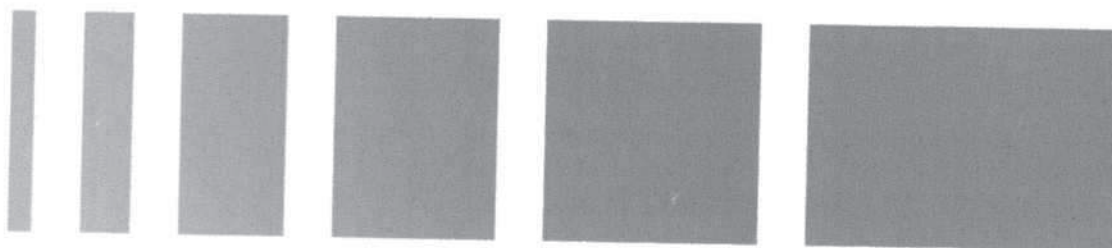


RELATÓRIO E CONTAS

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



31 de Dezembro de 2011

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. Recursos Humanos

3.4. Organização

3.5. Compliance

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. RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL E CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS
7. RELATÓRIO DE GOVERNO DA SOCIEDADE

Handwritten signatures and initials on the right margin, including a large signature at the top, a signature with "25" below it, a signature with "4" below it, and a signature with "07" below it.

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 2011 o volume global de activos sob gestão atingiu mais de 15 mil milhões de euros englobando toda a actividade de gestão de activos desenvolvida em território nacional e no estrangeiro (Espanha, Luxemburgo, Angola e Brasil) através de sociedades especializadas constituídas para o efeito. 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.

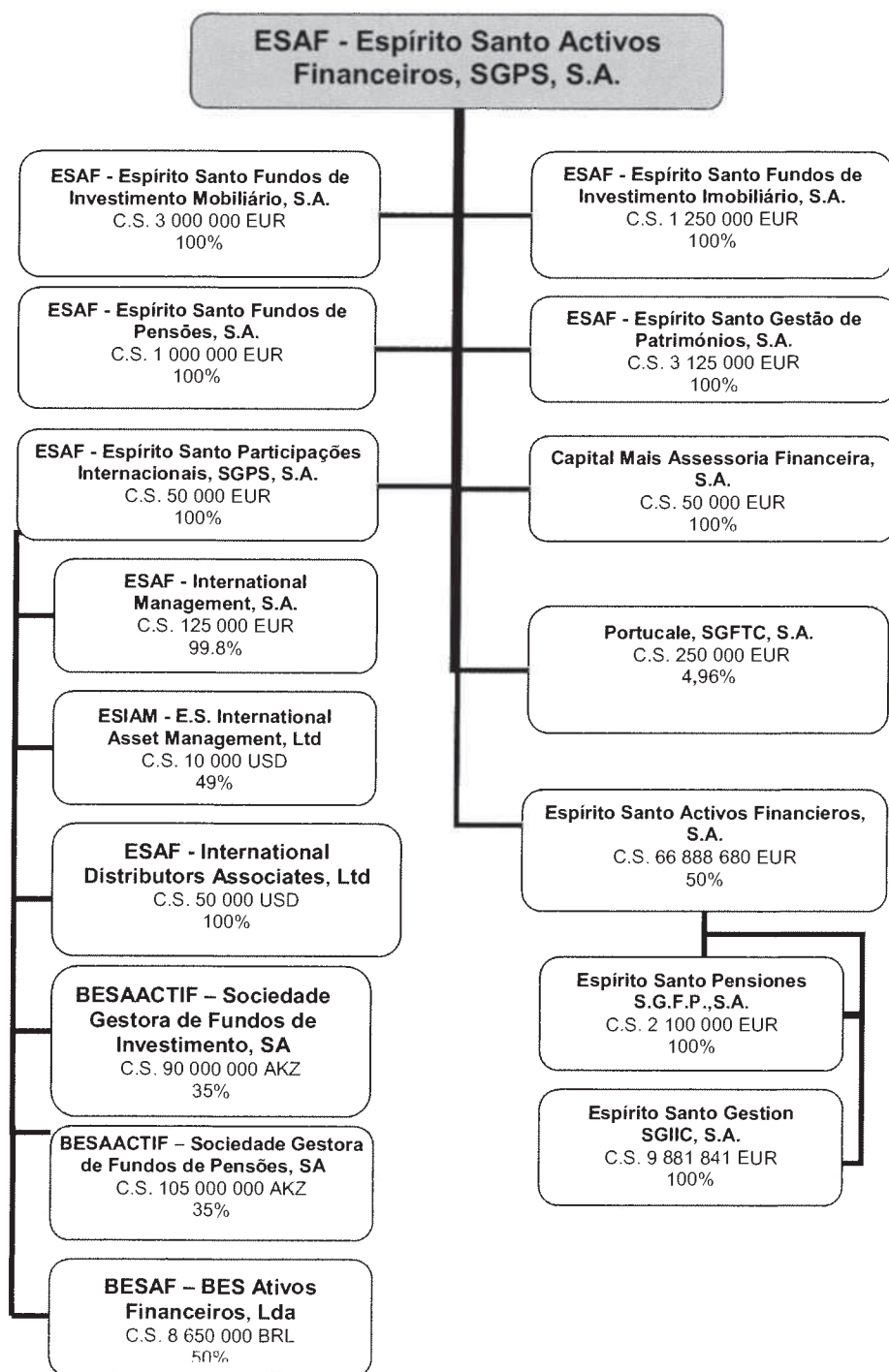
A oferta de produtos abrange todo o tipo de fundos – mobiliários, imobiliários e de pensões – para além da prestação de serviços de gestão discricionária e de carteiras.

Volume global de activos sob gestão				
(em milhares de euros)	2009	2010	2011	Variação 2011/2010
Fundos de Investimento Mobiliário	5 320 284	4.145.491	4.420.338	+6.63%
Fundos de Investimento Imobiliário	1 263 210	1.374.159	1.201.613	-12.6%
Fundos de Pensões	2 723 420	2.708.642	1.770.214	-34.7%
Gestão Discricionária	10 388 882	10.698.660	7.766.451	- 27,4%
TOTAL:	19 695 795	18.926.952	15.158.616	-19.9%

1.2. ESTRUTURA ACCIONISTA E PARTICIPADAS

Em 31 de Dezembro de 2011, a estrutura accionista da ESAF era constituída pelo Banco Espírito Santo, S.A. (89,996%), Crédit Agricole, S.A. (10%) e pela Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. (0,004%).

Em resultado de alterações ocorridas em Janeiro de 2012, o Banco Best – Banco Electrónico de Serviço Total e o Banco Espírito Santo dos Açores, passaram também a integrar a estrutura accionista, com a detenção de 0,004% de capital cada, por contrapartida da correspondente redução da posição detida pelo BES.





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 – 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 Cabanas Berdices

Vogal – João Pedro Corrêa D’Azevedo Guimarães

Vogal – Pedro Jesus Escudero Diez

Vogal – Vincent Claude Paul Pacaud

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)

COMISSÃO EXECUTIVA

Fernando Fonseca Cristino Coelho (Presidente)

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa

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.

A collection of handwritten signatures and initials in black ink, arranged vertically on the right side of the page. The signatures vary in style, with some being more stylized and others more legible. There are approximately 10-12 distinct marks.

2. CARTA DO PRESIDENTE

Em resultado da difícil conjuntura vivida durante o ano 2011, o volume global de Activos sob Gestão atingiu cerca de 15.2 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de cerca de 20% face ao ano anterior.

O Resultado consolidado do exercício atingiu 24,2 milhões de euros. Este resultado, representado um crescimento de cerca de 7% face ao ano anterior, resulta do significativo esforço na redução de custos operacionais, da melhoria nos resultados de participações em associadas consolidadas pela equivalência patrimonial (nomeadamente em Espanha), do reforço na gestão dos recursos financeiros da sociedade e da geração de resultados de natureza extraordinária com a alienação da participada no Reino Unido. Estes factores permitiram compensar a queda nas comissões líquidas resultantes da redução no volume global de activos sob gestão.

Em Portugal e ao nível dos Fundos de Investimento Mobiliário, o ano de 2011 foi marcado pelo aprofundamento da estratégia de manter a oferta permanentemente ajustada às necessidades do mercado. Assim, na sequência do lançamento, nos anos anteriores, dos fundos especiais de investimento da linha de produtos Rendimento Fixo, em 2011 foram lançados mais 4 fundos Especiais de Investimento desta linha, bem como o ES Liquidez, um fundo apropriado para aplicações de curto prazo que ultrapassou no final do ano os 476 milhões de euros. Neste âmbito, foi também lançado o Sporting Portugal Fund que apresentava um volume de mais de 13 milhões de euros em 31 de Dezembro e descontinuado o ES Estratégia Acções.

Esta estratégia permitiu minimizar a queda dos activos sob gestão em Portugal, para apenas -1%, totalizando 2 381 milhões de euros no final do período.

Nos Fundos Imobiliários nacionais há a registar a diminuição de 14% dos activos sob gestão face ao ano anterior, com uma redução de 19% dos activos do Fundo de Investimento Imobiliário Aberto Gepatrimónio Rendimento e de 7% do volume sob gestão do Fundo de Investimento Imobiliário Aberto Logística. Esta área de negócio totalizou 1 110 milhões de euros de activos sob gestão no final do período.

Na Gestão de Patrimónios nacional de registar a redução de cerca de 29% dos volumes sob gestão, em grande medida devido à redução de activos sob gestão de clientes institucionais, nomeadamente companhias seguradoras. O mercado nacional de gestão de patrimónios apresentou um decréscimo de volumes de cerca 18% desde o início do ano, mantendo-se assim a ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. como a 3ª maior Sociedade Gestora, com uma quota de mercado de cerca de 14%.

Nos Fundos de Pensões nacionais, os activos sob gestão atingiram cerca de 1 547 milhões de euros, representando uma redução de cerca de 40% face ao ano anterior, como consequência do acordo estabelecido entre o Governo e as Instituições Financeiras para a passagem das responsabilidades relativas aos reformados e pensionistas e dos correspondentes activos, dos Fundos de Pensões para a Segurança Social.

Salientamos a importante actuação do Banco Espírito Santo como comercializador dos fundos de investimento da ESAF numa conjuntura igualmente muito exigente para a actividade bancária corrente.

A actividade internacional da ESAF representa no final de 2011 cerca de 20% do total de activos sob gestão (13% no ano anterior) com um volume superior a 3 mil milhões de euros sob gestão, dos quais, mais de 2,3 mil milhões no mercado Espanhol. De referir que para a expressiva representatividade do negócio em Espanha muito contribuiu em 2011 a consolidação da sociedade Gespastor SGIIC, SA e correspondente estabelecimento do acordo de distribuição nesse mercado com o Banco Pastor.

No Luxemburgo e no Brasil, os activos sob gestão apresentam uma redução de 14% e 31%, respectivamente. Em Angola, os volumes sob gestão aumentaram cerca de 11%. De registar ainda, no final de 2011, a alienação da totalidade do capital da participada no Reino Unido – ESAF - Alternative Asset Management Ltd.

Em 2012, será mantida a estratégia assente no aumento da contribuição da actividade internacional nos activos sob gestão e resultados totais da ESAF. A nível doméstico, o esforço será orientado para o lançamento de produtos ajustados à actual situação do nosso mercado.

3. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

3.1. CONJUNTURA MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

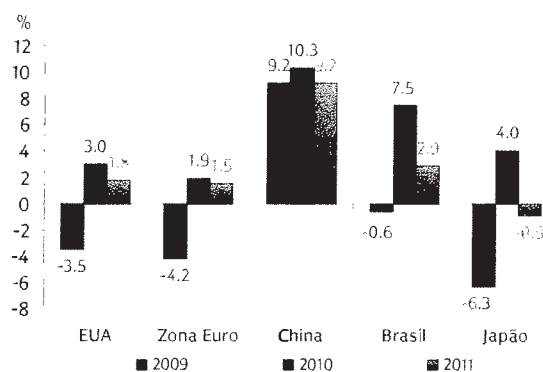
3.1.1. Enquadramento Económico Internacional

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

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

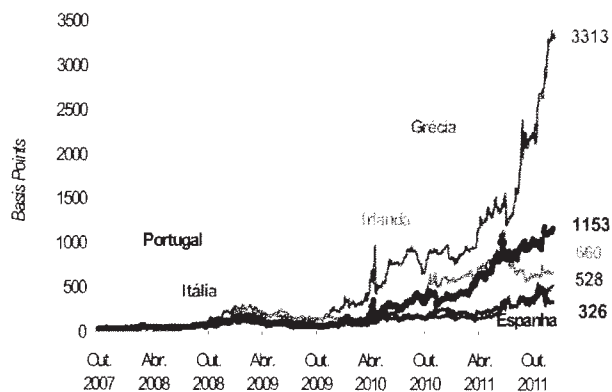
O alívio das pressões inflacionistas globais no final de 2011 foi suportado pela tendência de descida dos preços das matérias-primas. Os índices de preços *Commodity Research Bureau Food* e *Metals* caíram, respectivamente, 8,3% e 7,7%, em termos homólogos. O preço do petróleo (Brent) subiu de USD 94,3/barril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

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



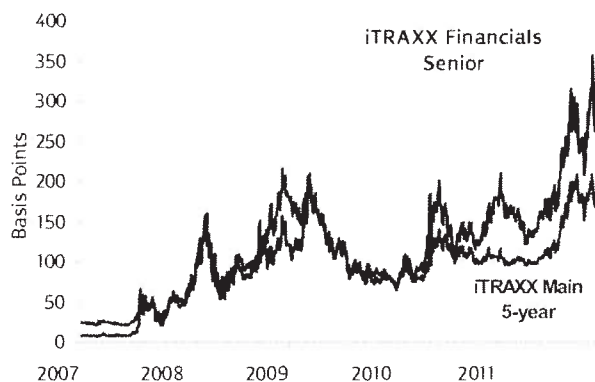
Fonte: FMI, Institutos de Estatística Nacionais.

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



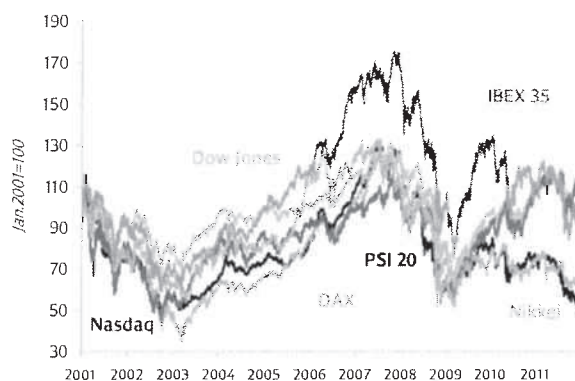
Fonte: Bloomberg.

Figura 3: Índice iTraxx Financials



Fonte: Bloomberg.

Figura 4: Principais Índices Accionistas



Fonte: Bloomberg.

3.1.2. Enquadramento Económico em Portugal

Em Portugal, 2011 foi marcado pelos efeitos de contágio da crise da dívida da Zona Euro e pelo início da execução do programa de ajustamento financeiro. A deterioração das condições de financiamento associadas ao aumento da aversão ao risco por parte dos investidores foi acentuada, no caso de Portugal, pelas revisões em baixa do *rating* da dívida soberana (que fechou o ano de 2011 em BBB-, no caso da notação atribuída pela S&P, e em Ba2, no caso da Moody's). A *yield* dos títulos de dívida pública a 10 anos subiu de 6,6% para 13,36% no conjunto do ano, com o *spread* face aos títulos da dívida alemã a aumentar 789 pontos base, para 1153 pontos base.

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

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

As medidas de consolidação orçamental contribuíram para uma contracção da procura interna em 2011, registando-se quedas no consumo público e privado (em torno de 3%, em termos médios anuais) e no investimento (próxima de 11%). As exportações de mercadorias e de serviços mantiveram, no entanto, um crescimento elevado (próximo de 7% em termos reais), com um peso crescente das vendas para mercados emergentes em África, América Latina e Ásia. Esta evolução das exportações atenuou a queda anual do PIB, que atingiu 1,5% em 2011. Esta evolução das exportações contribuiu ainda, em conjunto com o processo de *deleverage* em curso entre os diversos sectores da economia, para uma redução significativa do défice externo, de 8,8% do PIB para um valor em torno de 6,1% do PIB, esperando-se em 2012 uma redução adicional, para valores em torno de 2% do PIB. O *stock* das responsabilidades externas líquidas da economia portuguesa registou também uma redução, atingindo um valor estimado próximo de 103% do PIB, face a um máximo de 110% do PIB observado em 2009.

Quadro 1: Portugal – Principais Indicadores Económicos

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

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 E
PIB	1.6	0.8	1.4	2.4	0.0	-2.9	1.4	-1.5
Consumo Privado	2.7	1.7	1.8	2.5	1.3	-2.3	2.1	-3.2
Consumo Público	2.4	3.4	-0.6	0.5	0.3	4.7	0.9	-2.8
Investimento	3.7	-0.9	-0.6	2.1	-0.1	-13.3	-3.6	-10.7
Exportações	4.1	0.2	11.6	7.5	-0.1	-10.9	8.8	6.9
Importações	7.6	2.3	7.2	5.5	2.3	-10.0	5.4	-2.6
Inflação (IPC)	2.4	2.3	3.1	2.5	2.6	-0.8	1.4	3.7
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3.4	-5.9	-4.1	-3.1	-3.6	-10.1	-9.8	-4.0*
Dívida Pública (% do PIB)	57.6	62.8	63.9	68.3	71.6	83.0	93.3	101.6
Desemprego (% da população activa)	6.7	7.6	7.7	8.0	7.6	9.5	10.8	12.7
Saldo Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-6.0	-8.2	-9.1	-8.9	-11.1	-10.1	-8.8	-6.1

E: Estimativa.

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

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

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 cerca de 15,2 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de cerca de 20% face ao ano anterior. O volume de activos sob gestão está distribuído pelas actividades de gestão de fundos mobiliários, imobiliários, pensões e gestão discricionária.

3.2.1.1. FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

O ano de 2011 fica marcado pela forte redução do volume do mercado nacional de Fundos de Investimento Mobiliário, tendo este registado uma queda de cerca de 24% face ao ano 2010. Os volumes sob gestão passaram de 14 237 milhões de euros em finais 2010 para 10 835 milhões de euros em finais de 2011. Durante o ano de 2011, o saldo acumulado das subscrições líquidas de resgates foi negativo em cerca de 2 626 milhões de euros, ou seja 18,44% dos activos sob gestão no início do ano.

A ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. apresenta em 31 de Dezembro de 2011 um volume sob gestão de 2 381 milhões de euros, o que representa uma ligeira diminuição (aproximadamente -1%) face ao ano anterior, em resultado da estratégia de manutenção de uma oferta permanentemente ajustada às necessidades de mercado através do lançamento de novos fundos. Assim, na sequência do lançamento, nos anos anteriores, de 5 fundos especiais de investimento de Rendimento Fixo, foram em 2011 lançados mais 4 novos Fundos Especiais de Investimento com características semelhantes – o ES Rendimento Fixo VI, o ES Rendimento Fixo VII, o ES Rendimento Fixo VIII, e o ES Rendimento Fixo IX, que representavam no final do ano mais de 217 milhões de euros. Adicionalmente, foram lançados no decorrer de 2011 os fundos ES

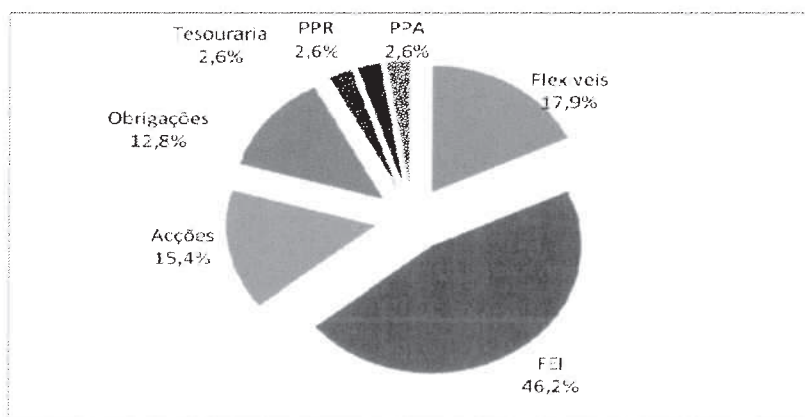
Liquidez e Sporting Portugal Fund. O Fundo ES Liquidez destina-se a aplicações de curto prazo, tendo o seu volume ultrapassado no final do ano os 476 milhões de euros, compensando a forte perda nos volumes dos restantes fundos sob gestão. O Sporting Portugal Fund, dedicado ao investimento em direitos económicos relativos a atletas do mercado de futebol, apresentava em 31 de Dezembro um volume de cerca de 13 milhões de euros.

