

respectivos membros, propõe, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 19.º, n.º 4, do pacto social, que os accionistas deliberem eleger os seguintes membros para a comissão de remunerações:

Presidente: Cristina Rios de Amorim Baptista.
Vogais:

José Manuel Ferreira Rios.
Luísa Alexandra Ramos Amorim.

Não havendo ninguém que pretendesse usar da palavra ou formular qualquer outra proposta, o presidente da mesa declarou passar-se à votação da proposta do conselho de administração, a qual foi aprovada por unanimidade.

O presidente da mesa declarou passar-se ao ponto 6.º da ordem de trabalhos, tendo sido apresentada, pelo conselho de administração, uma proposta do teor seguinte:

O conselho de administração da Corticeira Amorim — SGPS, S. A., propõe que a assembleia geral delibere a aquisição pela sociedade de acções próprias, nos termos seguintes:

- a) Número máximo de acções a adquirir: até ao limite correspondente a 10% do capital social;
 - b) Prazo durante o qual a aquisição pode ser efectuada: 18 meses a contar da presente deliberação;
 - c) Formas de aquisição: aquisição na Bolsa ou fora da Bolsa;
- Contrapartidas mínima e máxima das aquisições: o preço de aquisição das acções deverá conter-se entre o valor mínimo de 5 euros e máximo de 25 euros.

Não havendo ninguém que pretendesse usar da palavra ou formular qualquer outra proposta, o presidente da mesa declarou passar-se à votação da proposta do conselho de administração, a qual foi aprovada por unanimidade.

O presidente da mesa declarou passar-se ao sétimo ponto da ordem de trabalhos, tendo sido apresentada, pelo conselho de administração, uma proposta do teor seguinte:

O conselho de administração da Corticeira Amorim — SGPS, S. A., propõe que a assembleia geral delibere a alienação pela sociedade de acções próprias, nos termos seguintes:

- a) Número de acções a alienar: até ao limite correspondente a 10% do capital social;
 - b) Prazo durante o qual a alienação pode ser efectuada: 18 meses a contar da presente deliberação;
 - c) Formas de alienação: alienação na Bolsa ou fora da Bolsa;
- Contrapartida das alienações: o preço mínimo de alienação será de 10 euros por acção.

Não havendo, ninguém que pretendesse usar da palavra ou formular qualquer outra proposta, o presidente da mesa declarou passar-se à votação da proposta do conselho de administração, a qual foi apro-

vada por maioria: tendo votado contra, com 738 votos, o accionista Chase Manhattan Bank London, tendo-se absterido, com 178 votos, o accionista The Chase Manhattan Bank — Clients of the Chase Manhattan Bank, e votado a favor os restantes accionistas.

Nada mais havendo a tratar, o presidente da mesa expressou aos accionistas o seu agradecimento pela participação e colaboração de todos, declarando, pelas 12 horas e 45 minutos, encerrada a reunião.

E para constar lavrou-se a presente acta que, depois de lida pelos membros da mesa, foi considerada conforme e aprovada, em razão do que, para que faça prova, vai por eles ser assinada.

A Mesa da Assembleia Geral: *Jorge Manuel Bonito Pratas e Sousa*, presidente — *Pedro Jorge Ferreira de Magalhães*, secretário.

3000210782

LISBOA

LISBOA — 1.ª SECÇÃO

ESAF — ESPÍRITO SANTO ACTIVOS FINANCEIROS, SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S. A.

Conservatória do Registo Comercial de Lisboa (1.ª Secção). Matrícula n.º 3660; identificação de pessoa colectiva n.º 502933380; data da apresentação: 1 de Julho de 2005.

Maria Helena Fernandes, escriturária superior da Conservatória do Registo Comercial de Lisboa (1.ª Secção):

Certifica, que as cópias em anexo são a reprodução integral dos documentos arquivados na pasta respectiva, referentes à prestação de contas da sociedade em epígrafe, do ano de 2004.

Está conforme o original.

Conservatória do Registo Comercial de Lisboa (1.ª Secção), 23 de Setembro de 2005. — A Escriturária Superior, *Maria Helena Fernandes*.

Relatório e contas de 2004

Estrutura empresarial

1 — Informação institucional

A ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A. (ESAF), com um capital social de 11 750 000 euros, é a *holding* do Grupo Banco Espírito Santo que enquadra a actividade de gestão de activos financeiros. No final do ano de 2004, o volume global de activos sob gestão atingiu mais de 13,9 mil milhões de euros, posicionando-se assim como um dos principais investidores institucionais no mercado de capitais em Portugal.

Volume global de activos sob gestão

(Em milhares de euros)

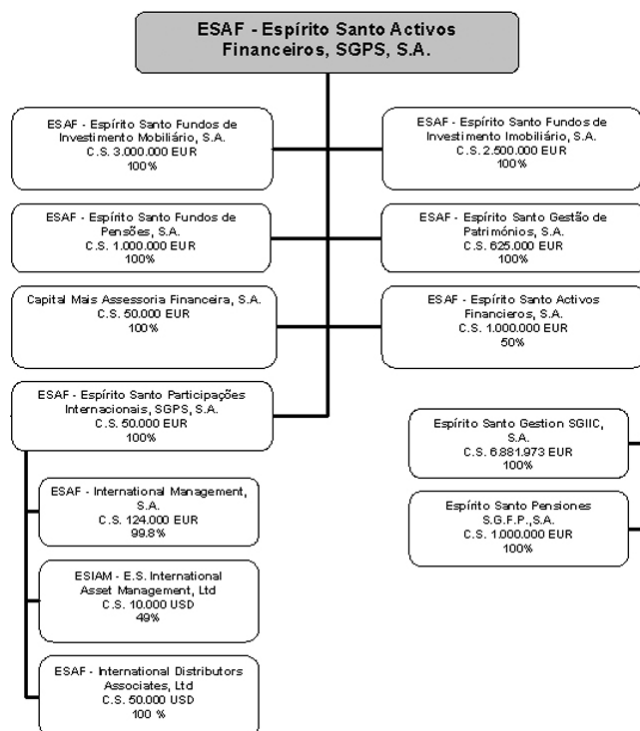
	2002	2003	2004	Variação (porcen- tagem) 2004- -2003
Fundos de investimento mobiliário	2 834 531	3 574 538	4 432 930	24
Fundos de investimento imobiliário	1 404 810	1 505 016	1 406 237	— 7
Fundos de pensões	1 461 577	1 763 518	1 988 138	13
Gestão discricionária	3 280 030	5 785 744	6 137 062	6
Fundos de capital de desenvolvimento	7 795	6 759	7 429	11
<i>Total</i>	8 988 743	12 635 575	13 971 796	11

