10 767	-	-	5 641	240 815
Abates/Vendas	-	(201 278)	(187 105)	-	(29 204)	-	-	-	(417 587)
Saldo 31 de Dezembro de 2010	<u>111 067</u>	<u>1 073 106</u>	<u>653 318</u>	<u>569 244</u>	<u>222 093</u>	<u>38 341</u>	<u>20 012</u>	<u>5 641</u>	<u>2 692 822</u>
Amortizações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	95 143	1 067 965	477 487	317 495	195 364	29 045	13 414	-	2 196 913
Amortizações do exercício	11 107	118 981	60 767	38 064	26 674	4 648	769	4 076	265 086
Abates/Vendas	-	(201 049)	(176 221)	-	(29 203)	-	-	-	(406 473)
Saldo 31 de Dezembro de 2010	<u>106 250</u>	<u>985 897</u>	<u>362 033</u>	<u>355 559</u>	<u>193 835</u>	<u>33 693</u>	<u>14 183</u>	<u>4 076</u>	<u>2 055 526</u>
Saldo Líquido	4 817	87 209	291 285	213 685	28 258	4 648	5 829	1 565	637 296

Durante o exercício de 2009, o movimento nesta rubrica foi o seguinte:

Handwritten signatures and initials: ale, 07, RB, Jm, and others.

DLC

(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 2009	111 067	1 156 256	646 078	498 041	236 186	38 341	14 034	2 700 003
Adições	-	104 451	17 215	41 409	4 344	-	5 978	173 397
Abates/Vendas	-	(3 806)	-	-	-	-	-	(3 806)
Saldo 31 de Dezembro de 2009	111 067	1 256 901	663 293	539 450	240 530	38 341	20 012	2 869 594
Amortizações								
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	84 037	923 579	429 331	274 704	171 294	22 340	13 008	1 918 293
Amortizações do exercício	11 106	146 598	48 156	42 791	25 070	6 705	406	280 832
Abates/Vendas	-	(2 212)	-	-	-	-	-	(2 212)
Saldo 31 de Dezembro de 2009	95 143	1 067 965	477 487	317 495	196 364	29 045	13 414	2 196 913
Saldo Líquido	15 924	188 936	185 806	221 955	44 166	9 296	6 598	672 681

NOTA 16 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2010	31.12.2009
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	1 587 638	1 562 692
Activos intangíveis em curso	99 280	70 500
Amortização acumulada	(1 421 351)	(1 233 435)
Saldo Líquido	265 567	399 757

Durante o exercício de 2010, 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 2010	1 562 692	70 500	1 633 192
Adições	32 266	28 780	61 046
Abates/Vendas	(7 320)	-	(7 320)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	1 587 638	99 280	1 686 918
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	1 233 435	-	1 233 435
Amortizações do exercício	195 236	-	195 236
Abates/Vendas	(7 320)	-	(7 320)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	1 421 351	-	1 421 351
Saldo Líquido	166 287	99 280	265 567

Handwritten signatures and initials: RB, 07, and other illegible marks.

Handwritten signature

Durante o exercício de 2009, 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 2009	1 389 045	130 145	1 519 190
Adições	8 700	105 302	114 002
Transferências	164 947	(164 947)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	1 562 692	70 500	1 633 192
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	1 022 701	-	1 022 701
Amortizações do exercício	210 734	-	210 734
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	1 233 435	-	1 233 435
Saldo Líquido	329 257	70 500	399 757

NOTA 17 – INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 os valores das participações detidas pela ESAF SGPS, no capital de outras empresas, são apresentados como segue:

	31.12.2010			31.12.2009		
	Nº de	Participação	Custo da	Nº de	Participação	Custo da
	acções	directa no capital	participação	acções	directa no capital	participação
ESAF - E. S. Fundos Invest. Imobiliário, S.A.	500 000	100%	1 250 000	500 000	100%	1 250 000
ESAF - E. S. Fundos Invest. Móvelário, 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	625 000	100%	3 310 616
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	600 001	99,70%	839 846	600 001	99,70%	839 846
E.S. Ativos Financeiros S.A.	800 000	50%	41 015 456	50 000	50%	33 515 456
			56 277 606			48 777 606

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.

Handwritten notes and signatures:
07 0 20
22
Handwritten signature and initials

DAB

NOTA 18 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Devedores e outras aplicações		
Prestações acessórias de capital	2 891 088	2 891 088
Suprimentos	1 750 000	1 750 000
Devedores diversos	1 403 675	1 374 786
	6 044 763	6 015 874
Proveitos a receber	84 467	121 810
Despesas com custo diferido	149 046	124 964
Outras contas de regularização	10 313	4 821
	6 288 589	6 267 469

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

	31.12.2010	31.12.2009
ESAF ESGP, S.A.	1 875 000	1 875 000
Portucale, SGFTC, S.A.	1 016 088	1 016 088
	2 891 088	2 891 088

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.

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 Devedores Diversos inclui o montante de 1 349 202 euros (2009: 1 243 182 euros) referente a serviços prestados a entidades do Grupo.

A rubrica Proveitos a receber inclui o montante de 22 859 euros da E.S. Activos Financieros, S.A, e ainda 28 155 euros da Portucale – Sociedade gestora de Fundos de Titularização, S.A..

Handwritten signatures and initials: 07, C, RB, and others.

NOTA 19 – PROVISÕES

A provisão para outros riscos e encargos, no montante de 3 347 100 euros (31 de Dezembro de 2009: 3 347 100 euros) tem como objectivo fazer face a perdas potenciais decorrentes do negócio da sociedade.

NOTA 20 – IMPOSTOS

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

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.

Neste exercício o cálculo do IRC foi apurado pela ESAF – SGPS escalonadamente da seguinte forma, até ao montante de 12 500 € a uma taxa de 14%, sobre a restante matéria colectável a uma taxa de 26,5%.

As declarações de autoliquidação, da ESAF SGPS relativas aos exercícios de 2006 e seguintes ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais durante um período de quatro anos ou seis no caso de prejuízos reportáveis.

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2010 e 2009 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Imposto corrente	28 232	17 474
Total do imposto registado em resultados	28 232	17 474

Os passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2010 e 2009 podem ser analisados como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Passivos por impostos diferidos	-	(983)
	-	(983)

Os passivos por impostos diferidos surgem no reconhecimento da mais valia potencial dos activos financeiros detidos para venda (ver Nota 14).

Handwritten signatures and initials, including '07 C', 'RB', and '24'.

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Resultado antes de impostos	19 678 396	20 840 357
Taxa de imposto - 26,5%	5 214 775	5 522 695
Lucros regime fiscal privilegiado	7 354	3 297
Eliminação dupla tributação de rendimentos distribuídos	(5 758 902)	(6 246 759)
Outros	3 230	72
(Prejuízo) para efeitos fiscais/ Lucro tributável	(533 543)	(720 695)
Tributações autónomas	28 232	17 474
	28 232	17 474

NOTA 21 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2010	31.12.2009
Credores e outros recursos		
Credores por fornecimento de bens	112 653	55 568
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	604 927	588 360
IVA a pagar	173 375	52 499
Contribuições para a Segurança Social	24 987	25 797
IRS a entregar	19 818	16 612
Outras contas de regularização	61	-
	935 821	738 836
Custos a pagar		
Custos com pessoal	360 132	300 729
Outros custos a pagar	169 901	191 545
	530 033	492 274
	1 465 854	1 231 110

A rubrica de Credores por fornecimentos de bens à data de 31 de Dezembro de 2010 inclui saldos com empresas do Grupo ESAF no montante de 77 906 euros (2009: 44 141 euros).

A rubrica Custos com pessoal inclui um montante de 164 967 euros, referente à periodificação do subsídio de férias a pagar durante o exercício 2010, em 2009 este valor ascendia a 152 725 euros.

NOTA 22 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, 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.

Reservas de Justo Valor

As reservas de justo valor representam as mais e menos valias potenciais relativas a investimentos disponíveis para venda em unidades de participação do fundo E.S. Monetário gerido pela ESAF FIM efectuado durante o segundo semestre de 2009, sendo que estas unidades de participação foram vendidas no primeiro semestre de 2010. O valor desta reserva é apresentado líquido de imposto diferido.