De relevar ainda, a liquidação do fundo ES Estratégia Acções no decorrer do mês de Dezembro de 2011.

Em 31 de Dezembro de 2011 a Sociedade apresenta uma quota de mercado de 22%, passando a ocupar a 2ª posição no ranking das Sociedades Gestoras do mercado nacional.

No final do ano, a Sociedade tinha sob gestão 39 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, dezoito fundos especiais de investimento, seis fundos de acções e sete fundos flexíveis. A distribuição da oferta por tipologia de fundo é a seguinte:

Distribuição da Oferta por tipos de Fundos



3.2.1.2. FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Em 31 de Dezembro de 2011, o mercado nacional de Fundos de Investimento Imobiliário apresentou um ligeiro decréscimo (-1,95%) desde o início do ano, passando de 11 492 milhões de euros para 11 267 milhões de euros de activos sob gestão.

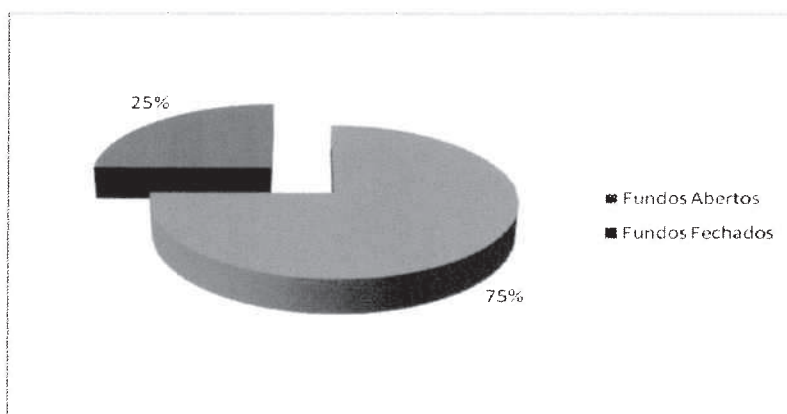
O Volume sob gestão dos fundos imobiliários geridos pela Sociedade atingiu em 31 de Dezembro de 2011 um montante de 1 110 milhões de euros, representando uma redução de 14% face ao ano

anterior. Assim, com uma quota de mercado de 9,9%, a ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. mantém a posição de 3ª maior Sociedade Gestora do Mercado.

A Sociedade tem sob gestão 30 fundos de investimento, dos quais dois são fundos de investimento imobiliário abertos – Gepatrimónio Rendimento e Espírito Santo Logística – que no seu conjunto representam um volume global líquido de 832,3 milhões de euros. O Fundo Gepatrimónio Rendimento ocupa a segunda posição no ranking do mercado nacional de fundos de investimento imobiliário, no que a volume dos fundos respeita, tendo o Fundo Espírito Santo Logística obtido a melhor rentabilidade no segmento dos Fundos Imobiliários Abertos em 2011, pelo terceiro ano consecutivo, registando uma rentabilidade líquida de 4,19%.

No que concerne aos fundos imobiliários fechados, estes ascendem a 28 fundos sob gestão, destinados a investidores que pretendam realizar uma aplicação organizada em investimentos imobiliários por um período de tempo pré-determinado.

Distribuição dos Activos sob gestão por tipos de Fundos



3.2.1.3. FUNDOS DE PENSÕES

Em 31 de Dezembro de 2011, o mercado nacional dos Fundos de Pensões apresentou uma redução de cerca 34% face a 31 de Dezembro de 2010, passando de 19 244 milhões de euros para 12 775 milhões de euros, em grande medida em consequência do acordo estabelecido entre o Governo e as Instituições Financeiras relativo à transferência para a esfera da Segurança Social das responsabilidades com pensões em pagamento relativas aos reformados e pensionistas, que se encontravam nessa condição à data de 31 de Dezembro de 2011, e dos correspondentes activos dos Fundos de Pensões.

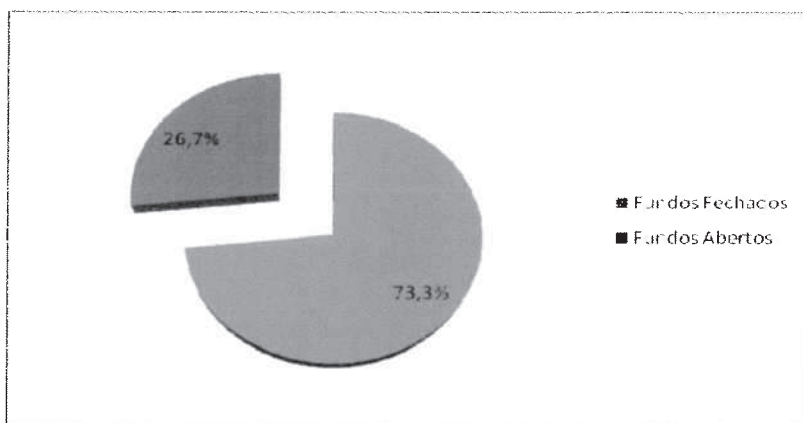
Nos termos do acordo estabelecido, aquela transferência dos activos detidos pelos fundos de pensões deverá ser concluída até 30 de Junho de 2012. No entanto, a Autoridade de Supervisão deliberou que os fundos de pensões a 31 de Dezembro de 2011 deveriam já reflectir o provisionamento das responsabilidades correspondentes aos montantes a transferir no decurso do ano 2012. Por este motivo, o impacto na queda dos activos sob gestão foi ampliado no ano 2011, não se repetindo no ano subsequente.

A ESAF- Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A. detém no final do exercício de 2011 uma quota de mercado de 12,1%, sendo que os activos sob gestão da Sociedade atingiram cerca de 1 547 milhões de euros, representando tal valor uma redução de cerca de 40% face ao ano anterior, sobretudo explicada pela transferência parcial dos fundos das Instituições Financeiras para a esfera da Segurança Social, conforme acima descrito.

Durante o ano de 2011 confirmou-se a tendência do mercado em privilegiar a adesão aos Fundos de Pensões Abertos e em regime de contribuição definida.

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

Distribuição da Oferta por tipos de Fundos



3.2.1.4. GESTÃO DISCRICIONÁRIA

Em 31 de Dezembro de 2011, o mercado nacional de gestão de patrimónios apresentou um decréscimo de cerca 18% desde o início do ano, passando de 61 062 milhões de euros para 50 226 milhões de euros.

Em 2011, o volume total de activos sob gestão da Sociedade atingiu 7 020 milhões de euros, o que representa uma redução de cerca de 29% do volume de activos geridos face ao ano anterior, mantendo-se a ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. como a 3ª maior Sociedade Gestora do mercado, com uma quota de mercado de cerca de 14%. De relevar que a redução dos activos sob gestão supra referida, deveu-se em grande medida à redução de activos sob gestão de clientes institucionais, nomeadamente companhias seguradoras e fundos de pensões, nomeadamente no âmbito do acordo tripartido de transferência de responsabilidades do fundos do sector bancário para a Segurança Social.

No âmbito da estratégia de adaptação dos seus produtos à evolução das necessidades do mercado, a Sociedade desenvolve a sua oferta de serviços de gestão para clientes nacionais e estrangeiros, sendo de destacar a gestão de unit links para clientes nacionais, no âmbito das parcerias com entidades seguradoras.

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 S.A. (Luxemburgo), Espírito Santo Activos Financieros, S.A. (Espanha), BESAACTIVE - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (Angola), BESAACTIVE Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA (Angola) e BESAF- BES Ativos Financeiros Ltda (Brasil). De registar a alienação, no final de 2011, da totalidade do capital da participada no Reino Unido, ESAF - Alternative Asset Management Ltd..

3.2.2.1. Luxemburgo

A actividade no Luxemburgo consiste na gestão de dois fundos FCP – Fonds Commun de Placement - O ES *Funde* o *Global Active Allocation Fund* e um SICAV- European Responsible Fund através ESAF- International Management S.A. uma sociedade constituída para o efeito. Estão ainda constituídos três fundos sob a forma de SICAV, vocacionados para clientes com ópticas de risco distintas e um Exchange-traded Fund – o ESAF NYSE Euronext Iberian ETF.

No seu conjunto, estes veículos representavam em termos agregados, no final de 2011, mais de 588 milhões de euros.

O *ES Fund*, constituído por 14 compartimentos (fundos de acções e obrigações), e o *Global Active Allocation Fund*, destinado a clientes particulares e institucionais, atingiram um volume de 376 milhões de euros. O *European Responsible Fund SICAV*, fundo com preocupações de carácter ético, ambiental e social, comercializado em Portugal, Espanha, Itália e Luxemburgo, atingiu no final de 2011 mais de 5 milhões de euros.

O Espírito Santo *Rockefeller Global (SICAV) - Energy Fund*, que resulta de uma parceria entre o Grupo Espírito Santo e a sociedade gestora de activos norte-americana Rockefeller & Co., Inc., para a gestão e comercialização de um fundo especial de investimento dedicado exclusivamente ao sector da energia atingiu um volume de cerca de 63 milhões de euros. De igual modo no final de 2011, o *Caravela Fund SICAV* composto por 5 compartimentos, atingiu volume de mais de 78 milhões de euros e o *A4Investments SICAV SIF* um volume de cerca de 38 milhões de euros.

De realçar ainda o fundo *ESAF NYSE Euronext Iberian ETF*, 1º ETF sobre um índice Ibérico, lançado em finais de 2010, e que em Dezembro de 2011 representava 27,8 milhões de euros.

3.2.2.2. Espanha

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

O volume total de activos sob gestão, para as actividades de Gestão de Fundos Mobiliários, Gestão de Fundos de Pensões e Gestão Discrecionária (SICAV's), atingiu os seguintes montantes:

Fundos Mobiliários – 1 522 milhões de euros.

Fundos de Pensões – 222 milhões de euros.

Gestão Discrecionária (SICAV's) – 561 milhões de euros.

A ESAF, através das suas filiais espanholas, estabeleceu um acordo de comercialização exclusivo com o Banco Pastor. A provável fusão do Banco Popular com o Banco Pastor deverá ter impactos significativos na execução do referido acordo de comercialização e, consequentemente, na estratégia delineada para a actividade de gestão de activos do GBES no mercado espanhol.

A situação está a ser acompanhada, de modo a assegurar a defesa dos interesses da ESAF.

3.2.2.3. 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 BESAACTIVE - Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, S.A., e a BESAACTIVE Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA nas quais a ESAF participa em 35% do capital.

A BESAACTIVE - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento S.A., tem a gestão de um Fundo Imobiliário que atingiu em 31 de Dezembro, um montante de 92 milhões de euros o que representa um crescimento de cerca de 10% face ao ano anterior.

A BESAACTIVE Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA., lançou em 2010, o seu primeiro Fundo de Pensões, o FP BESA Opções Reforma.

3.2.2.4. Brasil

A BESAF - BES Ativos Financeiros Ltda, na qual a ESAF participa em 50% do capital, em 31 de Dezembro de 2011, tinha sob gestão mais de 321 milhões de euros. A Sociedade dispõe, para a respectiva captação, de acordos com 11 entidades reguladas de distribuição.

A BESAF terminou o ano de 2011 com 40 fundos sob gestão, dos quais 26 são fundos exclusivos e os restantes 14 fundos abertos. Os fundos exclusivos e abertos representam, respectivamente, 57,6 % e 42,4% do total dos activos sob gestão.

3.3. RECURSOS HUMANOS

Seguindo o alinhamento de anos anteriores, 2011 foi marcado pela constante preocupação com o crescimento e o apoio ao 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, essencialmente, a valorização dos Recursos Humanos, desenvolvendo com especial enfoque a área da formação, através de uma selecção criteriosa das acções realizadas e aumento significativo das horas de formação proporcionadas.

[Handwritten notes and signatures in the right margin, including the number 07.]

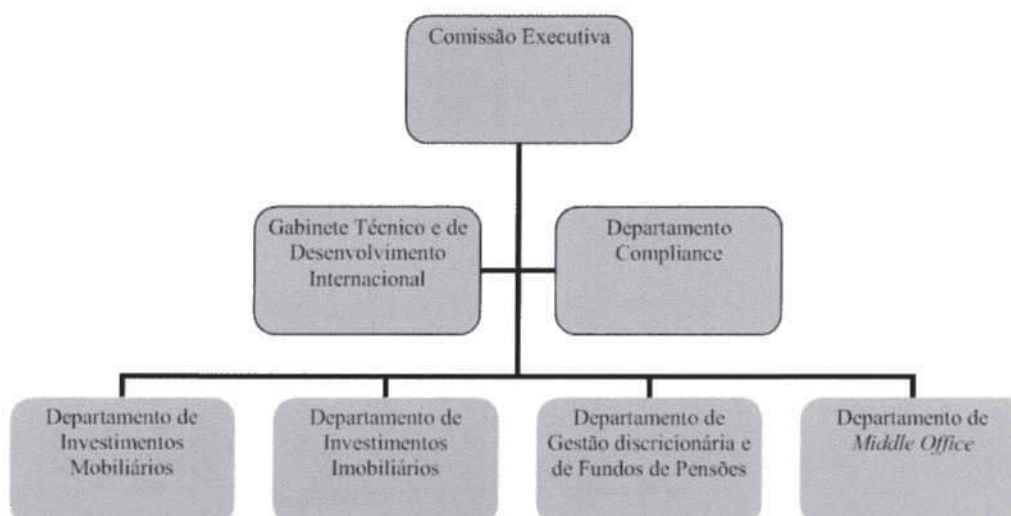
INDICADORES DE PRODUTIVIDADE

(milhares de euros)

	2009	2010	2011
Número de colaboradores	141	122	112
Activos sob gestão por colaborador	139 670	155 154	135 345
Resultado líquido por colaborador	141.92	185.95	216.48

3.4. ORGANIZAÇÃO

Com o reajustamento da estrutura organizacional efectuado no segundo semestre de 2010, foi implementado um novo organograma no início de 2011:

ORGANOGRAMA ESAF – SGPS, S.A.

Breve descrição das funções dos novos Departamentos ESAF:

Departamento de 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, 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.

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;

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas das Sociedades ESAF;

A implementação e acompanhamento das políticas de gestão de risco e;

A realização de todas as tarefas de carácter técnico-actuarial dos fundos de pensões.

Gabinete Técnico e de Desenvolvimento Internacional

Compete ao Gabinete:

Assegurar a orçamentação, o planeamento de médio prazo, o controlo de gestão das sociedades e a preparação de reportes aos Órgãos Sociais;

Acompanhar e promover o desenvolvimento do negócio internacional;

Assegurar a interligação e coordenação para as actividades de TI, de Organização, de Continuidade de Negócio e da Segurança da Informação, a Gestão de reclamações e a representação da ESAF em organismos sectoriais externos.

[Handwritten signatures and initials on the right margin]

3.5. COMPLIANCE

O Departamento de Compliance tem como Missão assegurar que o Grupo ESAF, em todas as entidades que o compõem, em todas as suas vertentes de negócio e jurisdições onde está presente e, cumulativamente, todos os membros dos seus Órgãos Sociais, todos os seus Directores e Colaboradores, cumprirão escrupulosamente, no âmbito da sua actividade, todas as exigências legais, estatutárias, operacionais, tutelares, éticas e de conduta que, a cada momento, lhes são aplicáveis.

O Departamento é responsável pela prestação de informação ao Conselho de Administração sobre quaisquer situações detectadas, no âmbito das actividades da ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A, e suas participadas.

3.6. ANÁLISE FINANCEIRA

Não obstante a difícil conjuntura vivida nos mercados financeiros durante o ano de 2011, e do decréscimo nos volumes globais sob gestão, a ESAF registou um resultado líquido consolidado de 24.246 milhares de euros, o que representa um crescimento face ao ano homólogo de 7%.

A evolução favorável face ao ano anterior resulta, sobretudo, da redução dos custos operativos (-21,8%), reflexo, nomeadamente, de um esforço de redução dos custos com pessoal e gastos gerais e administrativos. No que respeita ao produto bancário registou-se um decréscimo de 10.4% face a 2011, pela diminuição das comissões líquidas, transversalmente em todas as áreas de negócio.

O Cost to Income (28,8%) registou uma evolução favorável face ao registo do ano anterior (35,5%). Apesar da evolução positiva dos resultados em 2011, verificou-se um ligeiro decréscimo da rentabilidade dos capitais próprios (ROE), que apresenta no final do exercício um valor de 30%, pelo facto de se ter verificado um aumento do valor dos capitais próprios a um ritmo ligeiramente superior ao dos resultados do exercício.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including a large signature and the number 07.

INDICADORES DE RENDIBILIDADE (CONSOLIDADO)

Valores Consolidados

(milhares de euros)

Variáveis de Gestão e Indicadores	IFRS		Var. %
	Dez-11	Dez-10	
Activo Liquido	117 486	113 052	3,9%
Capitais próprios (a)	80 696	72 908	10,7%
Cost-to-income	31,1%	35,7%	-12,8%
Resultado do Exercício	24 246	22 664	7,0%
ROE	30,0%	31,1%	-3,3%
Resultado por acção	10,32	9,64	7,0%

(a) Excluindo o resultado líquido

DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO (CONSOLIDADO)

Conta de exploração

(milhares de euros)

(milhares de euros)	IFRS		Var. %
	Dez-11	Dez-10	
		Reexpresso	
Resultado Financeiro	1 885	379	397,4%
+ Serviços a clientes	40 262	48 443	-16,9%
= Produto Bancário Comercial	42 147	48 822	-13,7%
+ Resultado de operações Financeiras e diversos	2 561	1 051	143,7%
= Produto Bancário de exploração	44 708	49 873	-10,4%
- Custos Operativos	13 907	17 782	-21,8%
= Resultado Bruto	30 801	32 091	- 4,0%
- Provisões Liquidas de Reposições	775	338	129,3%
= Resultados antes de impostos e minoritários	31 576	32 429	-2,6%
- Impostos	7 324	9 748	- 24,9%
- Interesses Minoritários	6	17	- 64,7%
= Resultados do Exercício	24 246	22 664	7,0%

3.7. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

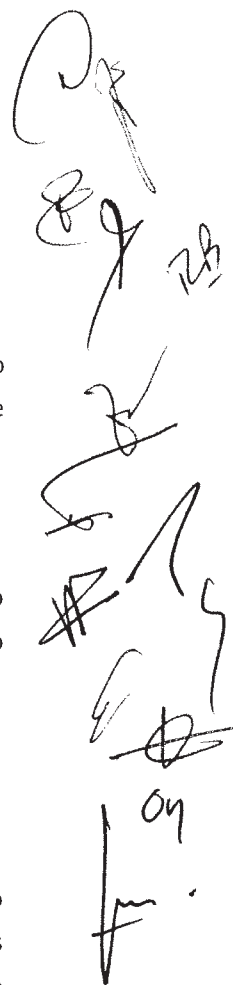
O resultado líquido individual do exercício de 2011 foi de 30 384 657.88 euros.

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.) 9 140 657.88 euros para Reservas Livres;
- b.) 21 244 000.00 euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 12 102 500.00 euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme deliberação do Conselho de Administração em 2011 e 9 141 500.00 euros ao remanescente agora a atribuir.

3.8. NOTA DE AGRADECIMENTO

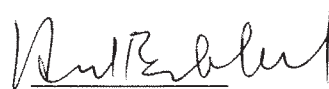
O Conselho de Administração manifesta o seu agradecimento a todos os que contribuíram para o desenvolvimento da ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A. e Sociedades participadas, e nomeadamente pela confiança dos seus Clientes e Accionistas, pela lealdade e dedicação dos seus Colaboradores, pela colaboração dos Bancos Depositários e Entidades Comercializadoras, na forma como concretizam as tarefas inerentes às suas funções e pela cooperação das Autoridades Governamentais e de Supervisão.