2 — Estrutura accionista e participadas

Em 31 de Dezembro de 2004, a estrutura accionista da ESAF era constituída pelo Banco Espírito Santo, S. A. (65%), Banco Espírito Santo de Investimento, S. A. (15%), Crédit Agricole, S. A. (10%), Companhia de Seguros Tranquilidade-Vida, S. A. (5%), e pelo Banco Internacional de Crédito, S. A. (5%).

No âmbito da actividade de gestão de activos e da prestação de serviços de investimento, integram a ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., um conjunto de empresas nacionais e internacionais.

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



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: José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi.

Vogais:

Etiënne Carlos Clément.

José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva.

Marcos Tavares de Almeida Lagoa.

José Manuel Ferreira Neto.

Manuel António Gomes de Almeida Pinho (em 10 de Março de 2005 renunciou ao cargo).

Fernando Fonseca Cristino Coelho.

Patrick Coudène.

Pedro Fernandes Homem.

Amílcar Morais Pires.

Carlos dos Santos Moita.

Diogo Luís Ramos de Abreu.

Conselho fiscal:

Presidente: José Manuel Macedo Pereira.

Vogais:

Crédit Agricole, S. A., representado por António Maria Pereira.

KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., representada pela Dr.ª Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida (no dia 22 de Dezembro de 2004 foi efectuada a escritura de fusão da sociedade João Augusto & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., por incorporação na KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A.).

Suplente: Dr. Jean-Éric Gaign.

Comissão executiva (composição da comissão executiva desde Fevereiro de 2005):

Presidente: Fernando Fonseca Cristino Coelho.

Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa.

Diogo Luís Ramos de Abreu.

Revisor oficial de contas:

KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., representada pela Dr.ª Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida.

Suplente: Dr. Jean-Éric Gaign.

Auditores independentes:

KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A.

4 — Direcções dos departamentos

Departamento de Gestão Discricionária:

João Carlos da Piedade Ferreira de Pina Pereira.

Ana Luísa Leal dos Santos Brito.

Departamento de Investimento Mobiliário:

Afonso Pereira Barbosa.

Departamento de Investimento Imobiliário:

José Manuel de Oliveira Simões Cardoso Salgado.

Departamento de operações:

Susana de Magalhães Ribeiro Buceta Martins de Novais e Silva.

Paulo Alexandre dos Reis Dias.

Departamento Comercial e Desenvolvimento:

Diogo Luís Ramos de Abreu

Luís Miguel Paquete Duarte

Departamento de Sistemas:

Rui Manuel Martins Grilo.

Departamento de Gestão de Risco e Auditoria Interna:

Rameschandra Kakoo.

Departamento de Gestão Multi-Manager:

Susana Maria Figueiredo Vicente.

Carta do presidente

No final do ano 2004, o volume global activos sob gestão atingiu mais de 13,9 mil milhões de euros, reflectindo um crescimento de 11% em relação a 2003, resultante em grande parte do aumento do volume da actividade dos fundos de investimento mobiliário. Este crescimento ficou a dever-se à estratégia adoptada de dinamização da oferta de fundos de investimento mobiliário de risco reduzido e a criação de novos fundos cuja política de investimentos se baseia em novas técnicas de gestão de risco de crédito ou de retorno absoluto.

O resultado consolidado do exercício de 2004 de 13 355 milhares de euros evoluiu satisfatoriamente, representando um aumento de 22% face ao ano de 2003.

A quota de mercado considerando o volume dos activos de *asset management* em Portugal era no final de 2004 de 16,74% revelando-se estável em relação aos anos anteriores.

Na sequência da publicação da nova legislação para os fundos de investimento mobiliário foram lançados em Julho de 2004 dois novos fundos de investimento: Espírito Santo Capitalização Dinâmica (Fundo de Obrigações Taxa Variável) e Espírito Santo Estratégia Activa (Fundo de Investimento Flexível Harmonizado).

O Fundo Imobiliário Gespatriónio Rendimento manteve a sua posição de maior fundo de investimento imobiliário aberto no mercado português com um volume sob gestão superior a 1,4 mil milhões de euros.

Devemos ainda salientar que a ESAF recebeu, já em Março de 2005, os prémios de melhor gestora de fundos em 2004 e de melhor gestora de obrigações em 2004 atribuído em conjunto pela S&P e *Diário Económico*.

(Sem assinatura.)

Relatório do conselho de administração

1 — Conjuntura macroeconómica e de mercados

EUA

A economia norte-americana registou em 2004 o maior ritmo de crescimento desde 1999, tendo o PIB crescido a uma taxa anualizada de 4,4% no período. As componentes que mais contribuíram para esta evolução da actividade económica foram o consumo privado e o investimento empresarial, neste caso particularmente em equipamento e *software*.

Ao longo do 1.º trimestre de 2004 persistiram algumas dúvidas quanto à sustentabilidade da retoma da economia, as quais se foram dissipando a partir de Abril, perante o acumular de sinais de evidente melhoria do mercado de trabalho.

A economia cresceu nos primeiros três meses do ano a uma taxa anualizada de 4,5%. Embora permanecendo numa tendência favorável, no 2.º trimestre de 2004 o ritmo de crescimento foi mais moderado (3,3% de taxa anualizada) tendo-se assistido a um abrandamento significativo do agregado consumo privado. Ao longo do 2.º semestre a economia acabou por evoluir de forma mais positiva do que inicialmente estimado, registando taxas de crescimento de 4% e 3,8% no 3.º e 4.º trimestres respectivamente.