	(Montantes expressos em euros)					
	Reservas de reavaliação			Outras Reservas e Resultados Transitados		
	Activos financeiros disponíveis p/ venda	Reservas por impostos diferidos	Total Reservas de reavaliação	Reserva Legal	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Res. Trans.
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	-	-	2 350 000	41 788 212	44 138 212
Alteração de justo valor	3 708	(983)	2 725	-	-	-
Constituição/(Utilização) de Reservas	-	-	-	-	8 250 130	8 250 130
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	3 708	(983)	2 725	2 350 000	50 038 342	52 388 342
Alteração de justo valor	(3 708)	983	(2 725)	-	-	-
Constituição/(Utilização) de Reservas	-	-	-	-	6 252 883	6 252 883
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	-	-	2 350 000	56 291 225	58 641 225

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)			
	31.12.2010		31.12.2009	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	21 359 700	-	10 697 234
Activos financeiros detidos para negociação	-	25 574	-	34 716
Outros activos	3 224 202	1 789 612	3 118 182	1 782 115
	<u>3 224 202</u>	<u>23 174 886</u>	<u>3 118 182</u>	<u>12 514 065</u>
Passivo				
Outros passivos	77 906	171 940	44 142	145 164
	<u>77 906</u>	<u>171 940</u>	<u>44 142</u>	<u>145 164</u>
Proveitos				
Juros e proveitos similares	-	122 951	3 228	148 110
Rendimentos de instrumentos de capital	21 731 704	-	23 572 566	-
Rendimentos de serviços e comissões	2 087 000	-	1 524 000	-
Outros ganhos e rendimentos operacionais	673 313	13 048	817 209	3 822
	<u>24 492 017</u>	<u>135 999</u>	<u>25 917 003</u>	<u>151 932</u>
Custos				
Encargos com serviços e comissões	-	1 905	-	1 579
Resultados de activos ao justo valor através de resultados	-	(9 143)	-	2 221
Custos com o pessoal	-	77 465	-	100 594
Gastos gerais administrativos	664 796	575 703	607 842	640 345
	<u>664 796</u>	<u>645 930</u>	<u>607 842</u>	<u>744 739</u>

NOTA 24 – JUSTO VALOR

O Justo valor dos Activos financeiros da Sociedade não difere dos valores pelos quais está registado com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009. Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a Sociedade não detém passivos financeiros.

NOTA 25 – GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

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

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

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

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

NOTA 26 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

NOTA 26.1 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

Na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2010, a Sociedade adoptou as seguintes normas e interpretações contabilísticas de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2010:

IFRS 1 (alterado) – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas

As alterações ao IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e ao IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas são efectivas para exercícios que se iniciaram após 1 de Julho de 2009.

Estas alterações vieram permitir que as entidades que estão a adoptar os IFRS pela primeira vez na preparação das suas contas individuais, adoptem como custo contabilístico (deemed cost) dos seus investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, o respectivo justo valor na data da transição para os IFRS ou o valor de balanço determinado com base no referencial contabilístico anterior.

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

IFRS 5 (alterada) – Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação.

Esta alteração clarifica as divulgações requeridas pela norma relativos a activos não correntes (ou grupos para alienação) classificados para venda ou operações descontinuadas.

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

IAS 39 (Alterada) – 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 iniciaram a partir de 1 de Julho de 2009.

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 28 and various initials.

17/12

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.

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

IFRIC 12 – Contratos de Concessão de Serviços

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) emitiu em Julho de 2007, o IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços, com data efectiva de aplicação obrigatória em 1 de Janeiro de 2008, sendo a sua adopção antecipada permitida. A adopção desta interpretação pela União Europeia ocorreu apenas em 2009 tendo por isso a mesma sido de aplicação obrigatória para o Banco a partir de 1 de Janeiro de 2010.

O IFRIC 12 aplica-se a contratos de concessão de serviços público-privados e contempla apenas as situações onde o concedente (i) controla ou regula os serviços prestados pelo operador, e (ii) controla os interesses residuais das infra-estruturas na maturidade do contrato.

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

IFRIC 17 – Distribuições em espécie a accionistas

O IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas entrou 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 adopção desta norma não teve impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade.

IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes

O IFRIC 18 - Transferências de activos de clientes entrou 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.

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

01
29
[Handwritten signatures and initials]

Annual Improvement Project

Em Maio de 2008, o IASB publicou o Annual Improvement Project o qual alterou certas normas então em vigor. As alterações com efeitos para o Banco em 2010 são como segue:

- Alteração à IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, efectiva para exercícios com início 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.

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

NOTA 26.2 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS E QUE AINDA NÃO ENTRARAM EM VIGOR, NÃO ADOPTADAS PELO BANCO

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

IFRS 9 - Instrumentos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Novembro de 2009, o IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma sofreu algumas alterações em Outubro de 2010. A IFRS 9 não foi ainda adoptada pela União Europeia.

Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição do IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses

[Handwritten notes and signatures]

[Handwritten signatures and initials]

Handwritten signature

activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;

- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;
- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito referente a passivos financeiros ao justo valor através de resultados (fair value option) serão reconhecidas directamente em capitais próprios. As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em capitais próprios não serão posteriormente transferidos para resultados.

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

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

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, o IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

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

IAS 24 (revista) – Divulgações de partes relacionadas

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Novembro de 2009 o IAS 24 (revisto) - Divulgações de partes relacionadas, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2011, sendo a sua adopção antecipada (total ou parcial) permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

A norma revista clarifica e simplifica a definição de parte relacionada e remove a obrigatoriedade de entidades relacionadas com o Estado de divulgar detalhadamente todas as transacções com o Estado e outras entidades similares.

Handwritten signatures and initials
07
31
RB
A
db
bu
F

21/12

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

IAS 32 (alteração) – Classificação de emissões de direitos

O International Accounting Standards Board (IASB) publicou em 8 de Outubro de 2008 uma alteração ao IAS 32 – Instrumentos financeiros: apresentação – classificação de emissões de direitos. Esta alteração é de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Fevereiro de 2010, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta alteração estabelece a contabilização da emissão de direitos (direitos, opções ou warrants) que são denominados numa moeda diferente da moeda funcional do emitente. É assim estabelecido que os direitos, opções ou warrants emitidos para a aquisição de um número fixo de instrumentos de capital do emitente por um montante fixo em qualquer moeda devem ser tratados como instrumentos de capital, desde que a entidade ofereça esses direitos, opções ou warrants pró-rata a todos os detentores de instrumentos de capital (da mesma classe) da sociedade que não tenham por base contratos de derivados.

Não se esperam quaisquer impactos nas demonstrações financeiras decorrentes da adopção desta alteração ao IAS 32.

IFRIC 14 (Alterado) – Pagamentos antecipados relativos a requisitos mínimos de financiamento

Esta alteração visa corrigir a consequência não intencional do IFRIC 14 – “IAS 19 - O Limite Sobre Um Activo de Benefícios Definidos, Requisitos de Financiamento Mínimo e Respectiva Interacção”.

Sem esta alteração não era possível a uma entidade o reconhecimento como um activo dos pagamentos voluntários relativos a contribuições mínimas para o fundo. Esta não era a intenção quando o IFRIC 14 foi emitido, vindo esta alteração corrigir esta situação.

Esta alteração entra em vigor para exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração tem aplicação retrospectiva para o primeiro período comparativo apresentado.

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

IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros através de emissão de instrumentos de capital

O International Accounting Standards Board (IASB) publicou em 26 de Novembro de 2009 o IFRIC 19 - Extinção de passivos financeiros através de emissão de instrumentos de capital. Esta interpretação é de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2010, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Handwritten notes and signatures at the bottom right of the page, including the number 32 and various initials.

De acordo com esta interpretação existe uma diversidade de tratamentos no que respeita à mensuração de instrumentos de capital emitidos numa operação de troca de um instrumento de dívida por um instrumento de capital. Uma operação de troca de um instrumento de dívida por um instrumento de capital, refere-se a uma transacção em que o devedor e o credor renegociam os termos de um passivo financeiro, em que o devedor extingue o passivo total ou parcialmente através da emissão de instrumentos de capital entregues ao credor.

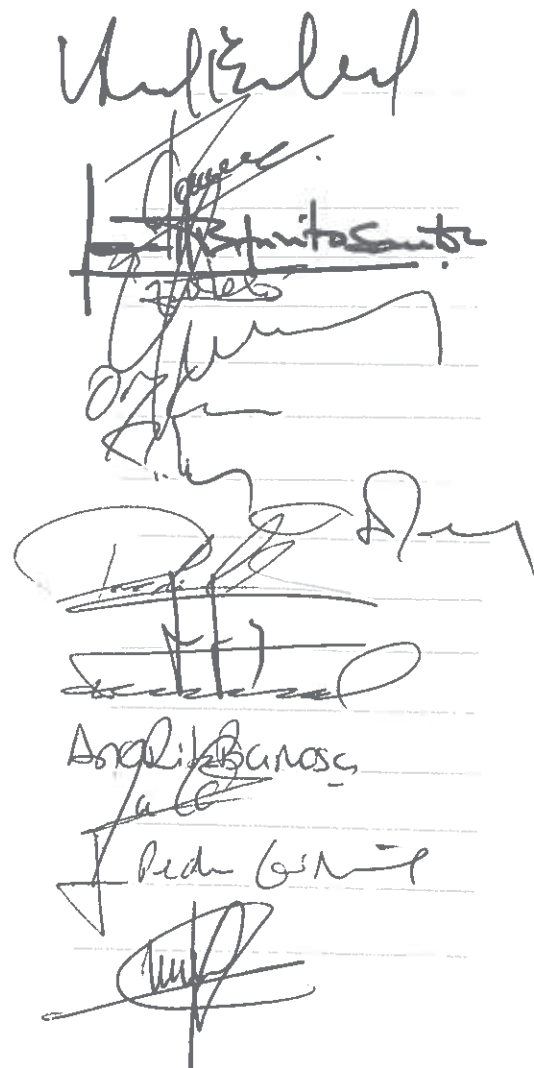
Esta interpretação clarifica (i) quando um instrumento de capital é emitido para extinguir total ou parcialmente um passivo financeiro corresponde à “retribuição paga” de acordo com o parágrafo 41 do IAS 39, (ii) como uma entidade deve mensurar inicialmente o instrumento de capital emitido para extinguir o passivo financeiro e (iii) como uma entidade deve registar as diferenças entre o valor de balanço do passivo financeiro extinto e o valor do instrumento de capital emitido.