Lisboa, 24 de Abril de 2012

O Conselho de Administração

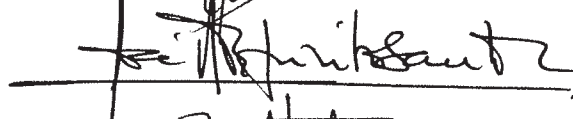
Presidente - Ricardo Espírito Santo Silva Salgado



Vice Presidente - Fernando Fonseca Cristino Coelho



Vogal - José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva



Vogal - José Manuel Ferreira Neto



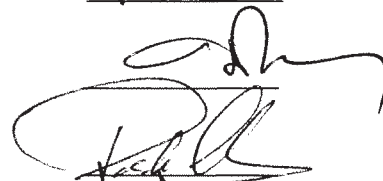
Vogal - Olivier Ronan Mélénnec



Vogal - Pedro José de Sousa Fernandes Homem



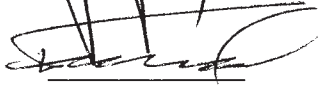
Vogal - Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires



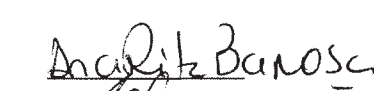
Vogal - Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa



Vogal - Luís Miguel Pina Alves Luna Vaz



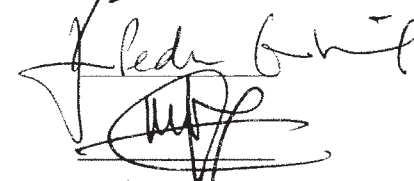
Vogal - Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes



Vogal - Ana Rita Gomes Barosa



Vogal - Enrique Cabana Berdices



Vogal - João Pedro Corrêa D'Azevedo Guimarães



Vogal - Pedro Jesus Escudero Diez

Vogal - Vincent Claude Paul Pacaud

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

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

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

(Montantes expressos em euros)

	Notas	31.12.2011	31.12.2010 Reexpresso
Juros e proveitos similares	6	1 885 094	380 504
Juros e custos similares	6	(37)	(1 564)
Margem financeira	6	1 885 057	378 940
Rendimentos de instrumentos de capital		150	187
Rendimentos de serviços e comissões	7	56 684 432	69 252 887
Encargos com serviços e comissões	7	(16 422 339)	(20 809 727)
Resultados de activos ao justo valor através de resultados		-	(9 142)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda		-	32 490
Resultados de reavaliação cambial		12 057	185 356
Resultados de alienação de outros activos		-	(10 857)
Outros resultados de exploração	8	(284 763)	950 711
Proveitos operacionais		41 874 594	49 970 845
Custos com pessoal	9	(7 122 188)	(9 095 494)
Gastos gerais administrativos	11	(6 350 490)	(8 027 508)
Depreciações e amortizações	17 e 18	(433 882)	(659 450)
Provisões líquidas de reposições e anulações	20	775 121	337 803
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações		395 417	(14 779)
Resultados de associadas (equivalência patrimonial)	19	1 133 642	(82 957)
Resultados de alienação de outros activos		8	-
Custos operacionais		(11 602 372)	(17 542 385)
Alienação de subsidiárias e associadas	12	1 305 000	-
Resultado antes de impostos		31 577 222	32 428 460
Impostos			
Correntes	22	(7 751 212)	(9 766 760)
Diferidos	22	426 551	18 690
Resultado líquido do exercício		24 252 561	22 680 390
Atribuível aos accionistas da sociedade		24 246 287	22 663 542
Atribuível aos interesses que não controlam	24	6 274	16 848
		24 252 561	22 680 390
Resultados por acção básicos	13	10,32	9,64
Resultados por acção diluídos (em euros)	13	10,32	9,64

O Técnico Oficial de Contas

Dra MJB

A Administração

D.RESS

D.IMPES

Eng.OM

D.RAMP

D.LLV

D.ARB

D.OPG

Eng.VP

D.TC

D.JTN

D.FFH

D.R

Eng.FF

D.EC

Eng.FE

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

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

	(Montantes expressos em euros)	
	Notas	31.12.2011 31.12.2010 Reexpresso
Resultado líquido do exercício		24 246 287 22 663 542
Outro rendimento integral		
Desvios actuariais dos fundos de pensões		1 598 026 92 488
Impostos diferidos		(463 428) (55 882)
		1 134 598 36 606
Activos financeiros disponíveis para venda		
Ganhos e perdas do período		(135 322) (18 388)
Impostos diferidos		35 655 5 079
		(99 667) (13 309)
		1 034 931 23 297
Rendimento integral reconhecido no exercício		25 281 218 22 686 839
Atribuível aos accionistas da Sociedade		24 246 287 22 663 542
Atribuível aos interesses que não controlam		6 274 16 848
		24 252 561 22 680 390

O Técnico Oficial de Contas

DRO MJB

D. Ilhaco

A Administração

DR.RESS

DR. TC

DR. JAPES

DR. JFN

ENG. OM

DR. VFL

DR. AMP

DR. PC

DR. LLV

ENG. FT

DR. ARB

DR. EC

DR. LPS

ENG. PE

ENG. VP

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

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)				
	Notas	31.12.2011	31.12.2010 Reexpresso	01.01.2010 Reexpresso
Activo				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 100	2 711	2 976
Disponibilidades em outras instituições de crédito	14	31 740 728	70 233 159	58 487 090
Activos financeiros detidos para negociação			25 575	34 717
Activos financeiros disponíveis para venda	16	43 827 270	604 473	12 702 778
Aplicações em instituições de crédito	15	3 360 877	7 163 870	7 931 636
Activos tangíveis	17	461 704	649 329	748 553
Activos intangíveis	18	261 254	446 242	692 204
Investimentos em associadas	19	22 114 086	18 393 844	10 664 346
Activos por Impostos diferidos	22	717 522	718 744	750 856
Outros activos	20	15 001 770	14 813 829	16 929 361
Total de Activo		117 486 311	113 051 776	108 944 517
Passivo				
Provisões	21	3 356 350	4 671 462	5 009 265
Passivos por impostos correntes	22	540 800	1 422 427	4 559 394
Outros passivos	23	8 647 245	11 385 987	12 925 016
Total de Passivo		12 544 395	17 479 876	22 493 675
Capital Próprio				
Capital	24	11 750 000	11 750 000	11 750 000
Reservas de justo valor	24	(105 512)	(5 845)	7 464
Outras reservas e resultados transitados	24	81 145 375	71 135 399	65 301 572
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas da Sociedade		24 246 287	22 663 542	20 010 778
Dividendos antecipados		(12 102 500)	(10 011 000)	(10 669 000)
Total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade		104 933 650	95 532 096	86 400 814
Interesses que não controlam	24	8 266	39 804	50 028
Total de Capital Próprio		104 941 916	95 571 900	86 450 842
Total de Passivo e Capital Próprio		117 486 311	113 051 776	108 944 517

O Técnico Oficial de Contas

Dra MJB

D. Harco

A Administração

D.RESS

D.ETC

D.IMPES

D.ION

Eng.OM

D.REFH

D.AMP

D.REFC

D.ELLV

Eng.FF

D.ARB

D.ETC

D.OPS

Eng.PE

Eng.VP

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

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

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

	Capital	Reserva legal	Reservas de justo valor	Reserva cambial	Outras reservas e resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Dividendos antecipados	Capital próprio atribuído aos acionistas da Sociedade	Interesses que não controlam	Total do capital próprio
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	11 750 000	6 742 760	7 464	(399 317)	58 958 130	20 010 778	(10 669 000)	86 400 814	50 028	86 450 842
Rendimento integral										
Outro rendimento integral										
Deslizes actuais dos fundos de pensões	-	-	-	-	92 488	-	-	92 488	-	92 488
Impostos diferidos	-	-	-	-	(55 882)	-	-	(55 882)	-	(55 882)
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	(18 388)	-	-	-	-	(18 388)	-	(18 388)
Impostos diferidos	-	-	5 079	-	-	-	-	5 079	-	5 079
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	22 663 542	-	22 663 542	16 848	22 680 390
Total do rendimento integral reconhecido no exercício	-	-	(13 309)	-	36 606	22 663 542	-	22 686 839	16 848	22 703 687
Constituição de reservas	-	386 507	-	376 732	5 054 271	(5 440 778)	-	376 732	-	376 732
Distribuição accionista	-	-	-	-	-	(14 570 000)	10 669 000	(3 901 000)	-	(3 901 000)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	(10 011 000)	(10 011 000)	-	(10 011 000)
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	(20 289)	-	-	(20 289)	-	(20 289)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações em interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(27 072)	(27 072)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	11 750 000	7 129 267	(5 845)	(22 585)	64 028 718	22 663 542	(10 011 000)	95 532 096	39 804	95 571 900
Rendimento integral										
Outro rendimento integral										
Deslizes actuais dos fundos de pensões	-	-	-	-	1 598 026	-	-	1 598 026	-	1 598 026
Impostos diferidos	-	-	-	-	(463 428)	-	-	(463 428)	-	(463 428)
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	-	-	(135 322)	-	-	-	-	(135 322)	-	(135 322)
Impostos diferidos	-	-	35 655	-	-	-	-	35 655	-	35 655
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	24 246 287	-	24 246 287	6 274	24 252 561
Total do rendimento integral reconhecido no exercício	-	-	(99 667)	-	-	24 246 287	-	25 281 218	6 274	25 287 492
Constituição de reservas	-	561 361	-	(27 579)	8 230 974	(8 892 542)	-	(127 786)	-	(127 786)
Distribuição accionista	-	-	-	-	-	(13 771 000)	10 011 000	(3 760 000)	-	(3 760 000)
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	(12 102 500)	(12 102 500)	-	(12 102 500)
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	110 622	-	-	110 622	-	110 622
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras variações em interesses que não controlam	-	-	-	-	-	-	-	-	(37 812)	(37 812)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	11 750 000	7 690 628	(105 512)	(50 164)	73 504 912	24 246 287	(12 102 500)	104 933 650	8 266	104 941 916

O Técnico Oficial de Contas

DR. MJB

DR. RESSE

ENG. OM

DR. LLV

DR. J. P. P.

ENG. VP

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante das demonstrações financeiras

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

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

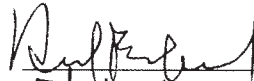
(Montantes expressos em euros)

Notas	31.12.2011	31.12.2010
Fluxos de caixa de actividades operacionais		
Juros e proveitos recebidos	652 558	405 963
Juros e custos pagos	(5 510)	-
Serviços e comissões recebidos	60 422 160	70 773 648
Serviços e comissões pagos	(19 186 842)	(23 366 798)
Recebimentos de clientes	4 066 815	9 711 658
Pagamentos a fornecedores	(11 022 694)	(13 335 949)
Pagamentos a empregados	(6 236 866)	(8 659 865)
	28 689 621	35 528 657
Outros activos e passivos operacionais	(48 134 972)	(1 963 479)
Fluxos de caixa das actividades operacionais, antes de impostos sobre os lucros	(19 445 351)	33 565 178
Impostos sobre os lucros (pagos) / recebidos	(8 940 392)	(12 814 282)
Fluxos de caixa das actividades operacionais	(28 385 743)	20 750 896
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Dividendos recebidos	150	187
Investimentos financeiros	(1 008 671)	4 532 491
Aquisição de imobilizações	(44 847)	(390 649)
Alienação de imobilizações	-	310
Fluxos de caixa das actividades de investimento	(1 053 368)	4 142 339
Fluxos de caixa das actividades de financiamento		
Dividendos pagos	(12 895 460)	(13 968 759)
Empréstimos obtidos	-	-
Aumento de capital	-	-
Pagamentos de redução de capital e prestações suplementares	-	-
Fluxos de caixa das actividades de financiamento	(12 895 460)	(13 968 759)
Efeitos da alteração da taxa de câmbio em caixa e seus equivalentes	76	43 391
Variação líquida em caixa e seus equivalentes	(42 334 495)	10 967 867
Caixa e equivalentes no início do período	74 076 323	63 108 456
Caixa e equivalentes no fim do período	31 741 828	74 076 323
	(42 334 495)	10 967 867
Caixa e equivalentes engloba:		
Caixa	1 100	2 711
Disponibilidades em outras instituições de crédito	31 740 728	70 172 882
Aplicações de muito curto prazo	-	3 900 730
	31 741 828	74 076 323

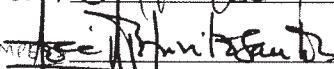
O Técnico Oficial de Contas

Dra MJB 

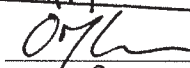
DR.RESS.



DR.IMP.



Eng.OM



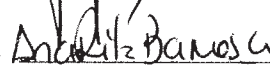
DR. AM



DR. LLV



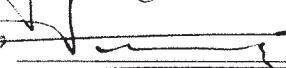
DR.ARB



DR. JPS



Eng. VP

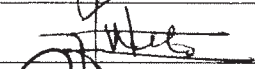


A Administração

DR. FC



DR. JTN



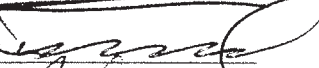
DR. PTH



DR. FC



Eng. FF



DR. EC



Eng. PE



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

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

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

		(Montantes expressos em euros)	
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Juros e proveitos similares	5	1 132 143	151 106
Juros e custos similares	5	(37)	-
Margem financeira		1 132 106	151 106
Rendimentos de instrumentos de capital	6	26 145 922	21 731 891
Rendimentos de serviços e comissões	7	2 113 320	2 499 223
Encargos com serviços e comissões	7	(73 096)	(1 965)
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda		-	32 491
Resultados de activos financeiros ao justo valor através de resultados	14	-	(9 142)
Resultados cambiais		22 804	-
Resultados de alienação de outros activos		8	(10 857)
Outros resultados de exploração	8	795 209	678 895
Proveltos operacionais		30 136 273	25 071 642
Custos com pessoal	9	(1 389 448)	(1 988 845)
Gastos gerais administrativos	10	(2 165 682)	(2 915 847)
Depreciações e amortizações	16 e 17	(320 708)	(460 322)
Provisões líquidas de reposições e anulações	20	2 829 659	-
Custos operacionais		(1 046 179)	(5 365 014)
Resultados da alienação das subsidiárias e associados	11	1 305 000	-
Resultado antes de impostos		30 395 094	19 706 628
Imposto sobre o rendimento			
Correntes	21	(10 436)	(28 232)
Resultado após impostos e antes de Interesses minoritários		30 384 658	19 678 396
Resultado líquido do exercício		30 384 658	19 678 396
Resultados por acção básicos (em euros)	12	12,93	8,37
Resultados por acção diluídos (em euros)	12	12,93	8,37

O Técnico Oficial de Contas

Dra MJB

DR.RESS

DR.HPSS

Eng.OM

DR.AMP

DR.LLV

DR.ARE

DR.JPG

Eng.FP

A Administração

DR.FC

DR.DFN

DR.FH

DR.PC

Eng.FF

DR.EC

Eng.PE

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

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

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

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Resultado líquido do exercício		30 384 658	19 678 396
Outro rendimento integral			
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	21	(36 676)	-
Impostos diferidos	21	9 719	-
		(26 957)	-
Rendimento integral reconhecido no exercício		30 357 701	19 678 396

O Técnico Oficial de Contas

Dra. HDB [Assinatura]

DR.RESS [Assinatura]

DR.IMPES [Assinatura]

Eng.OM [Assinatura]

DR.AMP [Assinatura]

DR.LLV [Assinatura]

DR.ARB [Assinatura]

DR.ESP [Assinatura]

Eng.VP [Assinatura]

A Administração

DR.FC [Assinatura]

DR.ETN [Assinatura]

DR.PTH [Assinatura]

DR.PC [Assinatura]

Eng.FF [Assinatura]

DR.EC [Assinatura]

Eng.PE [Assinatura]

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

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em euros)			
	Notas	31.12.2011	31.12.2010
Activo			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		500	1 250
Disponibilidades em outras instituições de crédito	13	4 074 005	21 359 700
Activos financeiros detidos para negociação	14	-	25 574
Activos financeiros disponíveis para venda	15	27 804 517	16 967
Activos tangíveis	16	460 520	637 296
Activos intangíveis	17	188 693	265 567
Investimentos em subsidiárias e associadas	18	57 187 760	56 277 606
Activos por impostos correntes	21	85 512	-
Activos por impostos diferidos	21	13 438	-
Outros activos	19	6 396 147	6 288 589
Total de Activo		96 211 092	84 872 549
Passivo			
Provisões	20	517 442	3 347 100
Passivos por impostos correntes	21	-	974
Passivos por impostos diferidos	21	3 719	-
Outros passivos	22	1 136 109	1 465 854
Total de Passivo		1 657 270	4 813 928
Capital Próprio			
Capital	23	11 750 000	11 750 000
Reservas de reavaliação	23	(26 957)	-
Outras reservas e resultados transitados	23	64 548 621	58 641 225
Resultado líquido do exercício		30 384 658	19 678 396
Dividendos antecipados		(12 102 500)	(10 011 000)
Total de Capital Próprio		94 553 822	80 058 621
Total de Passivo e Capital Próprio		96 211 092	84 872 549

O Técnico Oficial de Contas

Administração

DR HJB

DR RESS

DR EMP

Eng OM

DR AMP

DR LLV

DR ARB

DR OP

Eng VP

DR EC

DR DTN

DR PTH

DR PC

Eng FF

DR EC

Eng PE

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

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

	(Montantes expressos em euros)					
	Total do capital próprio	Capital	Reserva legal	Reservas de justo valor	Outras reservas e resultados transitados	Resultado líquido do exercício
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	74 294 950	11 750 000	2 350 000	2 725	50 038 342	20 822 883
Outros movimentos registados directamente no capital próprio						
Rendimento integral						
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para a 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	(3 501 000)	-	-	-	-	(14 570 000)
Constituição de reserva livres	-	-	-	-	6 252 883	(6 252 883)
Distribuição de dividendos antecipados	(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
Outros movimentos registados directamente no capital próprio						
Rendimento integral						
Alterações de justo valor de activos financeiros disponíveis para a venda	(36 676)	-	-	(36 676)	-	-
Impostos diferidos	9 719	-	-	9 719	-	-
Resultado líquido do exercício	30 384 658	-	-	-	-	30 384 658
Total de rendimento integral	30 357 701	-	-	(26 957)	-	30 384 658
Distribuição do resultado do exercício de 2010						
Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	(10 011 000)
Constituição de reserva livres	(3 760 000)	-	-	-	5 907 396	(9 667 396)
Distribuição de dividendos antecipados	(12 102 500)	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	94 553 822	11 750 000	2 350 000	(26 957)	62 198 621	30 384 658

Técnico Oficial de Contas

[Handwritten signatures and stamps]

As Notas explicativas anexas fazem parte integrante das demonstrações financeiras

21/12

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

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

(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 on the right margin, including "RB", "fr", and "107 fr".

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.

718

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 euros, totalizando 7 500 000 euros, 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 euros para 16.000.000 euros.

Em 19 de Setembro de 2011 a ESAF – SGPS fez um novo aumento de capital pela subscrição de 175 000 acções ao valor nominal de 10 euros, totalizando 1 750 000 euros, correspondente a 50% do aumento de capital social ESAF, S.A., sendo as outras 175 000 acções subscritas pelo Banco Espírito Santo, sucursal Espanha. O capital social da Espírito Santo Activos Financieros, S.A. (ESAF, S.A.), passou de 16 000 000 euros para 19 500 000 euros.

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 sedeadada nas British Virgin Islands, detém uma participação numa sociedade cuja actividade principal é a gestão de fundos de pensões em Angola. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

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

Em 30 de Dezembro de 2011 o capital social no montante de 600 000 GBP, foi vendido na totalidade à sociedade Eurofin Capital Limited.

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 sedeadada 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 sedeadada 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.

Em 24 de Agosto de 2011 a ESAF PI – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A. fez um aumento de capital pela subscrição de 2 325 000 acções ao valor nominal de 1 real, totalizando 2 325 000 reais, correspondente a 50% do aumento de capital social da BESAF, Ltda.

O capital social da BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda passou de 4 000 000 de reais para 8 650 000 reais.

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 sedeadada em Luanda e dedica-se à gestão de fundos de pensões. Esta sociedade é incluída nas contas consolidadas pelo método da equivalência patrimonial.