Os valores atingidos pelos índices qualitativos ISM durante 2004 reflectiram o comportamento positivo dos sectores industrial e dos serviços, sinalizando os mesmos níveis significativos de expansão das respectivas actividades.

Entre os consumidores, um sentimento mais optimista acentuou-se particularmente a partir de Abril, na sequência de notícias mais animadoras sobre a retoma do mercado de emprego. Dos inquéritos que medem o nível de confiança das famílias norte-americanas denotaram-se, sobretudo entre Maio e Outubro, algumas preocupações quanto aos efeitos negativos do elevado preço do petróleo no rendimento disponível.

No entanto, é de referir que o rendimento disponível cresceu a taxas iguais ou superiores a 5% anualizados, sustentado pela evolução no mercado de trabalho e nos custos unitários do trabalho.

Especificamente sobre o mercado laboral, em termos de criação líquida de novos postos de trabalho, o ano de 2004 foi o melhor desde 1999, com a economia a criar aproximadamente mais 2 milhões de novos empregos. A taxa de desemprego cifrou-se nos 5,4% no final do mês de Dezembro, comparando com os 5,7% atingidos no final de 2003.

Assistimos ao longo de 2004 a uma aceleração dos preços a nível intermédio e junto dos consumidores, explicada em grande parte pelo movimento ascendente do preço das commodities, pela depreciação do dólar e pela elevada actividade da economia. Em Dezembro, a taxa de inflação homóloga foi de 3,3% (1,9% em Dezembro de 2003). Apesar da acumulação de sinais de maiores tensões inflacionistas, o indicador menos volátil (excluindo-se a alimentação e a energia) tem apresentado valores relativamente moderados.

Relativamente à política monetária, destacamos o novo ciclo de subida da taxa directora do FED, iniciado em Junho, caracterizando-se por aumentos sucessivos de 25 bps em todas as reuniões até Dezembro. No final do ano a taxa directora era de 2,25%. As perspectivas, intensificadas após a divulgação da acta referente à reunião de Dezembro, são de movimentos mais fortes de subida da taxa directora. Comentários subjacentes realçam o cenário de elevada robustez da economia e de riscos crescentes de pressões inflacionistas.

Europa

As principais economias da zona euro apresentaram, de um modo geral, crescimentos positivos no ano de 2004, embora os níveis continuem a ser muito modestos, apontando os números divulgados para um contexto de elevada fragilidade da procura interna. No conjunto da zona euro, a taxa de crescimento do PIB cifrou-se em 2%.

A perspectiva animadora que caracterizou a evolução da economia europeia nos últimos meses do ano de 2003 estendeu-se ao 1.º trimestre de 2004, assistindo-se nas principais economias da zona euro a uma aceleração dos ritmos de crescimento.

Entre os empresários europeus o sentimento tornou-se mais optimista, existindo perspectivas mais favoráveis para o crescimento da economia mundial. Os indicadores prospectivos PMI, para os sectores da indústria e dos serviços indicavam nos primeiros meses do ano ritmos sólidos de expansão das respectivas actividades na maioria dos países membros.

A partir do 2.º trimestre de 2004, mas particularmente mais visível durante o 2.º semestre do ano, assistimos a um abrandamento da acti-

vidade económica europeia, evidenciando-se a fraqueza da procura interna e uma desaceleração das exportações por efeito negativo do elevado preço do petróleo na procura global e da forte apreciação do euro.

Os números sobre o consumo privado demonstram uma significativa fragilidade do mesmo, penalizado particularmente pelos elevados níveis de desemprego na região e por um abrandamento do crescimento do rendimento disponível na sequência da subida do preço dos combustíveis.

Os níveis de confiança entre os consumidores, encontram-se em valores muito baixos, reflectindo perspectivas pouco animadoras relativamente à evolução do mercado de trabalho europeu, numa conjuntura de liberalização do mesmo e de deslocalização de actividades empresariais para áreas geográficas onde os custos de produção são mais baixos, como resposta das empresas ao movimento de apreciação do euro e subida do preço do petróleo.

Os indicadores que medem a perspectiva de negócios degradaram-se de um modo geral, sobretudo a partir do mês de Maio, revelando os empresários europeus preocupações crescentes quantos aos efeitos no crescimento da economia europeia do elevado preço do petróleo, do movimento de apreciação do euro e das dificuldades de retoma da procura interna.

A taxa de inflação homóloga cifrou-se em Dezembro de 2004 em 2,4% contra os 2% registados em Dezembro de 2003, reflectindo em grande parte o aumento significativo do preço dos bens energéticos.

Em termos de política monetária, ao longo do ano não foram efectuadas alterações na taxa directora pelo Banco Central Europeu. Segundo comentários proferidos, movimentos futuros na taxa directora estão fortemente condicionados pelo sentido da evolução das condições económicas na zona euro e pelo comportamento do euro.

Japão

Nos primeiros três meses do ano intensificou-se o processo de retoma da economia japonesa iniciado na segunda metade de 2003, na sequência de um maior dinamismo do investimento privado, das exportações (via aceleração do crescimento mundial) e de algum fortalecimento do agregado consumo privado. Os indicadores que medem o nível de confiança entre os empresários apresentaram nesse período uma trajectória ascendente, sendo que os índices avançados indicavam níveis de crescimento da actividade económica positivos nos meses seguintes.

Contudo, a partir do 2.º trimestre de 2004 verificou-se um claro abrandamento da economia. Os ritmos de crescimento tornaram-se mais moderados, sob fracos contributos do consumo privado e das exportações.

O agregado investimento privado apresentou, ao longo do ano um comportamento bastante favorável.

A situação de deflação que se faz sentir desde 1995 manteve-se em 2004, apesar de alguns momentos específicos de recuperação dos preços e dos níveis da mesma serem cada vez menores. A expectativa é de que a economia comece a apresentar em 2006 alguma inflação, podendo mesmo a antecipação de um movimento positivo dos preços constituir um catalizador para o consumo privado.

Portugal

A economia portuguesa cresceu a uma taxa anualizada de 1% no ano de 2004, significando uma aceleração do ritmo de actividade comparativamente a 2003 em que o PIB registou uma queda de 1,1%.