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

O Técnico Oficial de Contas



O Conselho de Administração



6. ANEXO AO RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO - GOVERNO DA SOCIEDADE

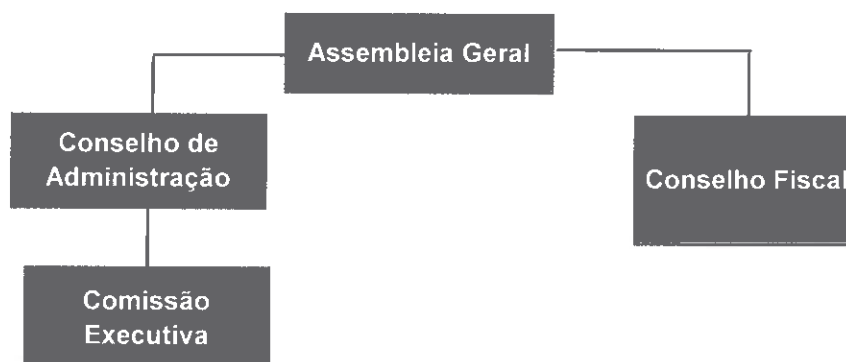
Os princípios e práticas de Governança implementados pela sociedade têm por objectivo uma governação responsável e orientada para a criação de valor.

6.1. ESTRUTURA E MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO

ESTRUTURA DE GOVERNAÇÃO

Na prossecução da sua actividade, a ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros SGPS, S.A. adopta princípios de controlo adequados e eficazes, que permitam assegurar o cumprimento das obrigações e deveres a que se encontra sujeita, bem como a maximização dos seus resultados pela gestão eficiente dos seus recursos.

Em 31 de Dezembro de 2010, a ESAF- SGPS apresentava a seguinte estrutura de Governação:



Assembleia Geral

A Assembleia Geral de Accionistas, reúne numa periodicidade anual mínima, tendo como principais competências proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade. Neste âmbito, compete-lhe, nomeadamente, analisar e aprovar o Relatório de Gestão do Conselho de Administração e as Contas, bem como deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados e proceder às eleições que sejam da sua competência.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração é o órgão responsável pela gestão das actividades da ESAF-Espírito Santo Activos Financeiros SGPS, S.A. e pela definição da sua estratégia. É também da sua competência garantir que a sociedade estabelece políticas adequadas à gestão dos vários tipos de risco com que se confronta na sua actividade e na das suas participadas.

db 14

07

RB

7

Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal tem como principais competências a fiscalização da administração da sociedade, a verificação da regularidade dos livros, registos contabilísticos, documentos que lhe servem de suporte e da exactidão do balanço e da demonstração dos resultados. Anualmente, este órgão é também responsável pela elaboração do relatório sobre a sua acção fiscalizadora e pela emissão de parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração.

Comissão Executiva

À Comissão executiva compete a gestão corrente da sociedade, conforme delegação do Conselho de Administração. A actividade da Comissão Executiva é revestida dos poderes de gestão necessários para o exercício da sua actividade, sendo objecto de um acompanhamento contínuo pelo Conselho de Administração.

MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO

Tem sido objectivo da ESAF o desenvolvimento de uma cultura de controlo que assegure a mitigação ou redução dos riscos a que a sociedade e as suas participadas se encontram expostas.

A estratégia definida para o desenvolvimento de uma resposta adequada a uma situação de crise, estipulou os princípios estruturantes da Política de Continuidade de Negócio para a implementação, actualização e teste regular da função de Gestão de Continuidade de Negócio, respeitando as imposições legais e regulamentares em vigor, e de acordo com as melhores práticas internacionais.

Durante o ano de 2010 decorreu no âmbito da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. com abrangência às suas participadas, o 1º Ciclo de Revisão de Continuidade de Negócio, tal como previsto no respectivo Programa de Gestão, tendo sido reavaliados os processos de negócio quanto à sua criticidade e requisitos - humanos, logísticos e de sistemas - mínimos necessários para garantir a recuperação de negócio em caso de ocorrência de incidente

No que concerne à gestão de riscos, foi realizado um acompanhamento regular da evolução da actividade da sociedade e das suas participadas, no sentido de aferir e limitar os riscos a que se encontram expostas, tendo, por seu lado, a actividade de supervisão e controlo sido exercida, de forma independente, pela função Compliance.

Dada a natureza da actividade da ESAF e suas participadas, os riscos incorridos são essencialmente riscos de carácter operacional, reputacional, jurídico e de compliance. Os

[Handwritten signatures and initials]

restantes riscos (risco de crédito, liquidez, contraparte e taxa de juro), situam-se na esfera de actividade dos fundos/carteiras geridos pelas suas participadas. No sentido de acautelar os riscos da actividade, a sociedade tem implementado as seguintes áreas de acompanhamento e controlo:

Compliance - Assegura que a ESAF e, cumulativamente, todos os membros dos seus Órgãos Sociais e todos os seus Colaboradores, cumprem escrupulosamente, no âmbito da sua actividade, todas as exigências legais, estatutárias, operacionais, tutelares, éticas e de conduta que, a cada momento, lhes são aplicáveis.

Gestão de Risco - Assegura o acompanhamento continuo da adequação e eficácia do sistema de gestão de riscos, através da identificação, avaliação, acompanhamento e controlo de todos os riscos materialmente relevantes, para que não afectem significativamente a situação financeira da Sociedade.

Auditoria Interna - Assegura o exame e avaliação da adequação e da eficácia das diversas componentes do sistema de controlo interno da instituição, bem como do sistema de controlo interno como um todo. De relevar que a função de Auditoria Interna é exercida ao nível Grupo Banco Espírito Santo (GBES), que assegura, nesse âmbito, o acompanhamento da actividade da ESAF.

6.2. IDENTIFICAÇÃO E COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS DA SOCIEDADE

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 Joseph Paul Goutorbe¹

Vogal – Olivier Ronan Mélénnec

Vogal – Pedro José de Sousa Fernandes Homem

Vogal – Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires

Vogal – Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

¹ apresentou a renúncia ao cargo com efeitos a partir de 1/04/2011

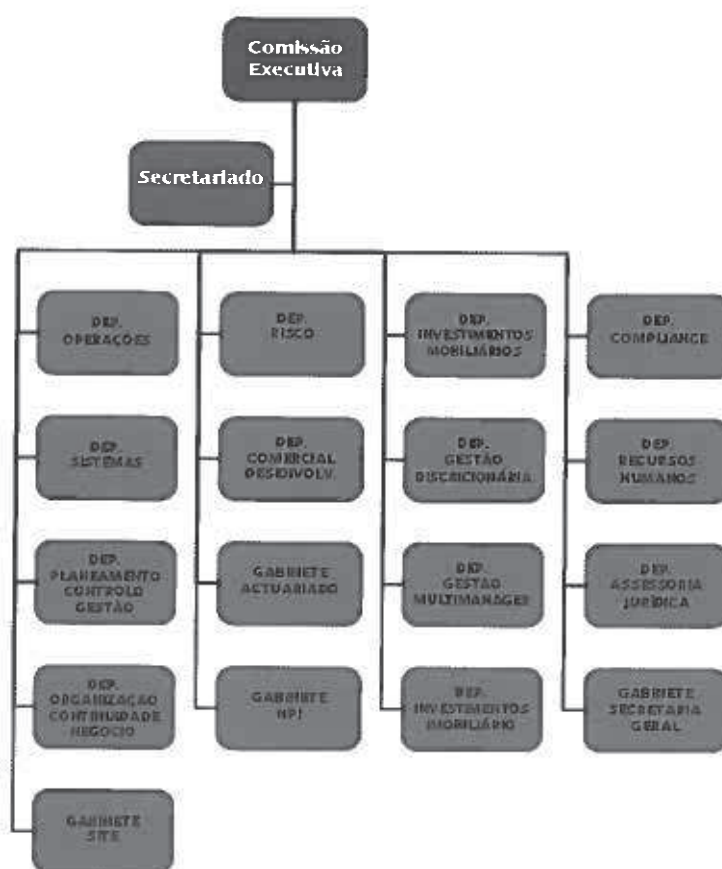
Vogal – Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz
 Vogal – Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes
 Vogal – Ana Rita Gomes Barosa
 Vogal – Enrique Cabana Berdices
 Vogal – João Pedro Corrêa D’Azevedo Guimarães
 Vogal – Pedro Jesus Escudero Diez

CONSELHO FISCAL

Presidente – José Manuel Macedo Pereira
 Vogal – Jacques dos Santos
 Vogal – KPMG & Associados, S.R.O.C., S.A. representada por Dr. Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC nº1233).
 Vogal suplente – Dr. Jean-Éric Gaign (ROC nº 1013).