7/18

[Handwritten signatures and initials, including "RB" and "09"]

NOTA 2 – FUNDOS E ACTIVOS GERIDOS

As subsidiárias da ESAF SGPS tinham em 31 de Dezembro de 2011 os seguintes Fundos e Activos sob gestão:

Fundos de Investimento Mobiliário

- Em Portugal

Fundos de Ações	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos de Fundos	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 Monetária		*ES Planu Poupança Retorno	*Espírito Santo Invest. 15	*Espírito Santo Estratégia Activa	*Espírito Santo Aprox 3	*Espírito Santo Momentum
*Espírito Santo Mercados Emergentes	*Espírito Santo Capitalização			*Espírito Santo Poupança Ações (P&A)	*Espírito Santo Invest. 40	*Espírito Santo Estratégia Activa II	*Espírito Santo Aprox 4	
*Espírito Santo Portugal Ações	*Espírito Santo Obrigações Globais				*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 America	*Espírito Santo Capitalização Dinâmica					*Espírito Santo Plano Dinâmico	*Espírito Santo Rendimento Prior	
						*Espírito Santo Plano Pluri-Setor	*Espírito Santo Rendimento Dinâmico	
						*Espírito Santo Dynatex	*Espírito Santo Fundeign Ações	
							*Borçosa Stress Fund	
							*Espírito Santo Rendimento Fixo	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo I	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo II	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo III	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo IV	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo V	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo VI	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo VII	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo VIII	
							*Espírito Santo Rendimento Fijo IX	
							*Sporting Portugal Fund	

À data do balanço, os activos (líquidos) sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliário geridos pela ESAF – ESFIM ascendiam a cerca de 2 381 milhões de euros (2010: 2 407 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 2011, a 409 milhões de euros (2010: 476 milhões de euros).

Através da participada ESAF, S.A. em Espanha, o Grupo ESAF, em 31 de Dezembro de 2011, tem ainda sob gestão 40 fundos mobiliários (2010: 37), sedeados em Espanha, geridos pela Espírito Santo Gestión num total de 1 522 milhões de euros (2010: 917 milhões de euros) de activos (líquidos).

No Brasil, através da participada BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda, o Grupo ESAF tem sob a sua gestão 14 fundos mobiliários (2010: 10), num total de 136 milhões de euros (2010: 152 milhões de euros).

Fundos de Investimento Imobiliário

- **Em Portugal**

Actualmente, a ESAF – ESFII administra (i) dois fundos de investimento imobiliário abertos: o Gespatrimónio Rendimento (GPR), cujo valor em 31 de Dezembro de 2011 era de 670 794 380 euros (2010: 827 521 758 euros) e o E.S. Logística que em 31 de Dezembro de 2011 atingiu o montante de 161 540 073 euros (2010: 173 880 164 euros), e (ii) trinta 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, Tavira, Prediloc Capital e Lisbon Urban que à data de 31 de Dezembro de 2011 tinham o valor global de 277 663 692 euros (2010: 289 620 991 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 2011 um fundo imobiliário (2010: 1), o BESA Património, no montante de 92 milhões de euros (2010: 83 milhões de euros).

Fundos de Pensões

- **Em Portugal**

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor total dos fundos de pensões sedeados em Portugal, sob a gestão da ESAF – ESFP ascendia a 1 547 milhões de euros (2010: 2 575 milhões de euros), dos quais 1 366 milhões de euros (2010: 2 353 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 25 096 493 euros (2010: 21 055 336 euros).

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 2011, detinha montantes sob gestão que totalizavam 222 milhões de euros (2010: 134 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 2011 um fundo de pensões no montante de 1 778 076 euros (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 2011 a 2 643 milhões de euros (2010: 2 754 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 2011 ascendiam a 2 506 milhões de euros (2010: 3 988 milhões de euros), (ii) a dois SICAV ("Société d'Investissement a Capital Variable") sediados no Luxemburgo cujos activos sob gestão em 31 de Dezembro de 2011 eram de 143 milhões de euros, estes montantes incluem o fundo ES Caravela fund e o fundo ES Rockefeller Fund (2010: 221 milhões de euros), (iii) os fundos de pensões, cujo volume sob gestão era de 1 663 milhões de euros (2010: 2 310 milhões de euros) e (iv) a duas entidades seguradoras cujos volumes globais ascendiam a 446 milhões de euros (2010: 682 milhões de euros).

- **Internacionais**

Em Espanha, na ESAF, SA, a mesma actividade tem sob gestão, em 31 de Dezembro de 2011, 561 milhões de euros (2010: 430 milhões de euros).

A participada BESAF – BES Ativos Financeiros Ltda, sediada no Brasil, em 31 de Dezembro de 2011 tem sob gestão um montante de 185 milhões de euros (2010: 314 milhões de euros).

Produtos Alternativos

Considerando a venda da ESAF – Alternative Asset Management, Ltd, em 30 de Dezembro de 2011, em 31 de Dezembro de 2011, já não tínhamos sob gestão do volume do fundo gerido pela sociedade NAU Capital LLP, detida pela ESAF – Alternative Asset Management, Ltd, (31 de Dezembro de 2010: 194 milhões euros).

NOTA 3 – BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

3.1 Bases de apresentação

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

Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB") e as interpretações emitidas pelo *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 2011 e foram preparadas de acordo com os IFRS em vigor e tal como adoptados na União Europeia até 31 de Dezembro de 2011. As políticas contabilísticas utilizadas pelo Grupo na preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas referentes a 31 de Dezembro de 2011 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras com referência a 31 de Dezembro de 2010.

As principais normas e interpretações adoptadas no exercício de 2011 são referidas na nota 30. 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 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 24 de Abril de 2012.

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.

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.

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.

Handwritten notes and signatures on the right margin, including the letters "RB" and "A", and a signature at the bottom right.

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.

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, e conforme o IFRS 3 Business combination, 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. O valor recuperável corresponde ao maior de entre o valor de uso e o valor de mercado deduzido dos custos de venda. Na determinação do valor de uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados com base numa taxa que reflecte as condições de mercado, o valor temporal e o risco do negócio.

Transcrição de demonstrações financeiras em moeda estrangeira

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

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

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

Saldos e transacções eliminadas na consolidação

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

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

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.

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.

Imparidade

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

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

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

3.5 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 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>
Beneficiação em edifícios arrendados	10
Mobiliário e material	4 – 10
Equipamento informático	3
Instalações interiores	8 – 10
Máquinas e ferramentas	4 – 8
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	5
Outros activos tangíveis	8

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

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

3.8 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 2011 e 2010 apenas detinha operações de locação operacional na óptica do locatário.

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

3.10 Benefícios aos empregados

Pensões

Face às responsabilidades assumidas no âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho (ACT) e subsequentes alterações decorrentes dos 3 acordos tripartidos conforme descritos na Nota 10, a a ESAF – ESFII e a ESAF - ESFIM constituíram fundos de pensões tendo em vista assegurar a cobertura das responsabilidades assumidas para com pensões de reforma por velhice, invalidez, sobrevivência e ainda por cuidados médicos.

A cobertura das responsabilidades é assegurada, para a ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM, através de fundos de pensões geridos pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A., subsidiária da ESAF SGPS.

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

À luz do IFRS 1, a ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM optaram por aplicar retrospectivamente o IAS 19, tendo efectuado o recálculo dos ganhos e perdas actuariais que podem ser diferidos em balanço de acordo com o método do corredor preconizado nesta norma e utilizado na preparação das demonstrações financeiras até ao corrente exercício.

Em 2011, e conforme descrito na Nota 10, ESAF – ESFII e a ESAF – ESFIM alteraram retrospectivamente a sua política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, ajustando o balanço de abertura e os valores comparativos, tendo passado a registar os mesmos, conforme opção permitida pelo parágrafo 93A do IAS 19 'Benefícios a empregados', como uma dedução a capitais próprios na rubrica de outro rendimento integral.

As responsabilidades do Grupo com pensões de reforma são calculadas anualmente, em 31 de Dezembro individualmente para cada plano, com base no Método da Unidade de Crédito Projectada, pelo actuário responsável. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de dívida privada com uma notação de risco de crédito de elevada qualidade, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade aproximada às responsabilidades a financiar..

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

Os ganhos e perdas actuariais 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 em reservas – outro rendimento integral.

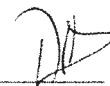
Anualmente, as Sociedades reconhecem como um custo, nas suas demonstrações de resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o custo dos juros e (iii) o rendimento esperado dos activos do fundo.

Benefícios de saúde

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

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

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



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

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.

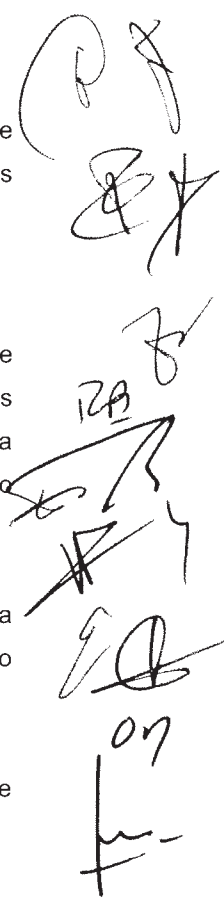
O valor das responsabilidades da Sociedade com estes prémios por antiguidade é estimado anualmente, à data do balanço, pelo actuário responsável com base no Método da Unidade de Crédito Projectada. Os pressupostos actuariais utilizados baseiam-se em expectativas de futuros aumentos salariais e tábuas de mortalidade. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de dívida privada com uma notação de risco de crédito de elevada qualidade, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à das responsabilidades calculadas.

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

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

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

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



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.

O Plano de Pagamento de Remuneração variável terminou no mês de Junho de 2011.

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 reconhecidos nos capitais próprios decorrentes da reavaliação de activos disponíveis para venda e de derivados de cobertura de fluxos de caixa são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

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

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

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

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

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 21).

Nos casos em que o efeito do desconto é material, a provisão corresponde ao valor actual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.

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.

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

3.16 Reconhecimento de dividendos

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

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.

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.

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)	
	31.12.2011	31.12.2010
Juros e proveitos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	623 448	301 431
Juros de activos financeiros disponiveis para venda	1 202 054	18 307
Juros devedores e outras aplicações	59 592	60 766
	<u>1 885 094</u>	<u>380 504</u>
Juros e custos similares		
Juros e custos similares	(37)	(1 564)
	<u>(37)</u>	<u>(1 564)</u>
Saldo liquido	1 885 057	378 940

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).

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendimentos de serviços e comissões		
Comissões de Gestão		
de fundos de investimento mobiliário	26 370 068	33 660 261
de fundos de investimento imobiliário	11 039 484	13 921 224
de carteiras de clientes particulares e institucionais	9 335 198	11 815 249
de fundos de pensões	5 415 281	5 217 810
de serviços de gestão às participadas	391 320	412 223
Outras comissões	2 962 489	3 378 180
	55 513 840	68 404 947
Comissões de emissão de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	36 246	150 967
de fundos de investimento imobiliário	141 859	77 627
de fundos e pensões	114 640	8 805
	292 745	237 399
Comissões de resgate de unidade de participação		
de fundos de investimento mobiliário	738 593	300 434
de fundos de investimento imobiliário	139 254	309 285
de fundos e pensões	-	822
	877 847	610 541
	56 684 432	69 252 887
Encargos com serviços e comissões		
Despesas com a distribuição e comercialização das unidades de participação	(16 247 302)	(20 713 493)
Por serviços bancários	(125 869)	(24 973)
Por garantias bancárias prestadas	(49 168)	(71 261)
	(16 422 339)	(20 809 727)
Resultados de serviços e comissões	40 262 093	48 443 160

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 2011 comissões de gestão e performance cobradas, sendo 2 389 106 euros (2010: 2 871 129 euros) referentes a carteiras de clientes particulares e 6 966 092 euros (2010: 8 964 120 euros) referentes a carteiras de clientes institucionais (Nota 2). Em 2011 todos os serviços prestados pelo Grupo ESAF referidos acima, ascenderam em termos consolidados a 55 474 522 euros (2010: 68 303 987 euros).

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	1 582 431	1 838 740
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	(1 439 648)	(547 556)
Outros impostos	(427 546)	(340 473)
	<u>(1 867 194)</u>	<u>(888 029)</u>
Saldo líquido	(284 763)	950 711

A rubrica de outros rendimentos e receitas operacionais inclui (i) facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2011 ascende a 857 583 euros (2010: 648 179 euros).

A rubrica de outros impostos, inclui o valor anual das taxas de supervisão pagas à CMVM no montante de 240 000 euros (2010: 240 000 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM O PESSOAL

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Remunerações dos órgãos sociais	85 500	86 500
Vencimentos e salários	4 541 604	5 339 152
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	759 992	1 723 414
Outros encargos sociais obrigatórios	1 122 450	1 017 526
Custos com pensões de reforma	266 441	438 305
Outros custos com o pessoal	346 201	490 597
Saldo Total	7 122 188	9 095 494

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 2011			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	557 149	500 144	1 057 293
Custos com pensões de reforma	44 329	60 300	104 629
Prémios de antiguidade	7 672	407	8 079
Remunerações variáveis	185 400	97 725	283 125
Total	794 550	658 576	1 453 126
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	718 540	1 821 660

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 2011 a ESAF – SGPS e suas subsidiárias tiveram em média 103 colaboradores (2010: 122), repartidos da seguinte forma:

	2011	2010
Quadros superiores	31	42
Quadros médios	46	64
Outros	26	16
	103	122

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.

Estão abrangidos por este benefício os empregados admitidos até 31 de Março de 2008. As novas admissões a partir daquela data beneficiam do regime geral da segurança social.

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

A partir de 1 de Janeiro de 2011, os empregados activos beneficiários da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) foram integrados no Regime Geral da Segurança Social (RGSS), que passou 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 é de 26,6%, cabendo 23,6% à entidade empregadora e 3% aos trabalhadores, em substituição da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) que foi extinta por aquele mesmo diploma. Em consequência desta alteração, o direito à pensão dos empregados no activo passa a ser coberto nos termos definidos pelo Regime Geral da Segurança Social (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 e restantes convenções.

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

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

Por outro lado, e tomando em consideração que a base de cálculo dos benefícios nos planos ACT e do RGSS são baseados em fórmulas distintas, existe a possibilidade de ser obtido um ganho no futuro, quando o valor das responsabilidades à data da reforma (VABT) for inferior ao valor das responsabilidades por serviços passados a cobrir pelo fundo de pensões devendo este ganho ser diferido numa base linear, durante o tempo médio de vida activa até se atingir a idade normal de reforma.

No final do exercício de 2011 foi celebrado um 3º acordo tripartido, onde ficou decidida a transferência para a esfera da Segurança Social das responsabilidades com pensões em pagamento dos reformados e pensionistas que se encontravam nessa condição à data de 31 de Dezembro de 2011, o qual não abrangeu a ESAF – FII e a ESAF – ESFIM por esta não terem ainda quaisquer reformados ou pensionistas em pagamento.

Em 31 de Dezembro de 2011, o valor do fundo de pensões da ESAF – ESFII e da ESAF – ESFIM ascendia a 2 998 537 euros e a 6 832 062 euros (2010: 2 878 928 euros e 7 320 142 euros), respectivamente, e englobava 40 e 13 participantes (2010: 40 e 15), respectivamente, sendo que estes participantes são na totalidade pessoal no activo e pessoal com direitos adquiridos, não existindo reformados ou pensionistas.

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 2011, tinham um Valor Líquido Global de 94 167 627 euros, de 7 921 705 euros, de 4 154 683 euros e de 6 953 264 euros (2010: 98 117 746 euros, 6 924 304 euros, 3 554 594 euros e 1 933 782 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	0,85%	2,99%	-
E.S.Acções América	3,53%	-	-
E.S.Africa	0,41%	0,89%	-
E.S.Brasil	-	0,77%	-
E.S.Alta Vista	1,89%	-	-
E.S.Emerging Markets	-	1,94%	-
E.S.Global Bond	12,76%	6,93%	7,79%
E.S.Global Equity	-	8,24%	-
Active Allocation	15,12%	14,05%	-
E.S.European Equity	3,23%	14,65%	-
E.S.Rendimento II	1,98%	-	-
BES Absolut Return	1,86%	1,82%	1,78%
E.S.Euro Bond	0,75%	-	-
E.S.Global Enhanced	7,45%	4,95%	3,42%
E.S.Liquidez	-	-	1,92%

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foram:

	Pressupostos actuariais		Verificados			
	2011	2010	ESAF - ESFII		ESAF - ESFIM	
			2011	2010	2011	2010
Tábua de Mortalidade :						
Homens	TV 73/77 - 1 ano	TV 73/77 - 1 ano				
Mulheres	TV 88/90	TV 88/90				
Tábua de Invalidez	Suisse Re 2001	Suisse Re 2001				
Taxa de evolução salarial	2,25%	3,50%	0,37%	2,90%	-4,71%	2,28%
Taxa de rendimento do fundo	5,50%	5,50%	-4,34%	2,86%	-6,67%	2,43%
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	1,50%				
Taxa técnica do juro	5,50%	5,50%				

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 2011:

(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	(2 117 095)	(5 714 089)	(137 611)	(371 416)	(2 254 706)	(6 085 505)
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 703 219	6 415 082	175 709	416 980	2 878 928	6 832 062
Activos líquidos em balanço	586 124	700 993	38 098	45 564	624 222	746 557
Desvios actuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral	(200 751)	934 132	(13 050)	60 719	(213 801)	994 851

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	(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
Activos líquidos em balanço	36 802	-	2 392	-	39 194	-
Desvios actuariais diferidos em 31 de Dezembro	451 935	1 781 941	29 375	115 826	481 310	1 897 767

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde durante o exercício de 2011 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	2 778 726	6 873 373	180 617	446 769	2 959 343	7 320 142
Custo do serviço corrente	105 388	146 816	6 850	9 543	112 238	156 359
Custo dos juros	152 830	378 036	9 934	24 572	162 764	402 608
Contribuições dos participantes	9 899	-	644	-	10 543	-
(Ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais nas responsabilidades	(929 748)	(1 684 136)	(60 434)	(109 468)	(990 182)	(1 793 604)
Responsabilidades em 31 de Dezembro	2 117 095	5 714 089	137 611	371 416	2 254 706	6 085 505

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	150 469	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)	(17 093)	(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

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios de 2011, pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Saldo dos fundos em 1 de Janeiro	2 815 528	6 873 373	183 009	446 769	2 998 537	7 320 142
Rendimento real do fundo	(122 208)	(458 291)	(7 944)	(29 789)	(130 152)	(488 080)
Contribuições da Sociedade	-	-	-	-	-	-
Contribuições dos empregados	9 899	-	643	-	10 543	-
Outros	-	-	-	-	-	-
Saldo dos fundos em 31 de Dezembro	2 703 219	6 415 082	175 709	416 980	2 878 928	6 832 062

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios 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
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	-	300 396	-	19 525	-	319 921
Contribuições dos empregados	12 756	-	829	-	13 585	-
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 dos desvios actuariais em balanço durante o exercício de 2011 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Desvios actuariais acumulados em 1 de Janeiro	451 935	1 781 941	29 375	115 826	481 310	1 897 767
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	(652 686)	(847 809)	(42 425)	(55 107)	(695 111)	(902 916)
Desvios actuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral	(200 751)	934 132	(13 050)	60 719	(213 801)	994 851

A evolução dos desvios actuariais em balanço 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
Desvios actuariais acumulados em 1 de Janeiro	629 738	1 690 981	40 933	109 913	670 671	1 800 894
(Ganhos) e perdas actuariais no ano:						
- Outros (ganhos) e perdas actuariais do ano	(177 803)	90 960	(11 558)	5 913	(189 361)	96 873
Desvios actuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral	451 935	1 781 941	29 375	115 826	481 310	1 897 767

Os custos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 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	105 388	146 816	6 850	9 543	112 238	156 359
Custo dos juros	152 830	378 036	9 934	24 572	162 764	402 608
Rendimento esperado do fundo	(154 854)	(378 036)	(10 066)	(24 572)	(164 920)	(402 608)
Custos do exercício	103 364	146 816	6 718	9 543	110 082	156 359

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	17 698	151 915	289 968
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)
Custos do exercício	142 557	268 995	9 267	17 486	151 824	286 481

A evolução dos activos/(responsabilidades) líquidas em balanço durante o exercício de 2011 pode ser analisada como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Pensões de reforma		Benefícios de saúde		Total	
	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	36 802	-	2 392	-	39 194	-
Custo do exercício	(103 364)	(146 816)	(6 718)	(9 543)	(110 082)	(156 359)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	-	-	-	-	-	-
Ganhos e perdas actuariais reconhecidos em outro rendimento Inte	652 686	847 809	42 424	55 107	695 110	902 916
Em 31 de Dezembro	586 124	700 993	38 098	45 564	624 222	746 557

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 - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM	ESAF - ESFII	ESAF - ESFIM
Em 1 de Janeiro	631 294	1 750 540	41 034	113 785	672 328	1 864 325
Custo do exercício	(142 557)	(268 995)	(9 267)	(17 486)	(151 824)	(286 481)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas	-	300 396	-	19 526	-	319 922
Ganhos e perdas actuariais reconhecidos em outro rendimento Inte	(451 935)	(1 781 941)	(29 375)	(115 825)	(481 310)	(1 897 766)
Em 31 de Dezembro	36 802	-	2 392	-	39 194	-

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)

	31.12.2011		31.12.2010		31.12.2009		31.12.2008		31.12.2007	
	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	(7831184)	(539027)	(9652089)	(627388)	(9652089)	(627388)	(7835916)	(539334)	(7355588)	(480061)
Saldo dos fundos	9118301	532669	9688901	629778	9688901	629778	7835916	539334	7355588	480061
Responsabilidades(sub)/saldo refinanciadas	1287117	83662	36802	2392	36802	2392	-	-	-	-
(Ganhos)/Perdas actuariais decorrentes das responsabilidades	(2613884)	(169902)	389216	25980	389216	25980	(424011)	(27531)	76031	492
(Ganhos)/Perdas actuariais decorrentes dos activos do fundo	733381	47669	(282383)	(18352)	(827265)	(53772)	122785	82731	-	-

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, seria 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, foi 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 50 660 euros (2010: 60 209 euros). A variação do justo valor do benefício ao longo do prazo do programa foi 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

O Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2011), terminou em 2 de Junho de 2011, não tendo sido paga qualquer retribuição em dinheiro no âmbito do definido no Plano de Pagamento de Remuneração Variável, apenas devida no caso de ter ocorrido a valorização das acções do BES face ao valor de referência acima indicado.