Em termos de padrão de crescimento, 2004 caracterizou-se por um maior dinamismo da procura interna, particularmente do consumo privado, e das importações. A contribuição das contas externas acabou por ser mais negativo que o inicialmente estimado (deterioração da balança comercial via aumento da procura interna e subida do preço do petróleo).

Os níveis de confiança dos agentes económicos revelaram-se menos negativos comparativamente ao ano de 2003.

A taxa de inflação homóloga em Dezembro situou-se nos 2,5%. Estima-se uma evolução mais positiva dos preços nos próximos dois anos.

As perspectivas para a economia em 2005 são moderadamente positivas.

A previsão da Comissão Europeia é de crescimento do PIB em 1,1%, assistindo-se muito provavelmente a um abrandamento do ritmo de expansão da procura interna, na sequência de restrições orçamentais, elevado nível de endividamento das famílias, fraqueza do mercado de trabalho e a um maior contributo das exportações.

Mercados accionistas

Os mercados accionistas seguiram em 2004 a tendência positiva verificada em 2003, registando os principais índices mundiais valorizações anuais expressivas (+ 9% na Europa, + 8% nos EUA e + 7% no Japão).

Vários factores explicam o comportamento dos mercados de acções no período, nomeadamente:

A nível macro nos EUA destacam-se o acumular de notícias mais animadoras sobre o mercado de trabalho a partir do 2.º trimestre de 2004, o que veio dissipar incertezas que existiam quanto à sustentabilidade da retoma económica. Por outro lado, em Junho, o FED deu início ao novo ciclo de subida da taxa directora, encontrando-se a duração e sobretudo a magnitude de movimentos futuros da mesma condicionados particularmente pela evolução dos preços. Deste modo tivemos as boas condições económicas e os efeitos positivos da depreciação do dólar nos resultados das empresas a compensarem quer as expectativas de taxas de juro mais altas quer o menor potencial de valorização do mercado norte-americano.

Na Europa, os efeitos de uma degradação do crescimento económico na região foram mais que compensados por perspectivas em torno de manutenção de taxas pelo BCE por mais tempo que inicialmente esperado e pela valorização potencial do segmento accionista. A evolução positiva das margens operacionais contribuiu também para um crescimento mais robusto no espaço europeu ao nível dos resultados líquidos das empresas.

Nos mercados emergentes, a conjugação de crescimentos económicos em níveis relevantes, taxas de inflação e de juro relativamente moderadas e potencial de valorização das acções elevado, resultou em performances globalmente positivas;

Em termos empresariais, os resultados foram no seu conjunto optimistas tendo as empresas revelado melhorias operacionais e financeiras, na Europa e nos EUA;

No campo geopolítico, salientamos os atentados terroristas de Março em Madrid que reacenderam nos mercados receios de novos ataques e nos EUA a vitória republicana nas eleições presidenciais, considerada como positiva para o enquadramento operacional das empresas;

Outros aspectos que influenciaram bastante os mercados foram o movimento de considerável subida do preço do petróleo, que atingiu sucessivos máximos históricos, particularmente em Outubro e a depreciação significativa do dólar perante preocupações crescentes dos investidores em torno das dificuldades da economia norte-americana em financiar os elevados défices externo e orçamental.

Nos EUA todos os índices sectoriais apresentaram variações anuais positivas, destacando-se neste sentido os relativos à energia (+ 28,77%), às *utilities* (+ 19,60%) e às telecomunicações (+ 15,97%).

Na Europa o único índice sectorial que apresentou uma *performance* negativa no ano foi o relativo à tecnologia, com uma queda de 1,65%. Nos maiores ganhos destacaram-se os índices referentes aos sectores: *utilities* (+ 24,80%), construção (+ 22,47%) e serviços financeiros (+ 22%).

O mercado nacional seguiu a tendência positiva das suas congéneres europeias, tendo o índice PSI 20 subido 12,64%.

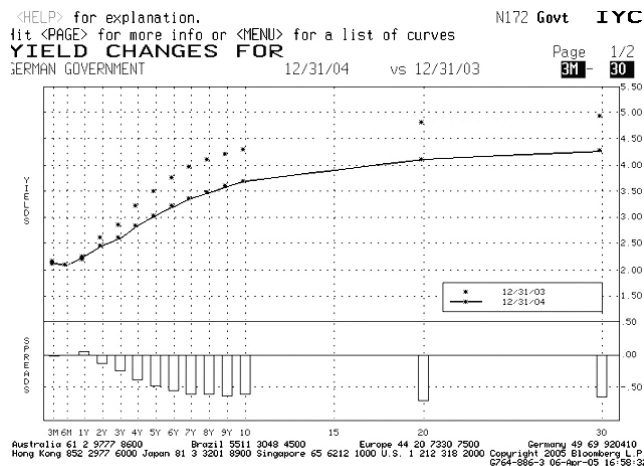
A única empresa com *performance* negativa no ano foi a Corticeira Amorim (− 7,83%). As empresas Impresa, Sonae SGPS e Sonae com registaram variações significativas, + 65,71%, + 62,12% e + 60,34%, respectivamente.

Mercados obrigacionistas

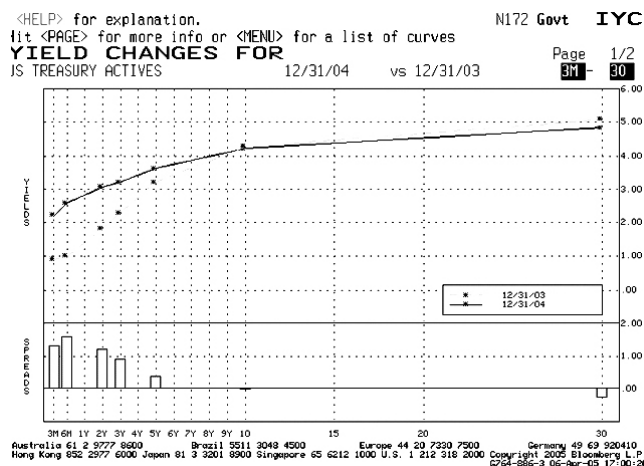
No 1.º trimestre de 2004 o mercado de dívida pública apresentou um comportamento positivo (descida das *yields*), explicado sobretudo pelo clima de incerteza em torno da sustentabilidade da retoma da economia norte-americana. A partir de Abril a situação inverteu-se, na sequência de números mais positivos sobre o mercado de trabalho nos EUA e algumas pressões ascendentes sobre os preços na Europa e nos EUA.