6.3. ORGANOGRAMA DA SOCIEDADE E DISTRIBUIÇÃO DE PELOUROS

A 31/12/2010 o organograma da ESAF era o seguinte:



Handwritten signatures and initials:
 01
 4
 RB
 J
 S

Sendo a distribuição de pelouros entre os membros da Comissão Executiva a seguinte:

Fernando Fonseca Cristino Coelho

Presidente da Comissão Executiva, com os pelouros do investimento Imobiliário, Operações, Sistemas, Planeamento e Controlo de Gestão, Organização e Continuidade de Negócio e Site.

Ana Rita Gomes Barosa

Com os pelouros do Risco, Comercial e Desenvolvimento, Actuariado e Gabinete de Núcleo Private Institucionais

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Com os pelouros dos Investimentos Mobiliários, Gestão Discricionária e Gestão Multimanager.

João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães

Com os pelouros do Compliance, Recursos Humanos, Assessoria Jurídica e Secretaria geral.

Durante o segundo semestre de 2010, foi lançado um projecto de reestruturação do modelo organizacional da ESAF no sentido da obtenção de uma maior eficiência, sendo que com o reajustamento da estrutura organizacional, o novo organograma, implementado no início de 2011, apresenta a seguinte configuração:

ORGANOGRAMA ESAF – SGPS, S.A.



Com a reestruturação efectuada, foi alterada a composição da Comissão Executiva e respectivos pelouros. Assim, a partir de do início de 2011, Comissão Executiva passou a ter a seguinte composição e distribuição de pelouros:

Fernando Fonseca Cristino Coelho (Presidente da Comissão Executiva)

Presidente da Comissão Executiva, com os pelouros dos Investimentos Imobiliários e Gabinete Técnico e de Desenvolvimento internacional

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

Com os pelouros dos Investimentos Mobiliários, Gestão Discricionária e de Fundos de Pensões

João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães

Com os pelouros com Compliance e Middle Office.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including names like "dl6", "09", "F.", "RB", and "85".

6.4. POLITICA DE REMUNERAÇÃO

A política de remunerações abaixo indicada aplica-se na determinação da política de remuneração dos Órgãos Sociais e Dirigentes da ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. e das Sociedades por si dominadas.

Política de Remuneração dos Órgãos Sociais da ESAF – ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A. e Entidades Financeiras por si dominadas

I. Enquadramento

A ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (a «ESAF SGPS») é a holding do Grupo Banco Espírito Santo (o «Grupo BES») especializada na actividade de gestão de activos financeiros.

No que respeita ao sistema financeiro português, a ESAF SGPS detém 100% do capital social e dos direitos de voto de três sociedades financeiras e de uma sociedade gestora de fundos de pensões.

As sociedades financeiras são a ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (a «ESAF Imobiliária»), a ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (a «ESAF Mobiliária») e a ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, SA. (a «ESAF GP»).

A sociedade gestora de fundos de pensões é a ESAF- Fundos de Pensões S.A. (a «ESAF Pensões»).

Todas as acima referidas sociedades são designadas no presente documento, conjuntamente com a ESAF SGPS como a «ESAF» ou como as «Sociedades da ESAF», constituindo todas um sub-grupo de empresas inserido no Grupo BES.

II. Nova regulamentação em matéria de políticas de remuneração de órgãos sociais

No ano de 2009, foi aprovada a Lei 28/2009, de 19 de Junho, que impôs um novo conteúdo obrigatório para as políticas de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização das entidades do sector financeiro, e tornou imperativa a divulgação das remunerações individuais dos membros dos referidos órgãos.

Posteriormente, o Banco de Portugal aprovou o Aviso 1/2010, bem como a carta circular 2/2010 e o Instituto de Seguros de Portugal aprovou a Norma Regulamentar 5/2010-R, bem como a Circular 6/2010, aplicáveis às sociedades gestoras de fundos de pensões.

Em termos sintéticos, apontam-se os principais aspectos da nova regulação em matéria de remuneração e políticas de remuneração:

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature and several initials such as 'RB', '07', 'F', 'Jr', and '6'.

- a) A divulgação individualizada das remunerações dos membros dos órgãos sociais;
- b) A apresentação à Assembleia Geral anual de uma política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização;
- c) A criação de mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros dos órgãos de administração com os interesses de longo prazo da sociedade, baseando-se em avaliação de desempenho e desincentivando a assunção excessiva de riscos;
- d) A criação de limites máximos para a parte fixa e variável da remuneração, que devem ser equilibradas entre si, devendo a fixa ser suficientemente elevada a fim de permitir a aplicação de uma política plenamente flexível sobre a componente variável da remuneração;
- e) O diferimento no tempo do pagamento de parte da remuneração variável;
- f) O pagamento de parte substancial da remuneração variável em instrumentos financeiros.

III. Necessidade de reforma da política de remuneração dos órgãos sociais, no que respeita aos administradores executivos

A nova regulamentação acima referida obriga a uma reformulação da política de remuneração dos órgãos sociais das sociedades da ESAF.

De facto, em primeiro lugar, importa corporizar a referida política de remuneração num documento formal, de modo a dar cumprimento ao exigido pela Lei 28/2009.

Em segundo lugar, importa criar uma política de remunerações que seja coerente com a sociedade Mãe das sociedades que integram a ESAF, o Banco Espírito Santo, S.A. (o «BES»), entidade que tem de assegurar que todas as suas filiais implementam políticas de remuneração consistentes entre si.

Em terceiro lugar, a política de remuneração tem que ser coerente com a especificidade própria das entidades financeiras que compõem a ESAF, nomeadamente no que respeita à remuneração dos administradores executivos, em que não se justifica proceder à atribuição de remunerações em instrumentos financeiros, tendo em conta o facto de as várias sociedades da ESAF não serem cotadas, bem como à natureza das suas actividades, que se concentram na gestão de activos e de fundos de pensões.

Finalmente, e tendo em conta que todas as sociedades da ESAF partilham essencialmente a mesma estrutura organizativa e identidade de órgãos de administração, justifica-se plenamente a adopção de uma política de remuneração que seja comum a todas, não obstante a sua aprovação final pela assembleia geral de cada uma das referidas sociedades.

Handwritten notes and signatures:

07 RB
 26 G (P) RB
 [Signature]

IV. Aspectos fundamentais da política de remuneração dos órgãos sociais das sociedades do Grupo ESAF

A política de remuneração dos órgãos sociais das sociedades do Grupo ESAF reconduz-se aos seguintes pilares essenciais:

- a) A remuneração variável total deve ser equilibrada com a componente fixa da remuneração, com fixação de limites máximos para ambas as formas de remuneração;
- b) O montante efectivo da retribuição variável dependerá sempre da avaliação a realizar anualmente pelo órgão competente para o efeito, constituído pela Assembleia Geral de Accionistas;
- c) Uma parte significativa da componente variável deve ser diferida sobre um período não inferior a 3 anos;
- d) A nova política de remuneração não deve, no seu conjunto, implicar um aumento significativo dos encargos de cada uma das sociedades da ESAF para com os seus administradores executivos;
- e) Nos casos em que determinado administrador seja remunerado pela ESAF SGPS ou por cada uma das restantes sociedades, não será remunerado pelo exercício de funções nas outras, mesmo que nelas exerça também funções de administração;
- f) Não deve ser efectuada qualquer alteração na estrutura da remuneração dos membros da Mesa da Assembleia Geral e do órgão de fiscalização de cada uma das sociedades.

V. A nova política de remuneração dos órgãos sociais das sociedades da ESAF

1. Processo de aprovação da política de remuneração

a) Aprovação

A política de remuneração é aprovada nas Assembleias Gerais das sociedades da ESAF.

b) Consultores externos

Não foram contratados quaisquer consultores externos para a definição da política de remuneração dos órgãos sociais.

c) Grupos de sociedades tomados como elementos comparativos

Foram tomados como elementos comparativos a política de remunerações do BES, que é a Empresa-Mãe das sociedades da ESAF.

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature that appears to be "G. C. B. B. B." and other initials.