NOTA 11 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Cedência de recursos humanos	826 286	1 589 251
Rendas e alugueres	742 041	979 651
Deslocações e representação	114 090	200 414
Serviços de gestão às participadas	299 230	345 030
Publicidade e edição de publicações	24 435	204 008
Conservação e reparação	155 222	147 461
Comunicações	138 565	175 035
Água, energia e combustíveis	106 278	122 643
Outros fornecimentos de terceiros	70 370	66 441
Material de consumo corrente	54 711	62 255
Formação do pessoal	29 917	30 072
Serviços especializados:		
Informações	805 083	836 890
Informática	814 595	866 315
Consultores e auditores externos	499 805	795 445
Avenças e honorários	339 140	343 304
Segurança e vigilância	119 643	116 661
Mão de obra eventual	21 295	91 929
Banco de dados	30 186	73 197
Estudos e consultas	44 508	48 531
Avaliadores externos	24 098	15 306
Outros serviços especializados	716 102	512 182
Outros serviços de terceiros	374 890	405 487
Saldo Total	6 350 490	8 027 508

O montante de 299 230 euros (2010: 345 030 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)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até um ano	359 928	349 000
De um a cinco anos	393 840	505 000
	753 768	854 000

Os honorários facturados durante os exercícios de 2011 e 2010 pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, de acordo com o disposto no art.º 508º-F do código das Sociedades Comerciais, detalham-se como se segue:

(Montantes expressos em euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Revisão legal das contas anuais	259 938	258 343
Consultoria fiscal	12 000	12 000
Outros serviços que não sejam de revisão ou auditoria	61 357	95 480
	333 295	365 823

NOTA 12 – ALIENAÇÃO DE SUBSIDIÁRIAS

(Montantes expressos em euros)			
Participação Financeira	Custo de aquisição	Valor de venda	Ganho na Alienação
Valor de aquisição AAM	839 846	2 144 846	(1 305 000)

A rubrica de resultados da alienação das subsidiárias e associadas inclui o ganho de 1 305 000 euros com a alienação da participação na ESAF – Alternative Asset Management, Ltd.

NOTA 13 – 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)		
	31.12.2011	31.12.2010
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	24 246 287	22 663 542
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	10,32	9,64

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 2011 e 2010 a ESAF – SGPS não detinha acções ordinárias potenciais, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 14 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem	28 293 310	64 761 836
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem		
Espanha	371 182	317 119
Luxemburgo	3 076 236	2 628 478
Londres	-	2 465 449
	<u>3 447 418</u>	<u>5 411 046</u>
	<u>31 740 728</u>	<u>70 172 882</u>
Juros e rendimentos similares		
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país	-	60 277
Saldo Total	31 740 728	70 233 159

Em 31 de Dezembro de 2011, a taxa média de remuneração foi de 3% (2011:2%).

NOTA 15 – APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Aplicações em instituições de crédito no país		
Aplicações de muito curto prazo	-	3 900 730
Depósitos a prazo	3 324 304	3 240 860
	<u>3 324 304</u>	<u>7 141 590</u>
Juros e rendimentos similares		
Juros de aplicações em instituições de crédito no país	36 573	22 280
Saldo Total	3 360 877	7 163 870

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até 3 meses	-	3 900 730
De 3 meses a um ano	3 324 304	3 240 860
Saldo Total	3 324 304	7 141 590

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

NOTA 16 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	716 673	-	(83 696)	-	632 977
Bilhetes do tesouro	43 236 809	14 034	(73 893)	-	43 176 950
Instrumentos de capital					
Portucale	12 400	-	-	-	12 400
Outros	13 062	-	-	(8 119)	4 943
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	43 978 944	14 034	(157 589)	(8 119)	43 827 270
Instrumentos de dívida					
De dívida pública portuguesa					
Obrigações do tesouro	595 363	-	(8 233)	-	587 130
Instrumentos de capital					
E.S.Monetário			-	-	-
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

(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.

A rubrica de activos financeiros disponíveis para venda do GESAF, reflecte a aplicação em Bilhetes do tesouro, com os valores nominais de 21 000 000 euros, 15 600 000 euros, 7 000 000 euros, com datas de vencimento de respectivamente 20 de Janeiro de 2012, 23 de Março de 2012 e 20 de Abril de 2012.

Do montante apresentado em obrigações do tesouro, o total de 275 409 euros (2010: 280 425 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 25).

Durante os exercícios de 2011 e 2010, não ocorreram movimentos nas perdas por imparidade em activos financeiros disponíveis para venda.

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010 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	43 471 164	388 193
De um ano a cinco anos	338 763	198 937
Duração indeterminada	17 343	17 343
Saldo Total	43 827 270	604 473

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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)

	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotado	Não cotado	Total	Cotado	Não cotado	Total
Instrumentos de dívida						
De dívida pública portuguesa						
Obrigações do tesouro	632 977	-	632 977	587 130	-	587 130
Bilhetes do tesouro	43 176 950	-	43 176 950	-	-	-
Instrumentos de capital						
ESAF SGPS	-	-	-	-	-	-
Portucale	-	12 400	12 400	-	12 400	12 400
Outros	-	4 943	4 943	-	4 943	4 943
	43 809 927	17 343	43 827 270	587 130	17 343	604 473

NOTA 17 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	202 162	318 340
	<u>202 162</u>	<u>318 340</u>
Equipamento		
Mobiliário e material	1 336 662	1 396 851
Equipamento informático	1 034 343	1 152 884
Instalações interiores	671 355	660 888
Máquinas e ferramentas	349 494	349 494
Material de transporte	56 932	75 523
Equipamento de segurança	24 803	22 338
Outros activos tangíveis	29 526	29 526
	<u>3 503 115</u>	<u>3 687 504</u>
Depreciação acumulada	(3 243 573)	(3 356 515)
Saldo Líquido	461 704	649 329

Durante o exercício de 2011, 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 2011	318 340	1 396 851	1 152 884	660 888	349 494	75 523	22 338	29 526	4 005 844
Adições	-	-	2 426	5 069	-	-	2 465	-	9 960
Abates/Vendas	(116 850)	(60 537)	(121 363)	-	-	(18 591)	-	-	(317 341)
Transferências	-	-	-	5 398	-	-	-	-	5 398
Variação cambial	672	348	396	-	-	-	-	-	1 416
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	<u>202 162</u>	<u>1 336 662</u>	<u>1 034 343</u>	<u>671 355</u>	<u>349 494</u>	<u>56 932</u>	<u>24 803</u>	<u>29 526</u>	<u>3 705 277</u>
Depreciações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	313 522	1 183 084	1 065 433	369 605	321 146	59 256	16 509	27 960	3 356 515
Depreciações do exercício	4 817	44 129	58 501	64 910	12 694	9 683	954	1 566	197 254
Abates/Vendas	(116 850)	(60 537)	(121 364)	-	-	(13 169)	-	-	(311 920)
Variação cambial	672	348	704	-	-	-	-	-	1 724
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	<u>202 162</u>	<u>1 167 024</u>	<u>1 003 274</u>	<u>434 515</u>	<u>333 840</u>	<u>55 770</u>	<u>17 463</u>	<u>29 526</u>	<u>3 243 573</u>
Saldo Líquido	-	169 638	31 069	236 840	15 654	1 162	7 340	-	461 704

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)
Transferências	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variação cambial	3 578	1 854	2 944	-	-	-	(5 979)	-	2 397
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	318 340	1 396 851	1 152 884	660 888	349 494	75 523	22 338	29 526	4 005 844
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)	(292 773)	(39 223)	-	-	-	(535 734)
Variação cambial	2 599	1 108	651	-	-	-	-	-	4 358
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	313 522	1 183 084	1 065 433	369 605	321 146	59 256	16 509	27 960	3 356 515
Saldo Líquido	4 818	213 767	87 451	291 283	28 348	16 267	5 829	1 566	649 329

NOTA 18 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, analisa-se como se segue:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2011	31.12.2010
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	2 282 141	2 168 171
	<u>2 282 141</u>	<u>2 168 171</u>
Activos intangíveis em curso	20 365	138 400
Amortizações acumuladas	(2 041 252)	(1 860 329)
Saldo Líquido	261 254	446 242

Durante o exercício de 2011, 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 2011	2 168 171	138 400	2 306 571
Adições	5 040	52 057	57 097
Abates/Vendas	(56 088)	-	(56 088)
Transferências	164 695	(170 092)	(5 397)
Variação cambial	323	-	323
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	2 282 141	20 365	2 302 506
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	1 860 329	-	1 860 329
Amortizações do exercício	236 629	-	236 629
Abates/Vendas	(56 088)	-	(56 088)
Variação cambial	382	-	382
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	2 041 252	-	2 041 252
Saldo Líquido	240 889	20 365	261 254

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	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	2 168 171	138 400	2 306 571
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	1 860 329	-	1 860 329
Saldo Líquido	307 842	138 400	446 242

NOTA 19 – INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

A rubrica investimentos em associadas decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)

	Capital Próprio *		Resultado Líquido Exercício		% detida	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2010	31.12.2010
BESAF	3 201 165	1 779 960	(561 918)	(502 156)	50%	50%
BESACTIF-FII	947 186	669 142	404 021	226 642	35%	35%
BESACTIF-FP	186 812	738 385	(360 875)	(527 726)	35%	35%
E.S. Activos Financieros, S.A.	34 951 000	30 904 000	2 799 000	547 000	50%	50%
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	(127 803)	(123 757)	(5 708)	(5 528)	49%	49%
	39 158 360	33 967 730	2 274 520	(261 768)		

(Montantes expressos em Euros)

	Custo de Aquisição		Valor de Balanço		RLE Apropriado	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
BESAF	3 442 193	2 437 439	2 827 086	2 281 089	(280 959)	(251 078)
BESACTIF-FII	271 967	271 967	472 922	313 524	141 407	79 325
BESACTIF-FP	374 475	374 475	(60 922)	73 731	(126 306)	(184 704)
E.S. Activos Financieros, S.A.	42 765 456	41 015 456	18 875 000	15 725 500	1 399 500	273 500
ESIAM - E.S.Int.Asset Management, Ltd.	4 200	4 200	-	-	-	-
	46 858 291	44 103 537	22 114 086	18 393 844	1 133 642	(82 957)

O movimento da rubrica de Investimentos em associadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	2011	2010
Saldo em 1 de Janeiro	18 393 844	10 664 346
Aumento de capital	2 754 754	7 500 000
Resultados de participações em associadas	1 133 642	(82 957)
Variação cambial	(178 568)	312 455
Outros movimentos	10 414	-
Saldo em 31 de Dezembro	22 114 086	18 393 844

NOTA 20 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Devedores e outras aplicações		
Imposto retido na fonte	19 178	262 161
Prestações acessórias de capital	1 016 088	1 016 088
Suprimentos	210 604	1 953 937
IVA a recuperar	2 018	63 759
Eurofin	2 144 846	-
Outros devedores diversos	3 724 854	6 808 916
	<u>7 117 588</u>	<u>10 104 861</u>
Perdas por imparidade para devedores e outras aplicações	(650 331)	(3 227 810)
	<u>6 467 257</u>	<u>6 877 051</u>
Proveitos a receber		
Comissões de gestão	4 634 595	5 666 837
Comissões de Performance	-	471 870
Outros proveitos a receber	929 749	1 194 496
	<u>5 564 344</u>	<u>7 333 203</u>
Despesas com custo diferido	214 554	327 399
Outras contas de regularização	1 384 836	236 982
Pensões de reforma (ver Nota 10)	1 370 779	39 194
Saldo Total	15 001 770	14 813 829

O saldo apresentado em Devedores inclui o valor de 2 059 euros (2010: 262 161 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 nº 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.

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 210 604 euros (2010: 1 953 937 euros), refere-se (i) a um empréstimo concedido pela ESAF – ESPI à ESIAM, no valor de 210 604 euros (2010: 203 937 euros), sem data de reembolso prevista e não remunerado, que se encontra totalmente provisionado dada a precária situação financeira da empresa.

Os suprimentos concedidos pela ESAF SGPS (ii) à sua participada E.S. Activos Financieros, S.A, no montante de 1 750 000 euros, foram pagos, e utilizados para fazer um novo aumento de capital pelo mesmo montante.

A rubrica de outros devedores diversos incluía (i), o montante de 2 188 729 euros em 31 de Dezembro de 2010, relativo a despesas suportadas pela ESAF - ESFII por conta do Fundo Gespatrimónio Rendimento, o qual se encontrava totalmente provisionado. Verificada a não recuperabilidade da dívida, a ESAF – ESFII fez a utilização da provisão anteriormente constituída, diminuindo o montante da rubrica de devedores diversos, e o valor da imparidade nesse mesmo montante.

O saldo desta rubrica incluía também (ii) um montante de 439 936 euros (2010: 835 353), referente a uma dívida de cobrança duvidosa constante do balanço da Capital Mais.

No exercício de 2011, foi recuperado um montante de 395 417 euros, sendo a conta de devedores diminuída nesse montante, assim como a reposição da provisão, pelo mesmo montante.

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

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo no início do período	3 227 810	3 213 030
Utilização da provisão do Edifício fronteira-GPR	(2 188 729)	-
Reposição de parte da provisão Record Finance	(395 417)	-
Variação cambial e outros	6 667	14 780
Saldo no final do período	650 331	3 227 810

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

NOTA 21 – PROVISÕES

O saldo apresentado é como segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Provisões para outros riscos e encargos	3 176 301	4 609 642
Provisões para garantias	118 230	-
Outras Provisões	61 820	61 820
Saldo Total	3 356 351	4 671 462

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 2011 e 2010, foi o seguinte:

(Montantes expressos em Euros)

	Provisões para outros riscos e encargos	Outras Provisões	Provisões para garantias	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	4 652 635	356 630	-	5 009 265
Dotações	66 509	-	-	66 509
Reversões	(109 501)	(294 810)	-	(404 312)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	4 609 643	61 820	-	4 671 462
Dotações	2 070 766	-	431 103	2 501 869
Reversões	(2 964 118)	-	(312 872)	(3 276 990)
Utilizações	(539 990)	-	-	(539 990)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	3 176 301	61 820	118 231	3 356 351

NOTA 22 – IMPOSTOS

A ESAF SGPS está sujeita à tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente Derrama. O cálculo do imposto corrente e diferido do exercício de 2011 foi apurado com base numa taxa nominal de IRC e Derrama Municipal de 26,5%, de acordo com a Lei n.º 107-B/2003, de 31 de Dezembro, e a Lei nº2/2007, de 15 de Janeiro (que aprovou a Lei das Finanças Locais). O imposto corrente e diferido relativo ao período de doze meses findo em 31 de Dezembro de 2011 foi apurado com base numa taxa nominal de IRC e Derrama Municipal de 26,5%, acrescida de uma taxa adicional de 2,5% referente à Derrama Estadual prevista no âmbito das medidas adicionais do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) aprovadas pela Lei n.º 12-A/2010, de 30 de Junho (ver Nota 3.11).

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, as quais correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço. Na medida em que a alteração das taxas de Derrama Estadual prevista na Lei nº 64-B/2011, de 30 de Dezembro (Lei do Orçamento do Estado para 2012), se aplica apenas aos exercícios de 2012 e de 2013 e não se estima que nesses exercícios ocorra a reversão das diferenças temporárias com impacto líquido significativo, a mesma não foi tomada em consideração no cálculo do imposto diferido a 31 de Dezembro de 2011.

Os impostos sobre o rendimento (correntes ou diferidos) são reflectidos nos resultados do exercício, excepto nos casos em que as transacções que os originaram tenham sido reflectidas noutras rubricas de capital próprio. Nestas situações, o correspondente imposto é igualmente reflectido por contrapartida de capital próprio, não afectando o resultado do exercício.

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).

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2011 e 2010 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Imposto corrente	7 751 212	9 766 760
Imposto diferido		
Origem e reversão de diferenças temporárias	(426 551)	(18 690)
Total do imposto registado em resultados	7 324 661	9 748 070

O imposto corrente a pagar / (receber) reportado no balanço de 2011 e 2010 explica-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Resultado Líquido do exercício	24 246 287	22 663 542
Estimativa de IRC - Impostos correntes	7 751 212	9 766 760
Carga fiscal já paga:		
Pagamento por conta e especial por conta	(7 041 861)	(8 279 126)
Retenções na fonte	(168 551)	(65 207)
Imposto a pagar / (receber)	540 800	1 422 427

A reconciliação entre o imposto esperado à taxa aplicável e o imposto reconhecido em resultados, com referência aos exercícios de 2011 e 2010, analisa-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Resultado antes de impostos	31 577 222	32 328 253
Taxa de imposto aplicável	26,5%	26,5%
Imposto sobre o rendimento esperado	8 367 964	8 566 987
Custos não dedutíveis	621 057	86 037
Diferença de taxa	(671 225)	1 228 934
Proveitos não tributados	(300 415)	21 984
Outros	(692 720)	(155 872)
	7 324 661	9 748 069

O saldo Líquido de impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Activos por impostos diferidos	717 522	718 745
Saldo Líquido de impostos diferidos	717 522	718 745

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

(Montantes expressos em Euros)					
	Activo		Passivo		Líquido
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011 31.12.2010
Instrumentos financeiros derivados					- -
Activos financeiros disponíveis para venda	41 761	2 388	(3 719)	-	38 042 2 388
Pensões e benefícios de saúde	266 780	909 152	(262 130)	-	4 650 909 152
Prémios de antiguidade	76 305	-	-	(192 795)	76 305 (192 795)
Pré-reforma	134 775	-	-	-	134 775
Outras provisões	463 750	-	-	-	463 750 -
Imposto diferido activo/(passivo)	983 371	911 540	(265 849)	(192 795)	717 522 718 745
Compensação de activos/passivos por impostos diferidos	(265 849)	(192 795)	265 849	192 795	- -
Activo/(passivo) por imposto diferido	717 522	718 745	-	-	717 522 718 745

Os activos por impostos diferidos surgem no seguimento da contabilização dos encargos com prémios de antiguidade e com o reconhecimento da responsabilidade com pré-reformas. A aplicação do IAS 12 veio originar um reconhecimento de um activo por impostos diferidos que será utilizado à medida em que estas responsabilidades forem sendo anuladas.

A alteração da contabilização dos Fundos de pensões de reforma, de acordo com a IAS 19, vem reforçar o imposto diferido, pela aplicação da taxa de imposto em vigor ao montante total dos desvios acumulados imputados em reservas – outro rendimento integral.

O reconhecimento de passivos por impostos diferidos, deve-se ao reconhecimento dos encargos com Fundos de Pensões.