O 2.º semestre de 2004 apresentou um padrão distinto: na Europa o movimento dominante foi de descida das taxas de juro na quase generalidade das maturidades, reflectindo a manutenção de uma situação económica frágil da região; nos EUA, enquanto que nos prazos mais curtos as *yields* subiram sob perspectiva de futuros movimentos mais agressivos de subida das taxas pelo FED, nas restantes maturidades desceram.

No final do ano de 2004, as taxas de juro da dívida pública na Europa atingiram os valores de 2,465% nos dois anos, de 3,026% nos cinco anos e de 3,676% nos 10 anos.



Nos EUA, as taxas em Dezembro de 2004 encontravam-se nos 3,069%, nos 3,610% e nos 4,219%, nos dois, cinco e 10 anos, respectivamente.



No mercado de dívida privada, os índices gerais de crédito apresentaram significativas variações positivas no ano, nomeadamente + 7,580% na Europa e + 5,415% nos EUA.

Em ambas as áreas geográficas esta evolução positiva foi comum a todos os índices sectoriais, justificada na Europa pelo contributo positivo das duas componentes (taxa de juro sem risco, onde as *yields* caíram, e estreitamento dos spreads de crédito) e nos EUA particularmente pela boa *performance* da componente de *spreads* de crédito (redução dos *spreads*).

Evolução e perspectivas de mercados

As opções de investimentos para os próximos meses dependem, em primeiro lugar do contexto económico e de mercados.

O contexto económico esperado é de desaceleração do crescimento económico global em 2005 comparativamente a 2004, com níveis de crescimento de 1,8% na Europa Ocidental, 3,8% nos EUA e no Japão de 1,1%. Na Ásia (excepto Japão) e América Latina os crescimentos, embora também mais moderados do que em 2004, devem manter-se elevados: cerca de 5% (mais forte na Europa do Leste e Ásia e relativamente mais fraco na América Latina). A China poderá ser uma surpresa com um crescimento idêntico ao de 2004 (+ 9,5%).

Com os dados conhecidos, a probabilidade de um *hard landing* em 2005 é relativamente reduzida:

Nos EUA, embora em desequilíbrio, a economia continua a crescer com uma moderada contribuição do consumo e investimento. A preocupação do FED não é, de momento, o risco de um abrandamento abrupto;

Na zona euro, as mais recentes previsões de crescimento não ultrapassam os 1,6%, continuando as exportações a constituir o agregado

mais dinâmico (mesmo após efeitos negativos da apreciação do euro). A expectativa é de alguma recuperação no consumo, provavelmente devido ao efeito riqueza resultante da valorização da moeda e à maior capacidade de endividamento do que a existente no Reino Unido e EUA. Contudo, a retoma do agregado consumo privado só será sustentável após sinais claros de melhoria do mercado de trabalho e sequencialmente do aumento do rendimento disponível em termos estruturais;

No Japão, a economia deve desacelerar em 2005, recuperando o ritmo em 2006. O optimismo em torno da economia japonesa, embora moderado, tem por bases factores como o crescimento do rendimento disponível lento mas positivo, a aceleração do ciclo de investimento sob conjugação de níveis elevados de capacidade instalada e a aceleração do ROA e do ROE médios e melhoria do mercado de emprego em quantidade e qualidade;

Ásia (excepto Japão): manutenção de fortes crescimentos liderados pelas exportações e investimento, mas com contributo mais visível do consumo (a redução do endividamento das famílias após a crise de 1998 é agora um bom ponto de partida para uma aceleração deste agregado);

América Latina: crescimento económico impulsionado pela procura de matérias-primas, deve estender-se, embora moderadamente, ao consumo e investimento.

De entre os riscos inerentes ao cenário base, salientamos:

Preços das *commodities* em geral, e complexo energético em particular, em níveis superiores aos inicialmente estimados constituem factores de pressão no sentido de menor crescimento da economia global e políticas monetárias mais restritivas (de forma a controlar a inflação). Relativamente ao preço do petróleo o risco de *upside* é ainda elevado devido à reduzida capacidade de refinação não utilizada e a eventuais interrupções de produção;

Evolução ascendente da inflação, particularmente nos EUA, dada a conjugação do ritmo elevado de crescimento económico, da depreciação do dólar, da subida do petróleo e do menor ritmo de crescimento da produtividade, sendo de considerar as consequências para as taxas de curto e longo prazo e respectivo impacto do aumento das mesmas para as expectativas de crescimento do PIB, nomeadamente atendendo aos efeitos negativos no consumo privado;

Apesar do diferencial de crescimento nos EUA e diferencial esperado de taxas de juro ser positivo para o dólar, a moeda norte-americana continua pressionada pelos elevados défices orçamental e externo e pelo potencial de redistribuição de uma parte das reservas externas de bancos centrais para activos expressos noutras moedas que não o dólar. A evolução futura do dólar pode ter implicações importantes para o crescimento económico em várias regiões.

Neste contexto, consideramos ser essencial para definição de estratégias de investimento fundamentar o enquadramento macro e micro-económico e manter uma total flexibilidade na abordagem aos mercados e, consequentemente na tomada de decisão e estratégia a seguir.

No que respeita à evolução dos mercados de taxas de juro, esperamos em 2005 uma divergência profunda de políticas monetárias: nos EUA, o FED deverá subir as taxas directoras para cima de 3% (entre 3,5%-3,75%) até final de 2005; na zona euro, o BCE deve manter o posicionamento actual durante um período prolongado, talvez todo o ano de 2005; no Reino Unido, dependendo da magnitude do abrandamento do PIB, o banco central pode reduzir as taxas directoras.