2. Remuneração dos membros da Mesa da Assembleia Geral

Os membros da Mesa da Assembleia Geral não são remunerados, podendo apenas receber uma senha de presença nas Assembleias que realizem.

3. Membros do órgão de fiscalização

O órgão de fiscalização da ESAF, SGPS, SA, é o Conselho Fiscal, composto por 3 membros efectivos e um suplente. Apenas o Presidente do Conselho Fiscal é remunerado pelo exercício das suas funções. A sua remuneração é fixa.

Relativamente ao Revisor Oficial de Contas efectivo, a sua remuneração é efectuada de forma independente e enquadrada por via do contrato de prestação de serviços de revisão de contas com o Grupo BES, estando dessa forma em linha com as práticas do mercado. O Revisor Oficial de Contas suplente não é remunerado.

O órgão de fiscalização das restantes sociedades da ESAF é o Fiscal único, cuja remuneração é fixa, e determinada de forma independente por via do contrato de prestação de serviços de revisão de contas com o Grupo BES.

4. Membros do órgão de administração

a) ESAF SGPS

O Conselho de Administração da ESAF SGPS delega numa Comissão Executiva a gestão corrente da sociedade.

O Presidente do Conselho de Administração não é remunerado pelo exercício das suas funções.

Os restantes administradores não executivos também não são remunerados. Excepcionalmente, poderá algum dos seus membros auferir uma remuneração fixa, e uma parte variável por força de ser Administrador. A parte fixa será sempre superior à parte variável da remuneração.

Os membros da Comissão Executiva recebem uma remuneração fixa, paga 14 vezes ao ano, bem como uma remuneração variável, com base na avaliação de desempenho respeitante ao exercício anterior.

A remuneração fixa do Presidente da Comissão Executiva é superior à dos restantes membros, que é igual entre si.

No que respeita à remuneração variável, esta é também superior no caso do Presidente da Comissão Executiva, e pode variar por cada um dos restantes membros.

O Presidente da Comissão Executiva é o Presidente do Conselho de Administração de cada uma das restantes sociedades da ESAF, e os membros da Comissão Executiva podem também exercer funções de administração nas referidas sociedades. Em todos estes casos, serão apenas remunerados pelo exercício de funções na ESAF SGPS.

Handwritten signatures and initials in black ink, including 'col6', '07', 'RB', and other illegible marks, located in the bottom right corner of the document.

b) Restantes sociedades da ESAF

Nas demais sociedades da ESAF, não existe delegação de poderes por parte de cada Conselho de Administração numa Comissão Executiva,

Todos os administradores auferem um vencimento fixo (com excepção dos membros que sejam também administradores da ESAF SGPS SA), pago 14 vezes ao ano e também uma remuneração variável, definida com base na avaliação de desempenho do exercício anterior.

Alguns membros do Conselho de Administração das sociedades da ESAF, podem receber um valor de Remuneração Variável sem auferirem uma Remuneração Fixa.

Alguns membros do Conselho de Administração das sociedades da ESAF podem receber uma remuneração substancialmente mais reduzida do que outros, pelo facto de desempenharem funções mais limitadas e complementares às funções que já sejam exercidas noutras sociedades do Grupo BES

c) Determinação da remuneração

A remuneração dos membros dos diversos órgãos de administração e fiscalização das sociedades da ESAF é fixada todos os anos pela Assembleia Geral anual de cada sociedade, com base na avaliação do desempenho do exercício anterior.

d) Limites da remuneração

A parte fixa terá os limites que forem fixados pela Assembleia Geral e representará aproximadamente 45% a 65% da Remuneração Total Anual, no caso da ESAF SGPS.

No que respeita às restantes sociedades da ESAF, a parte fixa representará aproximadamente 65% a 85% da Remuneração Total Anual.

A parte fixa é composta pelo vencimento dos membros de cada órgão de administração e por alguns complementos que são atribuídos a todos os colaboradores do Grupo ESAF que cumpram os mesmos pressupostos e regras, como diuturnidades ou outros subsídios.

e) Equilíbrio na remuneração

O montante exacto da parte variável oscilará, em cada ano, em função do grau de cumprimento dos principais objectivos anuais, constantes do Orçamento anual, tal como aprovado pelo Conselho de Administração.

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including "dl6", "P", "RB", "Jn", and "Bn". A horizontal line is drawn across the page, and the number "10" is written below it.

Resultado Líquido Consolidado do Exercício do período homólogo até ao limite de 3% do RCE.

- II. No caso do RCE ter sido inferior ao orçamentado o RVA terá uma variação percentual face ao RVA do ano anterior igual à variação percentual do RCE face ao Resultado Líquido Consolidado do Exercício do período homólogo até ao limite de 2% do RCE.

Para efeitos de base inicial de cálculo para implementação da presente política, considera-se que no primeiro ano de cálculo da RVA (2010) e de acordo com os princípios definidos no presente documento, a RVA deverá corresponder entre 2% a 3% do RCE.

A RVA é dividida entre uma parcela simples («RVASimples»), que é paga em numerário após a aprovação das contas do exercício do ano em questão, na data da colocação dos dividendos a pagamento, à semelhança do ocorrido até hoje, e uma parcela diferida por um período de até 3 anos (a **Remuneração Variável Anual Diferida** («RVADiferida»)).

A percentagem de RVA deverá ser ajustada proporcionalmente em função de eventuais alterações no número de Administradores Executivos.

g) Mecanismos de Limitação da Remuneração Variável

A Remuneração Variável Anual Diferida («RVAD») encontra-se sujeita a duas limitações gerais: por um lado, o seu pagamento é diferido ao longo de um período de 3 anos; por outro, deixará de ser devida, em prestações ainda em dívida, em caso de degradação estrutural do desempenho da sociedade em causa. Cabe ao órgão competente verificar e determinar a existência de uma situação de degradação estrutural.

h) Critérios para a avaliação de desempenho

A avaliação dos administradores executivos assenta assim em dois indicadores:

- **“Cost-to-Income”** (rácio entre os custos operativos e o produto bancário total) , indicador que traduz a actividade operacional do Banco, e que mede a capacidade de geração de receitas face aos custos operativos incorridos;
- **Resultado Líquido do Exercício**, indicador que traduz o contributo para os accionistas, já deduzido de dimensões não capturadas no Cost-to-Income, em particular o custo do risco, os impostos e os interesses minoritários;

i) Critérios em que se baseia a manutenção pelos administradores executivos das acções que lhes tenham sido atribuídas

Não são atribuídas quaisquer acções ou opções sobre acções aos administradores executivos das sociedades da ESAF.

j) Critérios em que se baseia a eventual celebração de contratos relativos às acções atribuídas

Não são atribuídas quaisquer acções ou opções sobre acções aos administradores executivos das sociedades da ESAF.

l) Os principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários

Não existem outras formas de remuneração para além da remuneração fixa e variável descritas na presente política de remuneração.

m) Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e ou de pagamento de prémios e os motivos por que tais prémios e ou participação nos lucros foram concedidos

Não existem outras formas de remuneração para além da remuneração fixa e variável descritas na presente política de remuneração.

n) Indemnizações pagas ou devidas a ex-membros executivos do órgão de administração relativamente à cessação das suas funções durante o exercício

Não foram pagas nem são devidas quaisquer indemnizações a antigos membros da Comissão Executiva relativamente à cessação das suas funções.

o) Limitações contratuais previstas para a compensação a pagar por destituição sem justa causa do administrador e sua relação com a componente variável da remuneração

Não existem quaisquer acordos que fixem montantes a pagar a membros da Comissão Executiva em caso de destituição sem justa causa.

p) Principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada, com indicação se foram sujeitas a apreciação pela assembleia geral

Aplica-se o regime de reforma e / ou plano de pensões aplicável à generalidade dos colaboradores no âmbito da Sociedade com a qual têm contrato de trabalho, não obstante o mesmo se encontrar suspenso pelo exercício das funções de administração nessa sociedade ou em outra com que essa se encontre em relação de domínio ou de grupo.

q) Estimativa do valor dos benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração não abrangidos nas situações anteriores

Não são atribuídos aos administradores benefícios não pecuniários de relevo.