O imposto diferido reconhecido em resultados e reservas durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, teve as seguintes origens:

(Montantes expressos em euros) tes expressos em euros)				
	31.12.2011		31.12.2010	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Prémios de antiguidade	(2 617)	-	(758)	-
Pré-reforma	(20 867)	-	29 160	-
Outras provisões	463 750	-	-	-
Pensões de reforma	-	266 780	-	528 626
	440 266	266 780	28 402	528 626

NOTA 23 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em Euros)		
	31.12.2011	31.12.2010
Credores e outros recursos		
Iva a pagar	285 312	294 631
Contribuições para a Segurança Social	89 269	81 956
Imposto sobre o rendimento a entregar	74 267	80 403
Credores diversos	247 377	148 160
	<u>696 225</u>	<u>605 150</u>
Custos a pagar		
Comissões a pagar	3 795 126	5 331 792
Prémios por antiguidade	438 809	579 800
Outros custos a pagar	2 965 747	2 743 440
	<u>7 199 682</u>	<u>8 655 032</u>
Receitas com proveito diferido	-	15 171
Outras contas de regularização		
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	701 913	1 756 210
Outros	49 425	354 424
	<u>751 338</u>	<u>2 110 634</u>
	8 647 245	11 385 987

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 438 809 euros em 31 de Dezembro de 2011 (2010: 579 800 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 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 no montante de 232 379 euros em 31 de Dezembro de 2011 (2010: 352 824 euros), a pagar durante o exercício de 2012.

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 2011, o valor atrás referido ascende a 701 913 euros (2010: 1 756 210 euros) de acordo com decisão da Administração.

NOTA 24 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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.	89,996%
Caisse Nationale de Crédit Agricole, S.A.	10%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	0,0043%
	100,0000%

Durante o exercício de 2011, ocorreram alterações na estrutura accionista da ESAF – SGPS; (i) o Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., alienou ao Banco Espírito Santo, S.A., a participação que detinha no capital social da ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S, S.A.

Esta alienação consistiu em 352 500 acções representativas de 15% do capital social desta sociedade, passando assim o Banco Espírito Santo, S.A. a deter uma participação de 85% no capital; (ii) A companhia de seguros Tranquilidade, S.A., detentora de 117 500 acções, representativas de 5% do capital social da ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S, S.A. alienou 117 400 acções, ficando com uma participação de 0,0043% do capital social da ESAF – SGPS, S.A., passando o Banco Espírito Santo, S.A., a deter uma participação total de 89,996%, conforme representado no quadro acima.

Reserva Legal

Em conformidade com o Artigo 295º do Código das Sociedades Comerciais o montante de reserva legal da ESAF SGPS e das suas participadas locais, ESAF – Espírito Santo Fundos de Pensões, S.A., Capital Mais – Assessoria Financeira, S.A., e ESAF – Espírito Santo Participações Internacionais, SGPS, S.A., é anualmente creditada em pelo menos 5% do lucro líquido anual, até que este represente a quinta parte do capital. Para as restantes participadas, ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., ESAF – Espírito Santo Fundo de Investimento Imobiliário, S.A. e ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A. e, segundo a legislação vigente para o sector bancário (Artigo 97º do Decreto Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro), a reserva legal é anualmente creditada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital 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 para venda	Reservas por impostos diferidos	Total Reserva de justo valor	Reserva Legal	Reserva Cambial	Outras reservas	Outras reservas e Resultados Transitados	Total Outras Reservas e Res. Trans.
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	10 155	(2 691)	7 464	6 742 760	(399 317)	(1 754 811)	60 712 940	65 301 572
Constituição de reservas	-	-	-	386 507	376 732	-	5 054 271	5 817 510
Variações de justo valor (liquidas de imposto)	(18 388)	5 079	(13 309)	-	-	-	-	-
Alterações das políticas contabilísticas das pensões de reforma	-	-	-	-	-	36 606	-	36 606
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(20 289)	(20 289)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(8 233)	2 388	(5 845)	7 129 267	(22 585)	(1 718 205)	65 746 922	71 135 399
Constituição de reservas	-	-	-	561 361	(27 579)	-	8 230 974	8 764 756
Variações de justo valor (liquidas de imposto)	(135 322)	35 655	(99 667)	-	-	-	-	-
Alterações das políticas contabilísticas das pensões de reforma	-	-	-	-	-	1 134 598	100 207	1 234 805
Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	-	-	10 415	10 415
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(143 555)	38 043	(105 512)	7 690 628	(50 164)	(583 607)	74 088 518	81 145 375

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		31.12.2010	
	Balanço	Resultados	Balanço	Resultados
ESAF - International Management, S.A.	8 266	6 274	8 823	7 039
ESAF – Alternative Asset Management, Ltd	-	-	30 981	9 809
	8 266	6 274	39 804	16 848

NOTA 25 – PASSIVOS CONTINGENTES E COMPROMISSOS

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, existiam os seguintes saldos relativos a contas extrapatrimoniais:

	(Montantes expressos em Euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Passivos e avales prestados		
Garantias e avales prestados	4 035 109	5 678 864
Activos dados em garantia	275 409	280 425
	<u>4 310 518</u>	<u>5 959 289</u>
Compromissos		
Compromissos irrevogáveis	529 396	584 367
Saldo Total	4 839 914	6 543 656

A rubrica Garantias e avales diz respeito a (i) garantias prestadas pela ESAF – ESFII, no valor de 4 035 109 euros (2010: 5 678 864 euros), relacionadas com obras de infra-estruturas várias dos imóveis detidos pelo Fundo Gepatrimónio Rendimento e, cuja responsabilidade na prestação de garantias cabe à Sociedade Gestora.

Ao abrigo do Sistema de Indemnização aos Investidores, a ESAF – ESGP tem registado nas suas contas extrapatrimoniais, em 31 de Dezembro de 2011, na rubrica Compromissos irrevogáveis no montante de 529 396 euros (2010: 584 367 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 275 409 euros (2010: 280 425 euros) (ver Nota 16).

NOTA 26 – 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 89,996% do capital da Sociedade (ver Nota 24).

NOTA 27 – TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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)

	2011		2010	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	28 664 492	-	65 139 232
Aplicações em instituições de crédito	-	3 360 877	-	7 163 870
Activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados	-	-	-	25 574
Outros activos	-	1 300 818	-	2 097 419
	<u>-</u>	<u>33 326 187</u>	<u>-</u>	<u>74 426 095</u>
Passivo				
Outros passivos	-	4 146 455	-	5 684 867
	<u>-</u>	<u>4 146 455</u>	<u>-</u>	<u>5 684 867</u>
Proveitos				
Juros e rendimentos similares	-	651 281	-	333 493
Rendimentos de serviços e comissões	-	180 859	-	265 949
Outros resultados de exploração	-	857 583	-	661 227
	<u>-</u>	<u>1 689 723</u>	<u>-</u>	<u>1 260 669</u>
Custos				
Juros e encargos similares	-	701	-	639
Encargos com serviços e comissões	-	16 084 121	-	20 329 821
Perdas em operações financeiras	-	-	-	9 143
Gastos com o pessoal	-	140 248	-	144 776
Gastos gerais administrativos	303 830	1 737 615	349 130	2 322 800
	<u>303 830</u>	<u>17 962 685</u>	<u>349 130</u>	<u>22 807 179</u>

NOTA 28 – 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 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
31 de Dezembro de 2011				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	1 100	-	1 100	1 100
Disponibilidades em outras instituições de crédito	31 740 728	-	31 740 728	31 740 728
Activos financeiros disponíveis para venda	43 194 293	632 977	43 827 270	43 827 270
Aplicações em instituições de crédito	3 360 877	-	3 360 877	3 360 877
Activos financeiros			78 929 975	78 929 975

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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.

NOTA 29 – 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, nomeadamente no que respeita a aspectos regulamentares. Os restantes riscos (nomeadamente risco de crédito, contraparte e taxa de juro) situam-se na esfera de actividade dos fundos/carreiras geridos pela Sociedade.

Risco de liquidez

O Risco de Liquidez, por definição, advém da incapacidade potencial de financiar o activo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira, sem incorrer em perdas significativas. O controlo dos níveis de liquidez tem como objectivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo.

As exposições por maturidade dos activos do Balanço da Sociedade encontram-se assim distribuídos no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2011					Total
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a um ano	Entre 1 e 5 anos	Indeterminado	
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	1 100	-	-	-	-	1 100
Disponibilidades em outras instituições de crédito	31 740 728	-	-	-	-	31 740 728
Activos financeiros disponíveis para venda	-	36 308 550	7 162 614	338 763	17 343	43 827 270
Aplicações em instituições de crédito	-	3 360 877	-	-	-	3 360 877
	31 741 828	39 669 427	7 162 614	338 763		78 929 975

(Montantes expressos em Euros)

	31.12.2010					Total
	À vista	Até 3 meses	De 3 meses a um ano	Entre 1 e 5 anos	Indeterminado	
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 711	-	-	-	-	2 711
Disponibilidades em outras instituições de crédito	70 233 159	-	-	-	-	70 233 159
Activos financeiros detidos para negociação	-	-	25 575	-	-	25 575
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	281 179	305 950	17 343	604 473
Aplicações em instituições de crédito	-	7 163 870	-	-	-	7 163 870
	70 235 870	7 163 870	306 754	305 950		78 029 788

A Sociedade, à data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010 não detém passivos financeiros.

Em 31 de Dezembro de 2011 a exposição do Grupo a dívida pública de países da Zona Euro apresenta-se como segue:

		(Montantes expressos em Euros)
		31.12.2011
		Activos financeiros disponíveis para venda
Instrumentos de dívida		
Portugal		43 809 927

A exposição apresentada encontra-se registada no balanço da Sociedade pelo seu justo valor com base em valores de cotação de mercado.

O detalhe sobre a exposição a títulos de dívida na carteira de Activos Financieros Disponíveis para Venda é como se segue:

							(Montantes expressos em Euros)
							31.12.2011
	Valor nominal	Valor de cotação	Juro corrido	Valor de balanço	Imparidade	Reserva de justo valor	
Activos financeiros disponíveis para venda							
Portugal							
Maturidade inferior a 1 ano	43.895.000	43.463.100	8.064	43.471.164	-	52.629	
Maturidade superior a 1 ano	435.000	328.425	10.338	338.763	-	52.882	
	44 330 000	43 791 525	18 402	43 809 927	-	105 512	

Os fundos próprios relativos às contas individuais da ESAF – SGPS para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, encontram-se apresentados conforme se segue:

(Montantes expressos em euros)			
		31.12.2011	31.12.2010
A - Fundos Próprios			
Capital ordinário realizado, Prémios de Emissão e Acções Próprias		11 750 000	11 750 000
Resultados e Reservas formadas por resultados não distribuídos		41 681 478	36 884 130
Activos Intangíveis, Desvios Actuarias de Balanço, Goodwill e Diversos		(360 436)	(179 702)
Fundos Próprios para determinação do Rácio Core Tier I	(A1)	53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios de Base (TIER I)	(A2)	53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios Complementares (TIER II)		53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios Elegíveis	(A3)	53 071 042	48 454 428
B- Activos de Risco Equivalentes			
Calculados de Acordo com o Aviso 1/93 (Carteira Bancária)	(B)		
Calculados de Acordo com o Aviso 7/96 (Carteira de Negociação)			
Total de Activos de Risco Equivalentes		7 577 017	8 113 478
C- Rácios Prudenciais			
Rácio Core Tier 1	(A1 / B)	57,1%	63,6%
Rácio Tier 1	(A2 / B)	57,1%	63,6%
Rácio de Solvabilidade	(A3 / B)	57,1%	63,6%

Durante o ano de 2011, as funções de Compliance e Auditoria Interna foram asseguradas pelo Departamento de Compliance, sendo as funções de Gestão de Risco asseguradas pela Área de Risco integrada no Departamento de Middle-Office.

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 30 – ALTERAÇÃO DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

No final do exercício de 2011 a Sociedade tomou a decisão de proceder à alteração da política contabilística relativa ao tratamento dos desvios actuariais, deixando de utilizar o método do corredor e passando a reconhecer os ganhos e perdas actuariais em outro rendimento integral (Other comprehensive income – OCI), conforme permitido pelo parágrafo 93A do IAS 19.

A decisão de alterar a política contabilística teve como base o entendimento de que o reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais em capital próprio na rubrica de outro rendimento integral proporciona uma informação mais relevante sobre a posição da Sociedade no que se refere às suas responsabilidades com pensões de reforma. Este entendimento é corroborado pelo próprio IASB no parágrafo BC48B do IAS 19, onde é referido que o reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais de forma imediata em capital próprio proporciona uma informação mais fidedigna das operações do que o método do corredor.

De acordo com o parágrafo 29 do IAS 8, a alteração de uma política contabilística torna necessário que a Sociedade re-expressse as suas demonstrações financeiras como se tivesse adoptado desde sempre a política de reconhecimento em capital próprio dos ganhos e perdas actuariais.

Desta forma, apresentam-se de seguida os ajustamentos efectuados às demonstrações financeiras da Sociedade a 1 de Janeiro de 2010 e 31 de Dezembro de 2010:

(milhares de euros)

Balço	1 de Janeiro de 2010			31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Activo						
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2 976	-	2 976	2 711	-	2 711
Disponibilidades em outras instituições de crédito	58 487 090	-	58 487 090	70 233 159	-	70 233 159
Activos financeiros deidos para negociação	34 717	-	34 717	25 575	-	25 575
Activos financeiros disponveis para venda	12 702 778	-	12 702 778	604 473	-	604 473
Aplicações em instituições de crédito	7 931 636	-	7 931 636	7 163 670	-	7 163 670
Activos tangíveis	748 553	-	748 553	649 329	-	649 329
Activos intangíveis	682 204	-	682 204	446 242	-	446 242
Investimentos em associadas	10 564 346	-	10 564 346	16 383 844	-	16 383 844
Activos por impostos diferidos	34 102	716 754	750 856	57 672	560 672	718 744
Outros activos	19 400 926	(2 471 595)	16 929 361	17 092 699	(2 278 870)	14 813 829
Total de Activo	110 699 328	(1 754 811)	108 944 517	114 669 774	(1 617 998)	113 051 776
Passivo						
Provisões	5 609 265	-	5 609 265	4 671 462	-	4 671 462
Passivos por impostos correntes	4 558 594	-	4 558 594	1 422 427	-	1 422 427
Outros passivos	12 925 016	-	12 925 016	11 385 987	-	11 385 987
Total de Passivo	22 493 675	-	22 493 675	17 479 876	-	17 479 876
Capital Próprio						
Capital	11 750 000	-	11 750 000	11 750 000	-	11 750 000
Reservas de justo valor	7 464	-	7 464	(5 845)	-	(5 845)
Outras reservas e resultados transferidos	67 056 363	(1 754 811)	65 301 572	72 853 804	(1 718 205)	71 135 599
Resultado líquido do exercício atribuído aos accionistas da Sociedade	20 010 778	-	20 010 778	22 563 335	100 207	22 663 542
Dividendos antecipados	(10 669 000)	-	(10 669 000)	(10 011 030)	-	(10 011 030)
Total de capital próprio atribuído aos accionistas da Sociedade	88 155 625	(1 754 811)	86 400 814	97 150 084	(1 617 998)	95 532 086
Interesses que não controlam	50 028	-	50 028	39 804	-	39 804
Total de Capital Próprio	88 205 653	(1 754 811)	86 450 842	97 189 898	(1 617 998)	95 571 900
Total de Passivo e Capital Próprio	110 699 328	(1 754 811)	108 944 517	114 669 774	(1 617 998)	113 051 776

(milhares de euros)

Demonstração de Resultados	31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Juros e proveitos similares	380 504	-	380 504
Juros e custos similares	(1 564)	-	(1 564)
Margem financeira	378 940	-	378 940
Rendimentos de instrumentos de capital	187	-	187
Rendimentos de serviços e comissões	69 252 887	-	69 252 887
Encargos com serviços e comissões	(20 809 727)	-	(20 809 727)
Resultados de activos ao justo valor através de resultados	(9 142)	-	(9 142)
Resultados de activos financeiros disponveis para venda (líquido)	32 490	-	32 490
Resultados de reavaliação cambial	185 356	-	185 356
Resultados da alienação de outros activos	(10 857)	-	(10 857)
Outros resultados de exploração	950 711	-	950 711
Proveitos operacionais	49 970 845	-	49 970 845
Custos com pessoal	(9 195 701)	100 207	(9 095 494)
Gastos gerais administrativos	(8 027 508)	-	(8 027 508)
Depreciações e amortizações	(659 450)	-	(659 450)
Provisões líquidas de reposições e anulações	337 803	-	337 803
Impandade de outros activos líquida de reversões e recuperações	(14 779)	-	(14 779)
Resultados da associadas (equivalência patrimonial)	(82 957)	-	(82 957)
Custos operacionais	(17 642 592)	100 207	(17 542 385)
Resultado antes de impostos	32 328 253	100 207	32 428 460
Impostos			
Correntes	(9 766 760)	-	(9 766 760)
Diferidos	18 690	-	18 690
Resultado após impostos e antes de interesses minoritários	22 580 183	100 207	22 680 390
Atribuível aos accionistas da sociedade	22 563 335	-	22 663 542
Atribuível aos interesses que não controlam	16 848	-	16 848
	22 580 183	-	22 680 390

Os ajustamentos efectuados ao outro rendimento integral do exercício findos em 31 de Dezembro de 2010 podem ser analisados como segue:

(milhares de euros)

Demonstração do Rendimento Integral	31 de Dezembro de 2010		
	Reportado	Ajustamentos	Reexpresso
Resultado líquido do exercício	22 563 335	100 207	22 663 542
Outro rendimento integral do exercício			
Desvios actuariais dos fundos de Pensões	-	92 488	189 361
Impostos diferidos	-	(55 882)	(62 248)
	-	36 606	127 113
Total do rendimento integral do exercício	22 563 335	136 813	22 790 655

O detalhe dos ajustamentos efectuados com vista à alteração da política contabilística analisa-se como segue:

(milhares de euros)

	Desvios actuariais em balanço de acordo com a anterior política contabilística	Impacto da alteração da política contabilística		
		No activo	No rendimento integral	Nos resultados
Valores brutos				
1 de Janeiro de 2010	2 471 565	(2 471 565)	(2 471 565)	-
Perdas actuariais do exercício	92 488	(92 488)	(92 488)	-
Amortização do exercício	(100 207)	100 207		100 207
Outros	-	-	-	-
31 de Dezembro de 2010	2 463 846	(2 463 846)	(2 564 053)	100 207
Imposto				
1 de Janeiro de 2010		716 754	716 754	-
Imposto do exercício		(55 881)	(55 881)	-
31 de Dezembro de 2010		660 873	660 873	-
Efeito líquido				
1 de Janeiro de 2010		(1 754 811)	(1 754 811)	-
31 de Dezembro de 2010		(1 802 973)	(1 903 180)	100 207

NOTA 31 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

30.1 Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas adoptadas pela Sociedade

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

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

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

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

Annual Improvement Project

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

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

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS AINDA NÃO ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

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

IFRS 9 - Instrumentos financeiros

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

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;
- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;
- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito próprio dos passivos financeiros classificados na categoria justo valor através de resultados (fair value option) serão reconhecidas directamente Outro rendimento integral (Other comprehensive income). As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em Outro rendimento integral não serão posteriormente transferidos para resultados.

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

IFRS 11 - Acordos conjuntos

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

As principais alterações introduzidas por esta norma foram:

- A estrutura dos acordos conjuntos deixou de ser o factor crítico para determinação do modelo contabilístico a seguir. A classificação de um acordo conjunto exige a identificação e avaliação da estrutura, da forma jurídica, do acordo contratual e de outros factos e circunstâncias;

- Introdução da obrigatoriedade de aplicação da equivalência patrimonial a uma joint venture, eliminando assim a opção de consolidação pelo método proporcional.

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

IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades

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

- A natureza e os riscos associados aos interesses noutras entidades, e
- Os efeitos desses interesses ao nível da situação financeira, resultados das operações e fluxos de caixa na entidade que reporta.

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

IFRS 13 - Mensuração do justo valor

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

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

IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais

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

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

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

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração ao IFRS 7 - Divulgações - Offsetting de activos e passivos financeiros com data efectiva de

aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida.