Tal evolução terá implicações para a evolução das curvas de rendimento:

Perspectivamos uma subida moderada das taxas de juro de longo prazo na zona euro — não ultrapassando os 4% nos prazos a 10 anos — mantendo-se uma curva de rendimentos bastante inclinada uma vez que não antecipamos para os próximos trimestres qualquer movimento nas taxas directoras do BCE (actualmente em 2%).

Para as taxas de juro de longo prazo americanas, antecipamos a manutenção da subida nas *yields* até 4,9% a 5% (actualmente em 4,43%) e com a manutenção do movimento de *flattening* da respectiva curva de rendimentos, por perspectivarmos uma subida das taxas directoras *fed funds* até pelo menos 3,5%-3,75% no final de 2005 (hoje em 2,75%), resultando daqui um movimento mais pronunciado nas taxas de curto e médio prazo, do que nas taxas de longo prazo.

No que respeita aos mercados de dívida privada, a elevada geração de *cash flow* livre deve manter-se como suporte dos baixos *spreads* mas os factores técnicos devem ser um menor suporte em 2005, nomeadamente se o FED subir mais agressivamente as taxas de juro. Nesta matéria, o risco é mais elevado para a dívida privada nos EUA do que na Europa.

O ponto de partida — *spreads* muito baixos historicamente — é um factor de risco, mas os fundamentais devem limitar uma inversão muito acentuada do nível de *spreads*.

De referir, por fim, que os mercados de dívida pública e privada de países emergentes devem continuar a ser um bom compromisso risco/retorno para 2005: em acréscimo às boas condições económicas, estes mercados têm menores necessidades de financiamento em 2005, uma base de investidores mais alargada e têm sido objecto de vários *upgrades* de *rating*. Os mercados estão assim melhor preparados para um impacto de uma subida de taxas de juro nos EUA do que no passado.

No que respeita aos mercados accionistas, a primeira referência importante é a de que, com os crescimentos económicos que antecipamos, os mercados desenvolvidos podem manter um crescimento de resultados significativo em 2005, mas resultantes de diferentes factores:

Nos EUA, os resultados operacionais e líquidos devem ser impulsionados por um superior crescimento das vendas comparativamente a outros blocos geográficos;

Um menor crescimento das vendas na Europa é compensado por uma evolução mais favorável para as margens operacionais e líquidas resultante de crescimentos muito moderados nos salários e outros custos operacionais, bem como de um crescimento muito reduzido nos encargos financeiros;

Os crescimentos de resultados no Japão resultam de um moderado crescimento económico interno, de um contributo mais forte dos parceiros comerciais e da manutenção da expansão das margens operacionais.

Considerando todos os aspectos discutidos sobre o enquadramento económico e nos diferentes segmentos de investimento, sintetizamos a nossa perspectiva sobre os mercados:

Maior rentabilidade potencial nos mercados accionistas do que nas restantes classes de activos;

Rentabilidade potencial positiva muito similar na Europa e Japão e mais baixa nos EUA. Dada a elevada correlação histórica, este é um dos principais factores de risco para os mercados accionistas desenvolvidos em 2005;

A média dos mercados emergentes de acções apresenta um desconto de cerca de 35% a 40% versus a média dos países desenvolvidos, com crescimento de resultados double digit (+ 12% em 2005). Claramente, se não existir deterioração nas condições macro e microeconómicas, é um dos melhores compromissos de crescimento e valorização;

Mercado de dívida pública com rentabilidade estimada muito baixa a 12 meses. Contudo, dadas as últimas posições do BCE e o contexto económico mais recente, é mais provável uma performance positiva na Europa no 1.º semestre de 2005.

O principal risco mantém-se na evolução das taxas de juro no mercado americano: no entanto, é de referir que o diferencial de *yields* começa a ser atractivo para os EUA — o efeito conjugado do *carry* (positivo) com *yields* esperadas mais altas (negativo) já não demonstra, ao contrário de 2004, uma clara falta de atractividade da dívida pública americana, face à europeia.

Os mercados de dívida privada continuarão mais dependentes do cenário para a taxa fixa do que do cenário para a evolução dos *spreads*. Devido ao primeiro, a rentabilidade potencial mantém-se muito baixa, mas ainda assim melhor do que da dívida pública.

2 — Actividade nacional

A actividade da ESAF apresentou, em termos consolidados, um crescimento na ordem dos 11% em relação a 2003, a que corresponde um total de activos sob gestão de mais de 13,9 mil milhões de euros, sendo de destacar o importante peso da Gestão Discricionária e dos Fundos de Investimento Mobiliário.

Fundos de investimento mobiliário

O mercado de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) apresentava em Portugal, em 31 de Dezembro de 2004, activos sob gestão no valor de 24 415,1 milhões de euros, tendo aumentando 6,82% face a 31 de Dezembro de 2003.

A ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A., acentuou esta tendência do mercado nacional, sendo que os activos sob gestão desta sociedade aumentaram 33,46% em relação ao ano 2003 e o total do mercado apenas 6,82%.

Na sequência da publicação da nova legislação para os Fundos de Investimento Mobiliário foi lançado em Julho de 2004 o Espírito Santo Estratégia Activa — Fundo de Investimento Flexível Harmonizado.

Tratando-se de um fundo flexível, o mesmo não está sujeito às restrições resultantes de uma política de investimentos rígida sendo assim possível uma alteração imediata do seu Asset Allocation face à evolução dos mercados financeiros.

O fundo tem como objectivo alcançar os melhores níveis de rentabilidade possíveis estando prevista um *performance fee* no caso de o fundo alcançar uma rentabilidade superior à taxa Euribor 12M + 2%.

Foi também lançado um novo fundo de obrigações ES Capitalização Dinâmica — Fundo de Obrigações Taxa Variável. O investimento deste fundo é feito predominantemente em obrigações de taxa indexada, em dívida pública e em obrigações de empresas que apresentem boas performances económico-financeiras. Este fundo privilegia a gestão do risco de crédito e em menor grau a gestão das taxas de juro. Assim, o fundo procura um potencial de rentabilidade superior aos fundos de taxa variável tradicionais, através de uma política de investimentos mais dinâmica e sofisticada.