5. Regras aplicáveis a todos os membros do órgão de administração

a) Pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores

Não existem quaisquer pagamentos aprovados respectivamente à destituição de administradores e qualquer cessação por acordo carece, no que respeita aos montantes envolvidos, de ser previamente aprovada pela Assembleia Geral.

b) Montantes pagos em 2010 aos membros dos órgãos sociais

Durante o exercício de 2010 foram auferidas pelos Órgãos Sociais da Sociedade as seguintes remunerações:

Membros dos Órgãos Sociais (com excepção da Comissão Executiva)	ESAF - SGPS			Total ESAF-SGPS
	Fixa	Subsídios e Outros	Var.	
Ricardo Espírito Santo Silva Salgado				
José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva				
José Manuel Ferreira Neto				
Michel Joseph Paul Goutorbe				
Pedro José de Sousa Fernandes Homem				
Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires				
Carlos dos Santos Moita				
Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz				
Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes	42			42
Enrique Cabanas Berdices				
Olivier Melennec				
Total do Conselho de Administração	42	0	0	42
José Manuel Macedo Pereira (*)		40		40
Jaques dos Santos				
KPMG & Associados, SROC, SA		40		40
Total do Conselho Fiscal	0	40	0	40
Maria Madalena Franca e Silva de Q. Mantas Moura (*)		1		1
Total da Mesa da Assembleia Geral	0	1	0	1

Membros da Comissão Executiva	ESAF - SGPS				Outras Empresas Grupo			Remuneração Total		
	Fixa	Subsídios e Outros	Var.	Total ESAF-SGPS	Fixa	Var.	Total Outros	Fixa	Var.	Total Outros
Fernando Fonseca Cristiano Coelho	222			222		183	183	222	183	405
Pedro Luis Faria Araújo de Almeida e Costa	147		65	212				147	65	212
Ana Rita Gomes Barosa	148		123	271				148	123	271
João Pedro Correa de Azevedo Guimarães	147		42	189				147	42	189
Total do Conselho de Administração	664	0	230	894	0	183	183	664	413	1.077

Política de Remuneração dos Dirigentes da ESAF - ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SGPS, S.A. e Entidades Financeiras por si dominadas

I. Enquadramento

A ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. (a «ESAF SGPS») é a holding do Grupo Banco Espírito Santo (o «Grupo BES») especializada na actividade de gestão de activos financeiros.

No início de 2010, e limitado ao sistema financeiro português, a ESAF SGPS detém 100% do capital social e dos direitos de voto de três sociedades financeiras e de uma sociedade gestora de fundos de pensões.

As sociedades financeiras são a ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (a «ESAF Imobiliária»), a ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (a «ESAF Mobiliária») e a ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, SA. (a «ESAF GP»).

A sociedade gestora de fundos de pensões é a ESAF- Fundos de Pensões S.A. (a «ESAF Pensões»).

Todas as acima referidas sociedades são designadas no presente documento, conjuntamente com a ESAF SGPS como a «ESAF» ou como as «sociedades da ESAF», constituindo todas um sub-grupo de empresas inserido no Grupo BES.

II. Regulamentação em matéria de políticas de remuneração de Dirigentes

A Lei n.º 28/2009 determinou a todas as entidades de interesse público um dever de divulgação pública anual do montante da remuneração auferida pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, de forma agregada e individual, bem como uma declaração sobre a política de remuneração dos membros dos respectivos órgãos de administração ou fiscalização.

Através de várias iniciativas regulamentares, aprovadas pelas entidades de supervisão do sector, foi operada a extensão do dever de divulgação da política de remunerações à remuneração dos colaboradores das instituições de que, não sendo membros dos respectivos órgãos de administração ou de fiscalização, auferam remuneração variável e exerçam a sua actividade no âmbito das funções de controlo da instituição ou outra actividade que possa ter impacto material no perfil de risco da instituição

A ESAF entendeu adoptar uma política global de remuneração para os seus Dirigentes, mesmo que as acima referidas iniciativas não sejam aplicáveis a todas as sociedades da ESAF, de modo a garantir a coerência da sua política global de remuneração.

III. Aspectos fundamentais da política de remuneração dos Dirigentes da ESAF

A política de remunerações dos Dirigentes da ESAF deve ser coerente com a política aprovada para os órgãos de administração e fiscalização, e tem de ser coerente com a sociedade Mãe das sociedades que integram a ESAF, o Banco Espírito Santo, S.A. (o «BES»), entidade que tem de assegurar que todas as suas filiais implementam políticas de remuneração consistentes entre si.

Deverá ainda ser tida em conta a especificidade própria das entidades financeiras que compõem a ESAF, nomeadamente no que respeita à remuneração dos Dirigentes, em que não se justifica proceder à atribuição de remunerações em instrumentos financeiros, tendo em

15

conta o facto de as várias sociedades da ESAF não serem cotadas, bem como à natureza das suas actividades, que se concentram na gestão de activos e de fundos de pensões.

No contexto da presente Política entende-se que os «Dirigentes» são os membros efectivos do Comité de Direcção da ESAF, que não fazem parte dos Órgãos Sociais da ESAF, e que desempenham as seguintes Funções:

- Director.
- Director-Adjunto.
- Subdirector.

A política de remuneração dos Dirigentes das sociedades do Grupo ESAF reconduz-se aos seguintes pilares essenciais:

- a) A remuneração variável total deve ser equilibrada com a componente fixa da remuneração, com fixação de limites máximos para ambas as formas de remuneração;
- b) O montante efectivo da retribuição variável dependerá sempre da avaliação a realizar anualmente pelo órgão competente para o efeito;
- c) Nos casos em que determinado Dirigente seja remunerado pela ESAF SGPS ou por cada uma das restantes sociedades, não será remunerado pelo exercício de funções nas outras, mesmo que nelas exerça também funções que se enquadrem na definição de Dirigentes.

IV. A nova política de remuneração dos Dirigentes das sociedades da ESAF

1. Processo de aprovação da política de remuneração

a) **Aprovação**

A política de remuneração é aprovada pelo Conselho de Administração de cada uma das sociedades da ESAF.

b) **Grupos de sociedades tomados como elementos comparativos**

Foram tomados como elementos comparativos a política de remunerações do BES, que é a Empresa-Mãe das sociedades da ESAF.

c) **Relação entre remuneração fixa e remuneração variável**

Se a remuneração dos colaboradores da ESAF incluir uma componente variável, esta deverá ser adequadamente equilibrada face à componente fixa da remuneração, atendendo designadamente ao desempenho, às responsabilidades e às funções de cada colaborador, bem como à actividade exercida pela ESAF. A componente fixa deve representar uma proporção suficientemente elevada da remuneração total, a fim de permitir a aplicação de uma política plenamente flexível sobre a componente variável da remuneração, incluindo a possibilidade de não pagamento de qualquer componente variável da remuneração. A componente variável deve estar sujeita a um limite máximo.

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including a large signature and the number 16.

d) Remuneração dos Colaboradores que exerçam funções de controlo

Os colaboradores envolvidos na realização das tarefas associadas às funções de controlo são remunerados em função da prossecução dos objectivos associados às respectivas funções, independentemente do desempenho das áreas sob o seu controlo, assegurando que se verifique uma recompensa adequada à relevância do exercício das suas funções.

V. Política de Remuneração**a) Determinação da remuneração**

Os Dirigentes recebem uma remuneração fixa, paga **14** vezes ao ano, bem como uma remuneração variável, fixada todos os anos pela Comissão Executiva com base na avaliação de desempenho respeitante ao exercício anterior.

b) Limites da remuneração

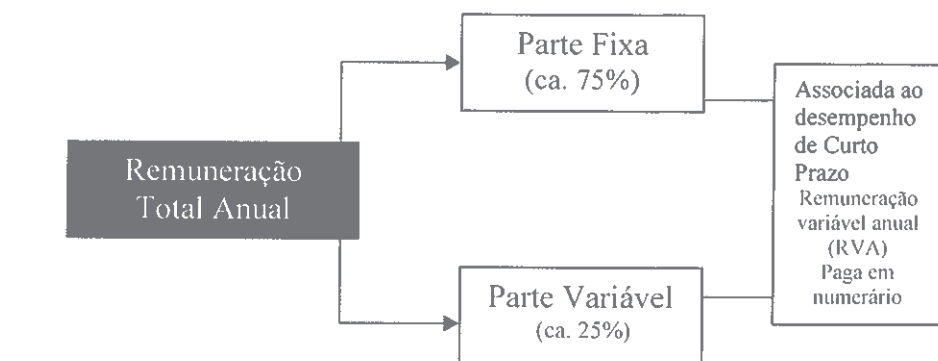
A parte fixa terá os limites que forem fixados pela Comissão Executiva e representará aproximadamente 65% a 85% da Remuneração Total Anual.

A parte fixa é composta pelo vencimento dos Dirigentes e por alguns complementos que são atribuídos a todos os colaboradores do Grupo ESAF que cumpram os mesmos pressupostos e regras, como diuturnidades ou outros subsídios.

c) Equilíbrio na remuneração

A parte fixa representará em média, aproximadamente 75% do total da remuneração, sendo os restantes 25% atribuídos como parte variável.

O montante exacto da variável oscilará, em cada ano, em função do grau de cumprimento dos principais objectivos anuais, individuais (quantitativos e qualitativos) e do colectivo da respectiva unidade, de acordo com o modelo de avaliação de desempenho e aprovado pela Comissão Executiva.

d) Critérios de definição da componente variável e momentos do seu pagamento

A **Remuneração Variável Anual («RVA»)** é referente ao **Desempenho de Curto Prazo** e terá um peso de aproximadamente 25% na Remuneração Total Anual.