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

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

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

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

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

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

Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

DAACIS		DR PRESS		DR TC	
		DR JAPRESS		DR OFIN	
		Eng. OM		DR PFI	
		DR AMP		DR PC	
		DR LLV		Eng. FF	
		DR ARB		DR EC	
		DR JPE		Eng. PE	
		Eng. VP			

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

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

(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 *International Financial Reporting Interpretation Committee* ("IFRIC"), e pelos respectivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e foram preparadas de acordo com as NCA, as quais incluem os IFRS em vigor tal como adoptados na União Europeia até 31 de Dezembro de 2011. As políticas contabilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2011 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras anuais com referência ao exercício de 2010.

As principais normas e interpretações adoptadas no exercício de 2011 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.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 24 de Abril de 2012.

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).

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.

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.

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

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

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

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

2.6. Activos intangíveis

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

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

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

2.7. Locações

A Sociedade classifica as operações de locação como locação operacional ou financeira, em função da sua substância e não da sua forma legal cumprindo os critérios definidos no IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e

benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidas para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

A ESAF SGPS em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 apenas detinha operações de locação operacional.

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

2.8. Benefícios aos empregados

Benefícios de saúde

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

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

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

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

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

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.

O Plano de Pagamento de Remuneração variável terminou no mês de Junho de 2011.

Remunerações variáveis aos empregados

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

2.9. Impostos sobre lucros

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

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

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

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

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

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.

Nos casos em que o efeito do desconto é material, a provisão corresponde ao valor actual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.

2.11. Caixa e equivalentes de caixa

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

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

2.12. Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado e de activos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de Juros e proveitos similares ou Juros e custos similares, utilizando o método da taxa efectiva.

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.

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 discutidos nesta nota com o objectivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados pela Sociedade e a sua divulgação. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela ESAF SGPS é apresentada na Nota 2 às demonstrações financeiras.

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

3.1 Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

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

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

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

3.2 Impostos sobre os lucros

A Sociedade encontra-se sujeita ao pagamento de impostos sobre lucros. A determinação do montante global de impostos sobre os lucros requer determinadas interpretações e estimativas.

Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação do valor final de imposto a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

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

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

NOTA 4 – REPORTE POR SEGMENTOS

Considerando que a ESAF SGPS não detém títulos de capital próprio ou de dívida que sejam negociados publicamente, à luz do parágrafo 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)	
	31.12.2011	31.12.2010
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades em instituições de crédito	194 039	90 340
Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros	938 104	60 766
	<u>1 132 143</u>	<u>151 106</u>
Juros e encargos similares		
Outros	37	-
	<u>37</u>	<u>-</u>
	1 132 106	151 106

O valor da rubrica Juros e rendimentos similares resulta da remuneração de depósitos à ordem, junto de instituições financeiras (ver nota 12). A rubrica Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros incluem o montante de 878 512 euros respeitante a juros de Bilhetes do Tesouro.

NOTA 6 – RENDIMENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Dividendos de empresas subsidiárias e associadas		
ESAF - ESFIM	10 381 722	9 960 584
ESAF - ESFII	3 035 529	2 624 044
ESAF - ESGP	5 052 245	3 478 566
ESAF - ESFP	1 453 439	1 651 688
ESAF - PI SGPS	3 141 562	4 000 000
CAPITAL MAIS	130 076	16 822
ESAF - AAM, Lda.	2 951 199	-
Dividendos de activos financeiros disponíveis para venda		
BES COMPANHIA DE SEGUROS, SA	150	187
	26 145 922	21 731 891

NOTA 7 – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendimentos de serviços e comissões		
Serviços de gestão às participadas	1 742 000	2 087 000
Outros serviços de gestão	391 320	412 223
	<u>2 133 320</u>	<u>2 499 223</u>
Encargos com serviços e comissões		
Por serviços bancários	73 096	1 965
	2 060 224	2 497 258

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.

No exercício de 2011 os custos facturados às participadas diminuíram, uma vez que os custos incorridos pela ESAF – SGPS na sua gestão, também diminuíram.

NOTA 8 – OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Rendimentos		
Outros rendimentos e receitas operacionais	827 725	711 080
Encargos		
Outros encargos e gastos operacionais	25 504	31 142
Outros impostos	7 012	1 043
	<u>32 516</u>	<u>32 185</u>
	795 209	678 895

A rubrica de Outros rendimentos e receitas operacionais, inclui facturação de cedência de pessoal pela sociedade que em 2011 ascendem a 541 119 euros (2010: 673 313 euros).

NOTA 9 – CUSTOS COM PESSOAL

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Remunerações aos órgãos sociais	82 500	82 500
Vencimentos e salários	782 955	972 369
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	236 962	588 360
Outros encargos sociais obrigatórios	192 771	236 812
Outros custos com o pessoal	94 260	108 804
	1 389 448	1 988 845

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 50 660 euros (2010: 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 e que terminou em Junho de 2011.

Durante o exercício de 2011 e 2010 a ESAF – SGPS registou os seguintes custos com remunerações fixas atribuídas a membros de órgãos sociais:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
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	221 139	222 432
Ana Rita Gomes Barosa	-	148 499
Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa	155 486	147 383
Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes	42 000	42 000
João Pedro Corrêa de Azevedo Guimarães	146 196	146 841
	605 321	747 655

Durante 2011 foram atribuídas pela ESAF – SGPS a membros de órgãos sociais as seguintes remunerações variáveis:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Conselho de Administração		
Fernando Fonseca Cristino Coelho	168 750	-
Ana Rita Gomes Barosa	110 250	122 500
Pedro Luis Faria Araújo de Almeida e Costa	94 500	64 680
João Pedro Corrêa de Azevedo Guimarães	90 000	41 700
Fernando Miguel Palhavã de Matos Fernandes	17 550	-
	481 050	228 880

O pagamento de 50% do valor atribuído de remuneração variável em 2011 foi diferido pelo prazo de 3 anos.

No decurso do exercício de 2011 a ESAF SGPS teve em média 26 colaboradores (2010: 33); repartidos da seguinte forma:

	31.12.2011	31.12.2010
Quadros superiores	4	6
Quadros médios	5	21
Outros	17	6
	26	33

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 – 2008/2011).

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 50 660 euros (2010: 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

NOTA 10 – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Cedência de recursos humanos Grupo BES	849 237	1 233 768
Rendas e alugueres	364 500	448 342
Conservação e reparação	152 987	142 057
Comunicações	96 083	120 238
Publicidade e edição de publicações	775	173 688
Deslocações e representação	39 862	60 128
Outros fornecimentos de terceiros	28 993	45 029
Água, energia e combustíveis	80 648	85 992
Seguros	14 969	16 899
Material de consumo corrente	23 266	28 328
Formação do pessoal	2 833	10 699
Serviços especializados:		
Consultores e auditores externos	50 000	57 400
Informática	201 365	172 990
Trabalho independente	71 723	86 996
Limpeza	44 554	43 187
Segurança e vigilância	26 698	26 382
Estudos e consultas	30 000	34 500
Outros serviços especializados	57 937	63 124
Mão de obra eventual	18 516	44 814
Encargos com acções de natureza cultural	3 800	7 000
Outros serviços de terceiros	6 936	14 286
	2 165 682	2 915 847

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.

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Até um ano	88 254	132 000
De um a cinco anos	113 960	249 000
	202 214	381 000

Os honorários do exercício de 2011 relativos à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas são 38 000 euros (31 de Dezembro de 2010: 40 000 euros).

NOTA 11 – RESULTADOS DA ALIENAÇÃO DAS SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS

(Montantes expressos em euros)

Participação Financeira	Custo de aquisição	Valor de venda	Ganho na Alienação
Valor de aquisição AAM	839 846	2 144 846	(1 305 000)

A rubrica de resultados da alienação das subsidiárias e associadas inclui o ganho de 1 305 000 euros com a alienação da participação na ESAF – Alternative Asset Management, Ltd. (ver Nota 18).

NOTA 12 – 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)

	31.12.2011	31.12.2010
Resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade	30 384 658	19 678 396
Número médio de acções ordinárias em circulação	2 350 000	2 350 000
Resultado por acção básico atribuível aos accionistas	12,93	8,37

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 2011 e 2010 a ESAF SGPS não detinha potenciais acções ordinárias diluidoras, pelo que, o resultado por acção diluído é igual ao resultado por acção básico.

NOTA 13 – DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

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

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Disponibilidades em outras instituições de crédito no país		
Depósitos à ordem	3 702 822	21 042 581
Disponibilidades em outras instituições de crédito no estrangeiro		
Depósitos à ordem	371 183	317 119
	4 074 005	21 359 700
	4 074 005	21 359 700

A redução das disponibilidades em instituições de crédito reflecte a aplicação de excedentes de tesouraria em outros activos financeiros (ver Nota 14).

Em 31 de Dezembro de 2011, a taxa média de remuneração foi de 0,92% (31 de Dezembro 2010:0,30%).

NOTA 14 – 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	-	-	171 484	(171 484)
Saldo em 01 de Janeiro de 2010	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
Revalorização da opção	(206 200)	-	(180 626)	(25 574)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	-	-	-	-

NOTA 15 – ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica apresenta-se da seguinte forma:

(Montantes expressos em euros)

Opção	(1) Custo	Resultados de mercado		Valor balanço
		Positiva	Negativa	
Valor de aquisição	206 200	-	-	206 200
Revalorização da opção	-	-	171 484	(171 484)
Saldo em 01 de Janeiro de 2010	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
Revalorização da opção	(206 200)	-	(180 626)	(25 574)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	-	-	-	-

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

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 2011 a sociedade detinha uma aplicação de 21 000 000 unidades de Bilhetes do Tesouro com vencimento a 20.01.2012 e ainda 7 000 000 unidades com vencimento em 20.04.2012.

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010, activos financeiros disponíveis para venda, exceptuando os Bilhetes do Tesouro apresentam maturidade indeterminada.

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

	31.12.2011			31.12.2010		
	Cotado	Não cotado	Total	Cotado	Não cotado	Total
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
Bilhetes do Tesouro	27 787 550	-	27 787 550	-	-	-
	27 787 550	16 967	27 804 517	-	16 967	16 967

NOTA 16 – ACTIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Imóveis		
Beneficiações em edifícios arrendados	111 067	111 067
	111 067	111 067
Equipamento		
Equipamento informático	993 808	1 073 106
Instalações interiores	663 784	653 318
Mobiliário e material	569 244	569 244
Máquinas e ferramentas	222 093	222 093
Material de transporte	38 341	38 341
Equipamento de segurança	22 477	20 012
Outros activos tangíveis	5 641	5 641
	2 515 388	2 581 755
Depreciação acumulada	(2 165 935)	(2 055 526)
Saldo Líquido	460 520	637 296

Durante o exercício de 2011, 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 2011	111 067	1 073 106	653 318	569 244	222 093	38 341	20 012	5 641	2 692 822
Adições	-	2 426	5 069	-	-	-	2 465	-	9 960
Abates/Vendas	-	(81 724)	-	-	-	-	-	-	(81 724)
Transferências	-	-	5 397	-	-	-	-	-	5 397
Saldo 31 de Dezembro de 2010	111 067	993 808	663 784	569 244	222 093	38 341	22 477	5 641	2 626 455
Amortizações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	106 250	985 897	362 033	355 559	193 835	33 693	14 183	4 076	2 055 526
Amortizações do exercício	4 817	58 565	64 911	44 047	12 626	4 648	954	1 565	192 133
Abates/Vendas	-	(81 724)	-	-	-	-	-	-	(81 724)
Transferências	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo 31 de Dezembro de 2010	111 067	962 738	426 944	399 606	206 461	38 341	15 137	5 641	2 165 935
		-1							
Saldo Líquido	-	31 070	236 840	169 638	15 632	-	7 340	-	460 520

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	111 067	1 073 106	653 318	569 244	222 093	38 341	20 012	5 641	2 692 822
Amortizações									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	95 143	1 067 965	477 487	317 495	196 364	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	106 250	985 897	362 033	355 559	193 835	33 693	14 183	4 076	2 055 526
Saldo Líquido	4 817	87 209	291 285	213 685	28 258	4 648	5 829	1 565	637 296

NOTA 17 – ACTIVOS INTANGÍVEIS

Esta rubrica, a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, analisa-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Adquiridos a terceiros		
Sistemas de tratamento automático de dados	1 738 618	1 587 638
Activos intangíveis em curso	-	99 280
Amortização acumulada	(1 549 925)	(1 421 351)
Saldo Líquido	188 693	265 567

Durante o exercício de 2011, 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 2011	1 587 638	99 280	1 686 918
Adições	5 040	52 057	57 097
Abates/Vendas	-	-	-
Transferências	145 940	(151 337)	(5 397)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	1 738 618	-	1 738 618
Amortizações			
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	1 421 351	-	1 421 351
Amortizações do exercício	128 574	-	128 574
Abates/Vendas	-	-	-
Transferências	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	1 549 925	-	1 549 925
Saldo Líquido	188 693	-	188 693

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

NOTA 18 – INVESTIMENTOS EM SUBSIDIÁRIAS E ASSOCIADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os valores das participações detidas pela ESAF SGPS, no capital de outras empresas, são apresentados como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2011			31.12.2010		
	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação	Nº de acções	Participação directa no capital	Custo da participação
ESAF - E. S. Fundos Invest. Imobiliário, S.A.	500 000	100%	1 250 000	500 000	100%	1 250 000
ESAF - E. S. Fundos Invest. Mobiliário, S.A.	600 000	100%	6 305 406	600 000	100%	6 305 406
ESAF - E. S. Gestão Patrimónios, S.A.	625 000	100%	3 310 616	625 000	100%	3 310 616
ESAF - E. S. Fundos da Pensões, S.A.	200 000	100%	3 506 402	200 000	100%	3 506 402
ESAF - E. S. Parl. 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	-	0,00%	-	600 001	99,70%	839 846
E.S. Activos Financeiros S.A.	975 000	50%	42 765 456	800 000	50%	41 015 456
			57 187 760			56 277 606

Em Setembro de 2011 a ESAF SGPS reforçou a sua posição no capital da E.S. Activos Financeiros, SA, em 175 000 novas acções adquiridas através de aumento de capital, mantendo a mesma participação. Durante o presente exercício a ESAF SGPS alienou a totalidade da sua participação na ESAF – Alternative Asset Management, Ltd, pelo montante de 2 144 846 euros, o que originou uma mais-valia de 1 305 000 euros, conforme referido na Nota 11.

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

NOTA 19 – OUTROS ACTIVOS

A rubrica Outros activos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Devedores e outras aplicações		
Prestações acessórias de capital	2 903 588	2 891 088
Suprimentos	-	1 750 000
Devedores diversos	3 269 039	1 403 675
	6 172 627	6 044 763
Proveitos a receber	94 602	84 467
Despesas com custo diferido	113 586	149 046
Outras contas de regularização	15 332	10 313
	6 396 147	6 288 589

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

	31.12.2011	31.12.2010
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 incluía em 2010 o montante de 1 750 000 euros, referente a um empréstimo concedido pela ESAF SGPS à sua participada ESAF - E.S. Activos Financieros, S.A. Este contrato venceu juros à taxa Euribor a um ano acrescida de um spread de 0,50%. Em 2011, esse empréstimo foi liquidado e fez-se um aumento de capital pelo mesmo montante.

A rubrica Devedores Diversos inclui o montante de 1 080 801 euros (2010: 1 349 202 euros) referente a serviços prestados a entidades do Grupo. Esta rubrica inclui ainda um montante de 2 144 846 euros a receber pela venda da ESAF AAM.

A rubrica Proveitos a receber inclui o montante de 94 602 euros da Portucale – Sociedade gestora de Fundos de Titularização, S.A..

NOTA 20 – PROVISÕES

Outros riscos e encargos	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo em 1 de Janeiro	3 347 100	3 347 100
Reversões	(2 829 658)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	517 442	3 347 100

A provisão para outros riscos e encargos, no montante de 517 442 euros (31 de Dezembro de 2010: 3 347 100 euros) tem como objectivo fazer face a perdas potenciais decorrentes do negócio da sociedade.

NOTA 21 – IMPOSTOS

A ESAF - SGPS está sujeita à tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e correspondente Derrama. O cálculo do imposto corrente do exercício de 2011 foi apurado com base numa taxa nominal de IRC e Derrama Municipal de 26,5%, de acordo com a Lei n.º 107-B/2003, de 31 de Dezembro, e a Lei n.º 2/2007, de 15 de Janeiro (que aprovou a Lei das Finanças Locais). O imposto corrente e diferido relativo ao período de doze meses findo em 31 de Dezembro de 2011 foi apurado com base numa taxa nominal de IRC e Derrama Municipal de 26,5%, acrescida de uma taxa adicional de 2,5% referente à Derrama Estadual prevista no âmbito das medidas adicionais do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) aprovadas pela Lei n.º 12-A/2010, de 30 de Junho.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, as quais correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço. Na medida em que a alteração das taxas de Derrama Estadual prevista na Lei n.º 64-B/2011, de 30 de Dezembro (Lei do Orçamento do Estado para 2012), se aplica apenas aos exercícios de 2012 e de 2013 e não se estima que nesses exercícios ocorra a reversão das diferenças temporárias com impacto líquido significativo, a mesma não foi tomada em consideração no cálculo do imposto diferido a 31 de Dezembro de 2011.

Os impostos sobre o rendimento (correntes ou diferidos) são reflectidos nos resultados do exercício, excepto nos casos em que as transacções que os originaram tenham sido reflectidas noutras rubricas de capital próprio. Nestas situações, o correspondente imposto é igualmente reflectido por contrapartida de capital próprio, não afectando o resultado do exercício.

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

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2011 e 2010 explica-se como se segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Imposto corrente	10 436	28 232
Total do imposto registado em resultados	10 436	28 232

O imposto corrente a pagar / (receber) reportado no balanço de 2011 e 2010 explica-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Resultado Líquido do exercício	30 384 658	19 678 396
Estimativa de IRC - Impostos correntes	10 436	28 232
Carga fiscal já paga:		
Pagamento Especial por conta		-
Retenções na fonte	(95 948)	(27 258)
Imposto a pagar / (receber)	(85 512)	974

A reconciliação entre o imposto esperado à taxa aplicável e o imposto reconhecido em resultados, com referência aos exercícios de 2011 e 2010, analisa-se como segue:

	(Montantes expressos em euros)	
	31.12.2011	31.12.2010
Resultado antes de impostos	30 395 094	19 678 396
Taxa de imposto - 26,5%	8 054 700	5 214 775
Lucros regime fiscal privilegiado	4 196	7 354
Eliminação dupla tributação de rendimentos distribuídos	(6 928 669)	(5 758 902)
Outros	(741 782)	3 230
(Prejuízo) para efeitos fiscais/ Lucro tributável	388 444	(533 543)
Tributações autónomas	10 436	28 232
	10 436	28 232

Os Activos/passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 2011 e 2010 podem ser analisados como segue:

(Montantes expressos em euros)

	Activo		Passivo	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Bilhetes de Tesouro	13 438	-	3 719	-
Saldo líquido de impostos diferidos	13 438	-	3 719	-

Os activos e passivos por impostos diferidos surgem no reconhecimento da mais e menos valia potencial dos bilhetes do tesouro (ver Nota 14).

O imposto diferido reconhecido em resultados e reservas durante os períodos findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, teve as seguintes origens:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2011		31.12.2010	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Activos financeiros disponíveis para venda	-	(36 676)	-	-
	-	(36 676)	-	-

NOTA 22 – OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica decompõe-se como segue:

(Montantes expressos em euros)

	31.12.2011	31.12.2010
Credores e outros recursos		
Credores por fornecimento de bens	115 123	112 653
Estimativa para distribuição de resultados a colaboradores	236 962	604 927
IVA a pagar	171 957	173 375
Contribuições para a Segurança Social	21 053	24 987
IRS a entregar	11 523	19 818
Outras contas de regularização	-	61
	556 618	935 821
Custos a pagar		
Custos com pessoal	432 565	360 132
Outros custos a pagar	146 926	169 901
	579 491	530 033
	1 136 109	1 465 854

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 54 084 euros (2010: 77 906 euros).

A rubrica Custos com pessoal inclui um montante de 130 628 euros, referente à periodificação do subsídio de férias a pagar durante o exercício 2011, em 2010 este valor ascendia a 164 967 euros.

NOTA 23 – CAPITAL, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Acções Ordinárias

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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 31.12.2011	% de Capital 31.12.2010
Grupo Banco Espírito Santo		
Banco Espírito Santo, S.A.	89,996%	70,000%
Banco Espírito Santo Investimento, S.A.	-	15,000%
Caisse Nationale de Crédit Agricole, S.A.	10,000%	10,000%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	0,0043%	5,000%
	100%	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.