Fundos de investimento imobiliário

No final de 2004 existiam em Portugal 26 sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário que geriam 65 fundos de investimento imobiliário: 14 eram fundos de investimento imobiliário abertos e 51 fundos de investimento imobiliário fechados.

De acordo com o relatório da APFIPP, os fundos de investimento imobiliário detinham um volume em gestão em 31 de Dezembro de 2004 de 7050,2 milhões de euros, o que representa um aumento 20,51% relativamente a 2003. Os fundos de investimento imobiliário abertos registaram um aumento, em 2004, de 13,26% face a 2003, para um volume em gestão de 3862,8 milhões de euros, o que representa um peso relativo de 54,79% do total do volume em gestão.

A ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S. A., tem sob gestão um fundo de investimento imobiliário aberto, o Gepatrimónio Rendimento. Este fundo, o de maior dimensão do mercado nacional, apresentava em 31 de Dezembro de 2004, um volume total de 1406 milhões de euros sob gestão ou seja, uma quota de mercado de 19,95% dos fundos de investimento imobiliário.

Para 2005, a ESAF tem preparado o alargamento da oferta através do lançamento de novos fundos fechados e com investimentos dirigidos a segmentos especializados. Este produto está direccionado para clientes que pretendam uma aplicação em investimentos imobiliários em sectores mais concentrados e por um período de tempo pré-determinado.

Fundos de pensões

Na área dos fundos de pensões, o volume sob gestão da ESAF — Espírito Santo Fundos de Pensões, S. A., atingiu mais de 1900 milhões de euros o que representa um crescimento de 11% em relação a 2003.

Atendendo às condições do Mercado, a actividade foi mais direccionada para a captação de novas adesões colectivas ao fundo de pensões aberto E. S. Multireforma. A flexibilidade e simplicidade processual deste tipo de fundos torna-os especialmente vocacionados para o segmento de pequenas e médias empresas.

Foram também captados três fundos de pensões fechados através da respectiva transferência de gestão de outras sociedades gestoras.

Para 2005 está previsto o lançamento de um fundo aberto dirigido a particulares e pequenas e médias empresas bem como a criação de um fundo de pensões fechado. A captação de novas adesões ao fundo E. S. Multireforma será também um dos objectivos para o novo ano.

Gestão discricionária

Em relação à actividade desenvolvida pela ESAF — Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S. A., é de destacar o forte crescimento dos activos sob gestão da actividade de clientes particulares de gestão discricionária (crescimento de 75%) em resultado do esforço comercial desenvolvido e consequente captação de novos clientes. Em termos globais o total dos activos sob gestão de gestão discricionária cresceu cerca de 6%.

A actividade de gestão discricionária de clientes institucionais manteve o dinamismo dos anos anteriores apresentando um crescimento de 6% nos volumes sob gestão.

Em resultado das competências técnicas adquiridas na gestão de CDO, a ESAF — Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S. A., foi contratada para o aconselhamento na gestão de mais um *portfolio*.

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 a 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, desenvolvendo igualmente acções no âmbito da assessoria a empresas na área de intermediação imobiliária.

3 — Actividade internacional

Luxemburgo

No final de 2004, a actividade no Luxemburgo cresceu 23,35% face a 2003, totalizando um volume sob gestão de mais de 830 milhões de euros através da gestão de quatro fundos: ES Fund, ES Active Allocation Fund, Caravela Fund SICAV e European Responsible Consumer Fund SICAV.

O ES Fund, gerido pela ESAF — International Management, S. A., é constituído por um conjunto diversificado de nove compartimentos que permitem ao subscritor ter a flexibilidade de mudar de um compartimento para o outro ajustando o seu perfil de risco às novas condições de mercado.

No final de 2004, o ES Fund atingiu um volume superior a 339 milhões de euros, um aumento de 12% relativamente a 2003.

No sentido de permitir aos subscritores dos fundos participarem na evolução da cotação EUR/USD — volatilidade cambial — foi lançado em 2004 um compartimento de perfil conservador denominado em dólares — ES Short Bond USD.

Foi também lançado um novo fundo (FCP) de características inovadoras baseado no conceito *multi-manager* denominado ES Active Allocation Fund, através do qual o fundo terá uma exposição mínima de 60% ao segmento accionista. Este fundo, gerido pela ESAF — International Management, S. A., é constituído por um compartimento — Global Active Allocation e é destinado a clientes particulares e institucionais.

O Caravela Fund SICAV é composto por quatro compartimentos distintos destinados a subscritores com diferentes perfis de risco: Caravela Global Agressivo, Caravela Global Defensivo, Caravela Global Balanced e Caravela Global Protected 75 (lançado em finais do ano de 2004). No final do ano de 2004 o Caravela Fund apresentava um volume sob gestão de mais de 439 milhões de euros, um crescimento de 38,51% face ao ano anterior.

O European Responsible Consumer Fund SICAV é um fundo misto, cujo lançamento contou com a colaboração da maior associação de consumidores da Europa — a CONSEUR. É um fundo com preocupações de carácter ético, ambiental e social.

O fundo é comercializado em Portugal, Espanha, Itália e Luxemburgo. No final de 2004, o volume sob gestão atingiu mais de 50 milhões de euros.

Espanha

A actividade em Espanha é desenvolvida através da Espírito Santo Gestion SGIC, S. A., e Espírito Santo Pensiones — SGFP, S. A., ambas participadas a 100% da ESAF — Espírito Santo Activos Financieros, S. A.

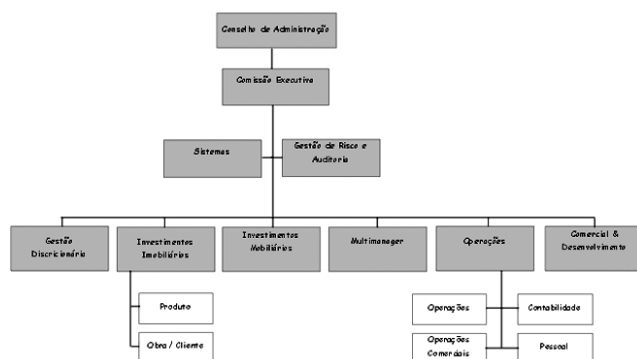
A ESAF actua no negócio dos fundos de pensões, gestão discricionária e fundos de investimento sendo esta a área mais representativa com um volume sob gestão de mais de 993 milhões de euros.