A RVA será calculada no início de cada ano pelo Conselho de Administração de cada Sociedade, determinada com base no sistema de avaliação de desempenho e de acordo com o grau de cumprimentos dos principais objectivos, com base em variáveis de contemplam indicadores de Actividade, de Custos, de Risco e de Qualidade.

Enquanto a remuneração variável permanecer em níveis comparativos relativamente baixos, por comparação com a retribuição fixa, não será fixado qualquer deferimento na retribuição.

e) Critérios de atribuição de Remuneração variável

A remuneração variável só deve ser paga ou constituir direito adquirido se for sustentável à luz da situação financeira da ESAF no seu todo, e se for justificada pelo desempenho individual do colaborador e da estrutura que integra. A remuneração variável será reduzida em caso de regressão do desempenho ou desempenho negativo da ESAF.

f) Critérios para a avaliação de desempenho

A Avaliação de Desempenho assenta nos seguintes critérios e variáveis:

- Grau de cumprimento dos objectivos definidos;
- Variáveis de Gestão e controlo de Custos;
- Variáveis de Orientação para o Cliente e Risco;
- Variáveis de Qualidade – que compreendem o somatório de um conjunto de competências e comportamentos.

g) Principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada, com indicação se foram sujeitas a apreciação pela Assembleia Geral

Aplica-se o regime de reforma e / ou plano de pensões aplicável à generalidade dos colaboradores no âmbito da Sociedade com a qual têm contrato de trabalho, não obstante o mesmo se encontrar suspenso pelo exercício das funções de administração nessa sociedade ou em outra com que essa se encontre em relação de domínio ou de grupo.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including 'dlG', 'P', 'K', 'A', '07', 'Jm', 'RB', and '18'.

Declaração de cumprimento, nos termos previstos no n.º 1 do artigo 4.º, do Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010

Conforme o disposto no n.º 1 do artigo 4.º do Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010, indicação discriminada das recomendações adoptadas e não adoptadas contidas na Carta-Circular n.º 2/2010/DSB:

Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração			
Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
As instituições devem adoptar uma política de remuneração consistente com uma gestão e controlo de riscos eficaz, que evite uma excessiva exposição ao risco, que evite potenciais conflitos de interesses e que seja coerente com os objectivos, valores e interesses a longo prazo da instituição, designadamente com as perspectivas de crescimento e rendibilidade sustentáveis e a protecção dos interesses dos clientes e dos investidores (cfr. I.4. da Carta-Circular).	X		
A política de remuneração deve ser adequada à dimensão, natureza e complexidade da actividade desenvolvida ou a desenvolver pela instituição e, em especial, no que se refere aos riscos assumidos ou a assumir (cfr. I.5. da Carta-Circular).	X		
As instituições devem adoptar uma estrutura clara, transparente e adequada relativamente à definição, implementação e monitorização da política de remuneração, que identifique, de forma objectiva, os colaboradores envolvidos em cada processo, bem como as respectivas responsabilidades e competências (cfr. I.6. da Carta-Circular).	X		
No que se refere à remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, a política de remuneração deve ser aprovada por uma comissão de remuneração ou, no caso de a sua existência não ser exequível ou apropriada face à dimensão, natureza e complexidade da instituição em causa, pela assembleia geral ou pelo conselho geral e de supervisão, consoante aplicável (cfr. II.1. da Carta-Circular).	X		
No que se refere à remuneração dos restantes colaboradores abrangidos, a política de remuneração deve ser aprovada pelo órgão de administração (cfr. II.2. da Carta-Circular).	X		
Na definição da política de remuneração devem participar pessoas com independência funcional e capacidade técnica adequada, incluindo pessoas que integrem as unidades de estrutura responsáveis pelas funções de controlo e, sempre que necessário, de recursos humanos, assim como peritos externos, de forma a evitar conflitos de interesses e a permitir a formação de um juízo de valor independente sobre a adequação da política de remuneração, incluindo os seus efeitos sobre a gestão de riscos, capital e liquidez da instituição (cfr. II.3. da Carta-Circular).	X		
A política de remuneração deve ser transparente e acessível a todos os colaboradores. A política de remuneração deve ainda ser objecto de revisão periódica e estar formalizada em documento(s) autónomo(s), devidamente actualizado(s), com indicação da data das alterações introduzidas e respectiva justificação, devendo ser mantido um arquivo das versões anteriores (cfr. II.4. da Carta-Circular).	X		
O processo de avaliação, incluindo os critérios utilizados para determinar a			

Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração

Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
remuneração variável, deve ser comunicado aos colaboradores, previamente ao período de tempo abrangido pelo processo de avaliação (cfr. II.5. da Carta-Circular).	X		
A comissão de remuneração, deve efectuar uma revisão, com uma periodicidade mínima anual, da política de remuneração e da sua implementação, em particular, no que se refere à remuneração dos membros executivos do órgão de administração, incluindo a respectiva remuneração com base em acções ou opções, de forma a permitir a formulação de um juízo de valor fundamentado e independente sobre a adequação da política de remuneração, à luz das recomendações da Carta-Circular, em especial sobre o respectivo efeito na gestão de riscos, de capital e de liquidez da instituição (cfr. III.1. da Carta-Circular).		X	De acordo com os Estatutos a aprovação da Política de Remunerações está a cargo da Assembleia Geral não existindo, assim, Comissão de Remunerações
Os membros da comissão de remuneração devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e cumprir com requisitos de idoneidade e qualificação profissional adequados ao exercício das suas funções, em particular possuir conhecimentos e/ou experiência profissional em matéria de política de remuneração (cfr. III.2. da Carta-Circular).		X	De acordo com os Estatutos a aprovação da Política de Remunerações está a cargo da Assembleia Geral não existindo, assim, Comissão de Remunerações
No caso de a comissão de remuneração recorrer, no exercício das suas funções, à prestação de serviços externos em matéria de remunerações, não deve contratar pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos três anos anteriores, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração ou que tenha relação actual com consultora da instituição, sendo esta recomendação igualmente aplicável a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aqueles se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços (cfr. III.3. da Carta-Circular).		X	De acordo com os Estatutos a aprovação da Política de Remunerações está a cargo da Assembleia Geral não existindo, assim, Comissão de Remunerações
A comissão de remuneração deve informar anualmente os accionistas sobre o exercício das suas funções e deve estar presente nas assembleias gerais em que a política de remuneração conste da ordem de trabalhos (cfr. III.4. da Carta-Circular).		X	De acordo com os Estatutos a aprovação da Política de Remunerações está a cargo da Assembleia Geral não existindo, assim, Comissão de Remunerações
A comissão de remuneração deve reunir-se com uma periodicidade mínima anual, devendo elaborar actas de todas as reuniões que realize (cfr. III.5. da Carta-Circular).		X	De acordo com os Estatutos a aprovação da Política de Remunerações está a cargo da Assembleia Geral não existindo, assim, Comissão de Remunerações
A remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente variável, cuja determinação dependa de uma avaliação do desempenho, realizada pelos órgãos competentes da instituição, de acordo com critérios mensuráveis predeterminados, incluindo critérios não financeiros, que considere, para além do desempenho individual, o real crescimento da instituição e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a protecção dos interesses dos clientes e dos investidores, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da instituição (cfr. IV.1. da Carta-Circular).		X	Não existem critérios não financeiros na avaliação dos Administradores Executivos.
As componentes fixa e variável da remuneração total devem estar adequadamente equilibradas. A componente fixa deve representar uma proporção suficientemente elevada da remuneração total, a fim de permitir a aplicação de uma política plenamente flexível sobre a componente variável da remuneração, incluindo a possibilidade de não pagamento de qualquer componente variável da remuneração. A componente variável deve estar sujeita a um limite máximo (cfr. IV.2. da Carta-Circular).	X		

Handwritten signatures and initials are present at the bottom right of the page, including "H6 07", "20", "RB", and other illegible marks.

Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração			
Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
Uma parte substancial da componente variável da remuneração deve ser paga em instrumentos financeiros emitidos pela instituição e cuja valorização dependa do desempenho de médio e longo prazos da instituição. Esses instrumentos financeiros devem estar sujeitos a uma política de retenção adequada destinada a alinhar os incentivos pelos interesses a longo prazo da instituição e ser, quando não cotados em bolsa, avaliados, para o efeito, pelo seu justo valor (cfr. IV.3. da Carta-Circular).		X	Não se justifica proceder à atribuição de remunerações em instrumentos financeiros tendo em conta o facto das várias sociedades da ESAF não serem cotadas, bem como à natureza das suas actividades que se concentram na gestão de activos e de fundos de pensões
Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da instituição ao longo desse período (cfr. IV.4. da Carta-Circular).	X		
A parte da componente variável sujeita a diferimento deve ser determinada em função crescente do seu peso relativo face à componente fixa da remuneração (cfr. IV.5. da Carta-Circular).	X		
Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a instituição, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela instituição (cfr. IV.6. da Carta-Circular).	X		
Até ao termo do seu mandato, devem os membros executivos do órgão de administração manter as acções da instituição a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções (cfr. IV.7. da Carta-Circular).		X	Não são atribuídas acções da instituição por esquemas de remuneração variável até porque as acções das empresas ESAF não são passíveis de transacção.
Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos (cfr. IV.8. da Carta-Circular).		X	A remuneração variável não compreende a atribuição de opções
Após o exercício referido no número anterior, os membros executivos do órgão de administração devem conservar um certo número de acções, até ao fim do seu mandato, sujeito à necessidade de financiar quaisquer custos relacionados com a aquisição de acções, sendo que o número de acções a conservar deve ser fixado (cfr. IV.9. da Carta-Circular).		X	Prejudicado pelos fundamentos presentes nos pontos anteriores
A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da instituição (cfr. IV.10. da Carta-Circular).	X		
Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de um membro do órgão de administração não seja paga se a destituição ou cessação por acordo resultar de um inadequado desempenho do membro do órgão de administração (cfr. IV.11. da Carta-Circular).		X	Não estão previamente estabelecidas compensações para qualquer forma de destituição

Remuneração dos Colaboradores (Dirigentes)			
Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
Se a remuneração dos colaboradores da instituição incluir uma componente variável, esta deve ser adequadamente equilibrada face à componente fixa da remuneração, atendendo, designadamente ao desempenho, às responsabilidades e às funções de cada colaborador, bem como à actividade exercida pela instituição. A componente fixa deve representar uma proporção suficientemente elevada da remuneração total, a fim de permitir a aplicação de uma política plenamente flexível sobre a componente variável da remuneração, incluindo a possibilidade de não pagamento de qualquer componente variável da remuneração. A componente variável deve estar sujeita a um limite máximo (cfr. V.1. da Carta-Circular).	X		
Uma parte substancial da componente variável da remuneração deve ser paga em instrumentos financeiros emitidos pela instituição e cuja valorização dependa do desempenho de médio e longo prazos da instituição. Esses instrumentos financeiros devem estar sujeitos a uma política de retenção adequada destinada a alinhar os incentivos pelos interesses a longo prazo da instituição e ser, quando não cotados em bolsa, avaliados, para o efeito, pelo seu justo valor (cfr. V.2. da Carta-Circular).		X	Não se justifica proceder à atribuição de remunerações em instrumentos financeiros tendo em conta o facto das várias sociedades da ESAF não serem cotadas, bem como à natureza das suas actividades que se concentram na gestão de activos e de fundos de pensões
A avaliação de desempenho deve atender não apenas ao desempenho individual mas também ao desempenho colectivo da unidade de estrutura onde o colaborador se integra e da própria instituição, devendo incluir critérios não financeiros relevantes, como o respeito pelas regras e procedimentos aplicáveis à actividade desenvolvida, designadamente as regras de controlo interno e as relativas às relações com clientes e investidores, de modo a promover a sustentabilidade da instituição e a criação de valor a longo prazo (cfr. V.3. da Carta-Circular).	X		
Os critérios de atribuição da remuneração variável em função do desempenho devem ser predeterminados e mensuráveis, devendo ter por referência um quadro plurianual, de três a cinco anos, a fim de assegurar que o processo de avaliação se baseia num desempenho de longo prazo (cfr. V.4. da Carta-Circular).		X	Os critérios para a atribuição do variável são pré determinados e mensuráveis. Não são referidos num quadro plurianual por se entender que o baixo peso desta componente no valor global diz respeito ao cumprimento ou não dos objectivos do ano em questão.
A remuneração variável, incluindo a parte diferida dessa remuneração, só deve ser paga ou constituir um direito adquirido se for sustentável à luz da situação financeira da instituição no seu todo, e se se justificar à luz do desempenho do colaborador em causa e da unidade de estrutura onde este se integra. O total da remuneração variável deve de um modo geral ser fortemente reduzido em caso de regressão do desempenho ou desempenho negativo da instituição (cfr. V.5. da Carta-Circular).	X		
Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos e o seu pagamento deve ficar dependente de critérios de desempenho futuro, medidos com base em critérios ajustados ao risco, que atendam aos riscos associados à actividade da qual resulta a sua atribuição (cfr. V.6. da Carta-Circular).		X	O peso da parte variável é reduzido (22,6%). No entanto todos os Dirigentes têm um sistema de objectivos que se traduz no incentivo da remuneração variável perfeitamente ajustados à sua actividade específica.
A parte da remuneração variável sujeita a diferimento nos termos do número anterior deve ser determinada em função crescente do seu peso relativo face à componente fixa da remuneração, devendo a percentagem diferida aumentar significativamente em função do nível hierárquico ou responsabilidade do		X	O peso da parte variável é reduzido (22,6%). No entanto todos os Dirigentes têm um sistema de objectivos que se traduz no

Remuneração dos Colaboradores (Dirigentes)

Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
colaborador (cfr. V.7. da Carta-Circular).			incentivo da remuneração variável perfeitamente ajustados à sua actividade específica.
Os colaboradores envolvidos na realização das tarefas associadas às funções de controlo devem ser remunerados em função da prossecução dos objectivos associados às respectivas funções, independentemente do desempenho das áreas sob o seu controlo, devendo a remuneração proporcionar uma recompensa adequada à relevância do exercício das suas funções (cfr. V.8. da Carta-Circular).	X		

Avaliação da Política de Remuneração

Recomendação	Adoptada	Não Adoptada	Fundamento da não Adopção
A política de remuneração deve ser submetida a uma avaliação interna independente, com uma periodicidade mínima anual, executada, pelas funções de controlo da instituição, em articulação entre si (cfr. VI.1. da Carta-Circular).	X		
A avaliação prevista no número anterior deve incluir, designadamente, uma análise da política de remuneração da instituição e da sua implementação, à luz das recomendações da Carta-Circular, em especial sobre o respectivo efeito na gestão de riscos, de capital e de liquidez da instituição (cfr. VI.2. da Carta-Circular).	X		
As funções de controlo devem apresentar ao órgão de administração e à assembleia geral ou, caso exista, à comissão de remuneração, um relatório com os resultados da análise a que se refere o número VI.1., que, designadamente, identifique as medidas necessárias para corrigir eventuais insuficiências à luz das presentes recomendações (cfr. VI.3. da Carta-Circular).	X		

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 420.º 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 2010.

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 2010, 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 apreciámos 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 2010, a demonstração dos resultados, do rendimento integral, 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 2010, a demonstração consolidada dos resultados, a demonstração consolidada do rendimento integral, 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.

26 09



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.

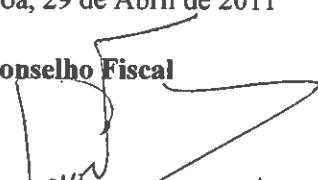
Em resultado do trabalho desenvolvido, somos de parecer que a Assembleia-Geral Anual da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, aprove:

- a) O Relatório de Gestão e as Contas individuais e consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010;
- 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, 29 de Abril de 2011

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
Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 84.872.549 euros e um total de capital próprio de 80.058.621 euros, incluindo um resultado líquido de 19.678.396 euros), as Demonstrações dos resultados, do rendimento integral, dos fluxos de caixa e das alterações nos capitais próprios do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas definidas pelo Banco de Portugal que têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro em vigor tal como 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 (NCA), que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações, o rendimento integral, os fluxos de caixa e as alterações nos seus capitais próprios, a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;

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

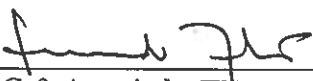
Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, em 31 de Dezembro de 2010, o resultado das suas operações, o rendimento integral, os fluxos de caixa e as alterações nos capitais próprios no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), conforme definidas pelo Banco de Portugal.

Relato sobre os requisitos legais

- 8 É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 29 de Abril de 2011



KPMG & Associados

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

Representada por

Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)



**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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.**, as quais compreendem a Demonstração consolidada da posição financeira em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 115.261.474 euros e um total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade de 97.150.094 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade de 22.563.335 euros), as demonstrações consolidadas dos resultados, dos fluxos de caixa consolidados, das alterações dos capitais próprios consolidados e do rendimento integral consolidado do exercício findo naquela data, e as correspondentes notas explicativas.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, os fluxos de caixa consolidados, as alterações dos capitais próprios consolidados e o rendimento integral consolidado do exercício findo naquela data, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;

- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a 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.

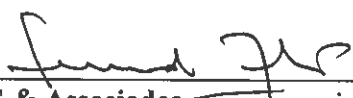
Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.** em 31 de Dezembro de 2010, o resultado consolidado das suas operações, os fluxos consolidados de caixa consolidados, as alterações nos capitais próprios consolidados e o rendimento integral consolidado do exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

Relato sobre os requisitos legais

- 8 É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Lisboa, 29 de Abril de 2011



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
Representada por
Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)