À data de 31 de Dezembro de 2011, a reserva legal ascende à quinta parte do capital social da sociedade, pelo que não será efectuado qualquer reforço durante o exercício de 2012.

Reservas de Justo Valor

As reservas de justo valor representam as mais e menos valias potenciais relativas a investimentos disponíveis para venda em Bihetes de Tesouro.

(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 2010	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
Alteração de justo valor	(36 676)	9 719	(26 957)	-	-	-
Constituição/(Utilização) de Reservas	-	-	-	-	5 907 396	5 907 396
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	(36 676)	9 719	(26 957)	2 350 000	62 198 621	64 548 621

NOTA 24 – 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)

	31.12.2011		31.12.2010	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo				
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	4 074 005	-	21 359 700
Activos financeiros detidos para negociação	-	-	-	25 574
Outros activos	2 955 800	57 536	3 224 202	1 789 612
	<u>2 955 800</u>	<u>4 131 541</u>	<u>3 224 202</u>	<u>23 174 886</u>
Passivo				
Outros passivos	54 083	60 444	77 906	171 940
	<u>54 083</u>	<u>60 444</u>	<u>77 906</u>	<u>171 940</u>
Proveitos				
Juros e proveitos similares	-	221 881	-	122 951
Rendimentos de instrumentos de capital	26 145 922	-	21 731 704	-
Rendimentos de serviços e comissões	1 722 000	-	2 087 000	-
Outros ganhos e rendimentos operacionais	1 846 119	227 371	673 313	13 048
	<u>29 714 041</u>	<u>449 252</u>	<u>24 492 017</u>	<u>135 999</u>
Custos				
Encargos com serviços e comissões	-	73 096	-	1 905
Resultados de activos ao justo valor através de resultados	-	-	-	(9 143)
Custos com o pessoal	-	94 260	-	77 465
Gastos gerais administrativos	621 223	271 030	664 796	575 703
	<u>621 223</u>	<u>438 386</u>	<u>664 796</u>	<u>645 930</u>

NOTA 25 – 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 2011 e 2010. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Sociedade não detém passivos financeiros.

NOTA 26 – 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.

(Montantes expressos em euros)

		31.12.2007	31.12.2006
A - Fundos Próprios			
Capital ordinário realizado, Prémios de Emissão e Acções Próprias		11 750 000	11 750 000
Resultados e Reservas formadas por resultados não distribuídos		41 681 478	36 884 130
Activos Intangíveis, Desvios Actuariais de Balanço, Goodwill e Diversos		(360 436)	(179 702)
Fundos Próprios para determinação do Rácio Core Tier I	(A1)	53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios de Base (TIER I)	(A2)	53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios Complementares (TIER II)		53 071 042	48 454 428
Fundos Próprios Elegíveis	(A3)	53 071 042	48 454 428
B- Activos de Risco Equivalentes			
	(B)		
Calculados de acordo com o Aviso 1/93 (Carteira Bancária)			
Calculados de acordo com o Aviso 7/96 (Carteira de Negociação)			
Total de Activos de Risco Equivalentes		7 577 017	8 113 478
C- Rácios Prudenciais			
Rácio Core Tier 1	(A1 / B)	57,1%	63,6%
Rácio Tier 1	(A2 / B)	57,1%	63,6%
Rácio de Solvabilidade	(A3 / B)	57,1%	63,6%

NOTA 27 – NORMAS RECENTEMENTE EMITIDAS

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS E ADOPTADAS PELO GRUPO

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

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

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

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

Annual Improvement Project

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

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

NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS AINDA NÃO ADOPTADAS PELA SOCIEDADE

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

IFRS 9 - Instrumentos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Novembro de 2009, o IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2015, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma sofreu algumas alterações em Outubro de 2010 e ainda não foi adoptada pela União Europeia. Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição do IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros passam a ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, contenham apenas características básicas de dívida, e a entidade, no modelo de gestão do negócio, detenha esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas os respectivos fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;
- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados do exercício. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital, para os quais, as variações de justo valor e as mais ou menos valias realizadas são reconhecidas em reservas. Os ganhos e perdas assim reconhecidos não poderão ser reciclados por resultados do exercício. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital sejam assim tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício;
- Todos os instrumentos de capital terão de ser mensurados ao justo valor, deixando de existir a possibilidade estabelecida pela IAS 39 de manter estes títulos ao seu custo de aquisição em situações em que este não possa ser mensurado com fiabilidade;
- As alterações de justo valor atribuíveis ao risco de crédito próprio dos passivos financeiros classificados na categoria justo valor através de resultados (fair value option) serão reconhecidas directamente Outro rendimento integral (Other comprehensive income). As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os

montantes registados em Outro rendimento integral não serão posteriormente transferidos para resultados.

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

IFRS 11 - Acordos conjuntos

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

As principais alterações introduzidas por esta norma foram:

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

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

IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades

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

- A natureza e os riscos associados aos interesses noutras entidades, e
- Os efeitos desses interesses ao nível da situação financeira, resultados das operações e fluxos de caixa na entidade que reporta.

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

IFRS 13 - Mensuração do justo valor

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

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

IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais

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

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

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

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

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

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

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

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

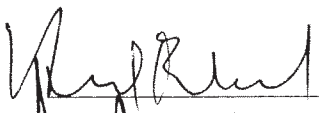
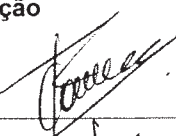
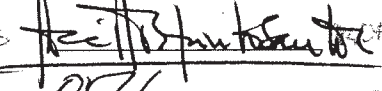
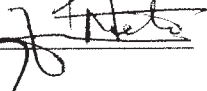
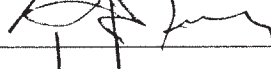
- o critério de que uma entidade tem o direito legal de efectuar a liquidação pelo valor líquido dos valores reconhecidos, e
- o critério de que uma entidade tem a intenção de liquidar os valores de forma líquida ou de realizar os activos e liquidar os passivos em simultâneo.

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

O Técnico Oficial de Contas

DR. NOR 

O Conselho de Administração

DR.RESS  DR. FC 
DR.IMPRESS  DR. FN 
Eng. OM  DR. PFH 
DR. AMP  DR. FC 
DR. LLV  Eng. FE 
DR. AUB  DR. EC 
DR. OPE  Eng. PE 
Eng. VP 

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 2011.

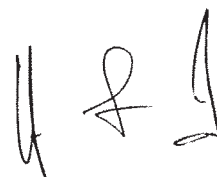
Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade da Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, 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 2011, 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 2011, 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 das versões preliminares da Certificação Legal das Contas Individuais e da Certificação Legal das Contas Consolidadas, elaboradas pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, ambas sem reservas, e com cujos teores concordámos.



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

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

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

- a) O Relatório de Gestão e as Contas individuais e consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011;
- 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, 26 de Abril de 2012

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)



**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

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 2011 (que evidencia um total de 96.211.092 euros e um total de capital próprio de 94.553.822 euros, incluindo um resultado líquido de 30.384.658 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.

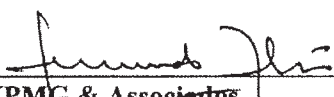
Opinião

- 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 2011, 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, 3 de Maio de 2012



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



**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 o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 117.486.311 euros e um total de capital próprio atribuível aos accionistas da Sociedade de 104.933.650 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos accionistas da Sociedade de 24.246.287 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.

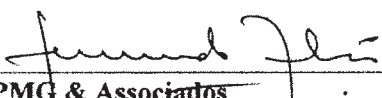
Opinião

- 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 2011, o resultado consolidado das suas operações, os fluxos consolidados de caixa, 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.

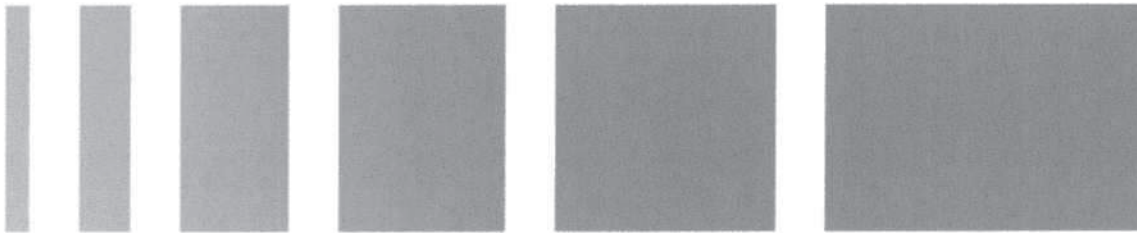
Relato sobre os requisitos legais

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

Lisboa, 3 de Maio de 2012


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

RELATÓRIO DE GOVERNO DA SOCIEDADE



Handwritten signatures and initials on the right margin, including a large signature at the top, a signature with "24" next to it, and a signature with "01" and "m." below it.

7. RELATÓRIO DE GOVERNO DA SOCIEDADE

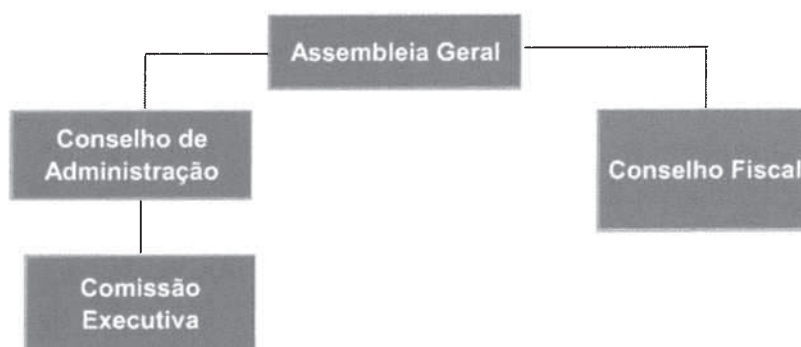
Os princípios e práticas de Governação implementados pela sociedade têm por objectivo uma governação responsável e orientada para a criação de valor.

7.1. 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 2011, 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.

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 Política de Continuidade de Negócio do Grupo Banco Espírito Santo, e consequentemente da Espírito Santo Activos Financeiros, SA – ESAF, estabelece os princípios orientadores para a implementação, actualização e o teste regular da função de Gestão de Continuidade de Negócio em todo o Grupo alinhada com as imposições legais e regulamentares em vigor e com standards internacionais.

O modelo de gestão implementado garante a consistência e interacção da função em todo o Grupo mantendo, contudo, a autonomia de cada entidade e respeitando as especificidades de cada negócio e região onde esta se encontra localizada.

Assim sendo, compete ao Conselho de Administração da ESAF garantir o desenvolvimento e manutenção do Programa de Gestão de Continuidade de Negócio, bem como a aprovação das respectivas Política e normas adaptadas à sua especificidade e legislação regulamentar aplicável.

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, 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.

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

7.2. 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 – 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

Vogal – Vincent Claude Paul Pacaud

CONSELHO FISCAL

Presidente – José Manuel Macedo Pereira

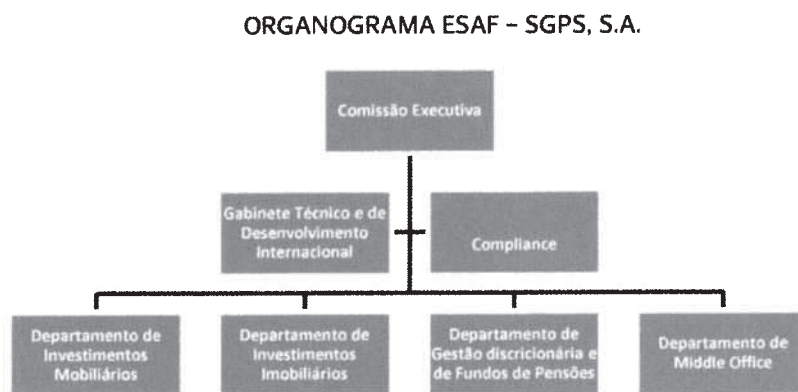
Vogal – Jacques dos Santos

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).

7.3. ORGANOGRAMA DA SOCIEDADE E DISTRIBUIÇÃO DE PELOUROS

A 31/12/2011 o organograma da ESAF era o seguinte:



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

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 on the right margin, including "RB" and "G 07"]

7.4. 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 Instituto de Seguros de Portugal aprovou a Norma Regulamentar 5/2010-R aplicável às sociedades gestoras de fundos de pensões, tendo sido seguidamente publicado o

Decreto-lei 88/2011 e o Aviso nº 10/2011, pelo Banco de Portugal, revogando o Aviso nº 1/2010 e a Carta-Circular nº 2/2010/DSB, diplomas aplicáveis às restantes sociedades do Grupo ESAF.

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

A presente política visa definir um conjunto de princípios e práticas de remuneração que sejam coerentes com a sociedade Mãe das sociedades que integram a ESAF, o Banco Espírito Santo, S.A. (o «BES»).

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.

Assim, 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) 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;

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.

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.

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.

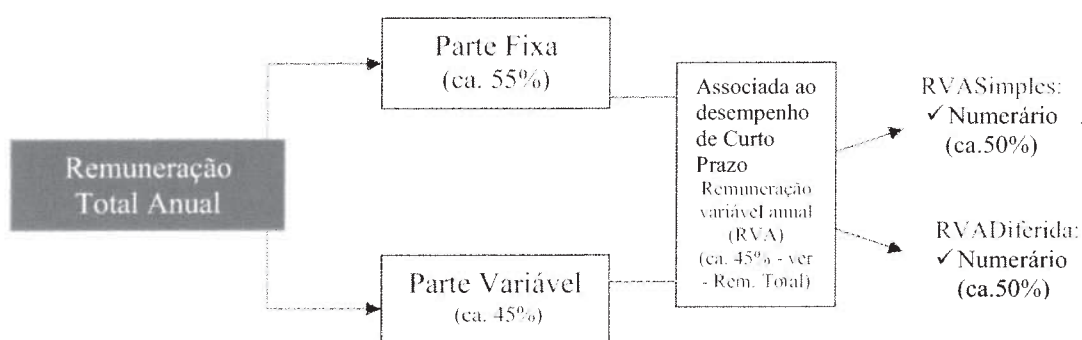
Handwritten notes and signatures on the right margin, including initials like 'P', 'RB', and 'F'.

e) Equilíbrio na remuneração

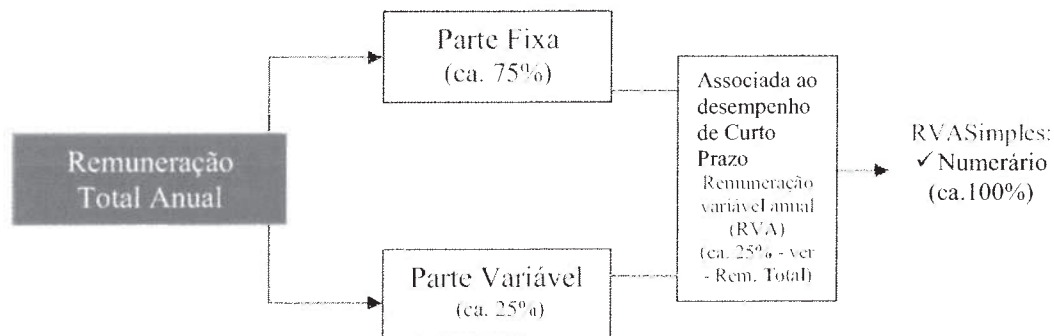
O montante exacto da parte variável oscilará, em cada ano, em função do grau de cumprimento dos principais objectivos anuais, constantes do Orçamento anual, tal como aprovado pelo Conselho de Administração.

f) Critérios de definição da componente variável em valor médio e momentos do seu pagamento

ESAF – SGPS



Restantes Sociedades Participadas



A Remuneração Variável Anual («RVA») é referente ao Desempenho de Curto Prazo e terá um peso de aproximadamente 45% na Remuneração Total Anual no caso da ESAF SGPS e de cerca de 25% no caso das Participadas.

A RVA será calculada para cada sociedade no início de cada ano pelo órgão competente, em função da evolução do Resultado Líquido Consolidado da ESAF SGPS do Exercício anterior (RCE). O valor da RVA será proporcional à variação do Resultado Líquido Consolidado face ao Resultado Líquido Consolidado do Exercício do período imediatamente anterior ao referido para efeito do cálculo da RVA respeitando as regras seguintes:

- I. No caso do RCE ter sido superior 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 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 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 que com essa se encontre em relação de domínio ou de grupo.

P

RB

3

07

Fm.

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 2011 aos membros dos órgãos sociais

Durante o exercício de 2011 foram auferidas pelos Órgãos Sociais da Sociedade as seguintes remunerações:

	ESAF - SGPS				Total ESAF-SGPS
	Fixa	Variável			
Membros dos Órgãos Sociais (com exceção da Comissão Executiva)	Vencimento	Subsídios e Outros	Paga	Diferida	
Ricardo Espírito Santo Silva Salgado					
José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva					
José Manuel Ferreira Neto					
Pedro José de Sousa Fernandes Homem					
Amílcar Carlos Ferreira de Moraes Pires					
Luis Miguel Pina Alves Luna Vaz					
Fernando Miguel Palhava de Matos Fernandes	42		9	9	60
Ana Rita Gomes Barosa			55	55	110
Enrique Cabanas Berdices					
Olivier Melennec					
Pedro Escudero					
Vincent Pacaud					
Total do Conselho de Administração	42	0	64	64	170
José Manuel Macedo Pereira		40			40
Jaques dos Santos					
KPMG & Associados, SROC, SA		38			38
Total do Conselho Fiscal	0	78	0	0	78
Maria Madalena F. S. Q. Mantas Moura		1			1
Total do Mesa da Assembleia Geral	0	1	0	0	1
Total Órgão Sociais s/ Comissão Executiva	42	79	64	64	249

Membros da Comissão Executiva	ESAF - SGPS				Total ESAF-SGPS	Outras Empresas
	Fixa	Subsídios e Outros	Variável			Grupo
			Paga	Diferida		
Fernando Fonseca Cristino Coelho	221		84	84	389	-
Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa	155		48	48	251	-
João Pedro Correia de Azevedo Guimarães	146		45	45	236	-
Total Comissão Executiva	522	0	177	177	876	0

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.

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

Através de várias iniciativas regulamentares, aprovadas pelas entidades de supervisão do sector (Norma Regulamentar 5/2010-R e do Aviso nº 10/2011), 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, exerçam a sua actividade no âmbito das funções com responsabilidade na assunção de riscos por conta da instituição ou dos seus clientes, com impacto no perfil de risco da instituição, ou a sua remuneração total os coloque no mesmo escalão de remuneração que os membros dos órgãos de administração ou fiscalização ou ainda que exerçam as funções de controlo previstas no Aviso do Banco de Portugal nº 5/2008.

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. Política de remuneração dos Colaboradores das sociedades 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 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.

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.

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 notes and signatures on the right margin, including initials like "RB" and "07", and a large signature at the bottom.

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.

IV. 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.

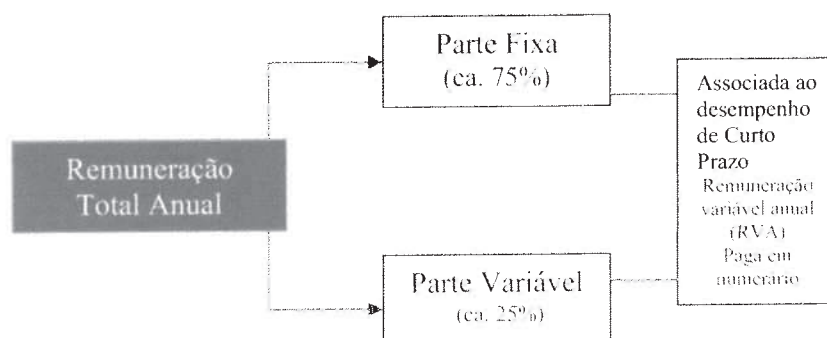
A parte fixa é composta pelo vencimento dos Dirigentes e por alguns complementos que são atribuídos a todos os colaboradores do Grupo ESAF que cumpram os mesmos pressupostos e regras, como diuturnidades ou outros subsídios.

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.

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

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

i) 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.

J) Montantes pagos em 2011

Durante o exercício de 2011 foram auferidas, no âmbito das empresas que constituem o grupo ESAF, as seguintes remunerações:

	m.€	
	Directores	Funções de Controlo
Nº	6	2
Remuneração Fixa	500	60
Remuneração Variável	159	13

Handwritten notes and signatures on the right margin, including "RB" and "07".