Durante o ano de 2004 concretizou-se a aquisição e a integração de mais duas gestoras, a Luso Gestión e a Luso Pensiones, cujos fundos são essencialmente comercializados no Banco Simeón do Grupo Caixa Geral de Depósitos.

No final de 2004, o volume global de activos sob gestão em Espanha atingiu o montante de mais de 1350 milhões de euros, o que representa um aumento de 17% face a 2003.

4 — Organização e recursos humanos

Durante o ano de 2004 a ESAF — Espírito Santo Activos Financieros, SGPS, S. A., consolidou a estrutura organizacional, sendo que o organograma reflecte o objectivo de proporcionar uma maior eficiência e flexibilidade ao nível das diversas áreas de negócio.



De referir também o prosseguimento da política de constante desenvolvimento dos seus colaboradores em termos qualitativos, procurando-se o reforço das competências e adaptação às características específicas da actividade de gestão de activos financeiros.

Indicadores de produtividade

	(Em milhares de euros)		
	2002	2003	2004
Número de colaboradores	104	97	99
Activos sob gestão por colaborador	86 430	130 264	141 129
Resultado líquido por colaborador	74,40	113,23	134,95

Refira-se o crescimento do montante de activos sob gestão por colaborador bem como o incremento significativo do resultado líquido por colaborador.

5 — Gestão do risco e auditoria

Durante o ano de 2004 foi mantida a actuação na gestão e controlo dos diversos tipos de risco associados à actividade do *asset management*, através do modelo de *value-at-risk* (VAR) para as diversas áreas de negócio.

Em face do novo regime jurídico dos organismos de investimento colectivo — Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro, foi iniciada a adaptação dos fundos existentes à nova legislação.

Há a registar ainda o trabalho efectuado, no que respeita à implementação das regras do Basileia II.

No âmbito da prevenção e controlo do branqueamento de capitais, de destacar a actualização dos normativos que formalizam os procedimentos para a prevenção e controlo do branqueamento de capitais para as sociedades participadas da ESAF — SGPS, e a realização de acções pontuais de auditoria interna junto das áreas mais críticas para este tema.

6 — Análise financeira

Os resultados consolidados do exercício de 2004 evoluíram muito favoravelmente em relação ao exercício anterior.

O acréscimo significativo dos volumes sob gestão originou um maior comissionamento mas igualmente uma maior remuneração dos canais de distribuição.

Os resultados extraordinários registados em 2004 contribuíram significativamente para o resultado líquido mas com natureza não recorrente.

Indicadores de rentabilidade (consolidado)

	(Em milhares de euros)		
	2003	2004	Variação (porcentagem)
Cash-flow bruto	18 013	22 291	24
Resultados líquidos	10 983	13 360	22
Capitais próprios (a)	22 113	27 621	25
ROE	49,7	48,4	— 3
Resultado por acção (euros)	4,67	5,69	22

(a) Excluindo resultado líquido.

Quadro de exploração (consolidado)

	(Em milhares de euros)		
	2003	2004	Variação (porcentagem)
Comissões líquidas	25 764	26 728	4
Outros proveitos de exploração	1 327	2 573	94
Outros custos de exploração	(10 862)	(12 617)	16
Resultados de exploração	16 229	16 684	3
Resultados financeiros	257	468	82
Resultados extraordinários	(1 262)	323	126
Resultado antes de impostos	15 218	17 468	15
Impostos sobre os lucros	4 235	4 108	— 3
Interesses minoritários	6,1	6,65	9
Resultado líq. do exercício	10 983	13 360	22

7 — Proposta de aplicação de resultados

O resultado líquido individual do exercício de 2004 foi de 12 327 247,01 euros.

Nos termos da alínea f) do n.º 2 do artigo 66.º e para os efeitos da alínea b) do n.º 1 do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais, propõe-se para aprovação da assembleia geral a seguinte aplicação de resultados:

- a) 3 469 887,01 euros para reservas livres;
- b) 232 860 euros para distribuição aos colaboradores e órgãos sociais;
- c) 8 624 500 euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 5 992 500 euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme acta do conselho de administração do dia 23 de Novembro de 2004 e 2 632 000 euros ao remanescente agora a atribuir.

8 — Considerações finais

O conselho de administração deseja agradecer a todos os que contribuíram para o desenvolvimento da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., e sociedades participadas, e em particular:

Ao Ministério das Finanças, ao Banco de Portugal, à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e ao Instituto de Seguros de Portugal, pelo cuidadoso acompanhamento da sociedade e suas participadas;

Aos nossos clientes pela confiança depositada;

Aos accionistas e membros dos órgãos sociais, pelo modo como têm desempenhado as suas funções e apoiado a actividade do conselho de administração;

Aos bancos depositários e entidades comercializadoras, pela forma como vêm concretizando as tarefas inerentes às suas funções;

Aos colaboradores pelo elevado sentido profissional e entusiasmo com que desempenharam as suas funções.

Lisboa, 21 de Abril de 2005. — O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiénne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal.

Anexo ao relatório do conselho de administração

Acções nominativas de valor nominal de 5 euros cada uma (lista de presenças da assembleia geral de 31 de Maio de 2005):

Accionistas	Morada	Número de acções
Banco Espírito Santo, S. A. Representante: Júlio André	Rua de São Bernardo, 62, 12000 Alam. Roentgen, 2, 9.º-A, 1600 Lisboa.	1 527 500
Banco Espírito Santo de Investimento, S. A. Representante: Tiago Vaz Pinto Cyne de Castro	Edif. Quartzo, Rua Alexandre Herculano, 38, 1269-161 Lisboa Rua do Mato de Minas, Casas do Golf, 5, Quinta da Beloura, Linhó, 2710 Sintra.	352 500

Accionistas	Morada	Número de acções
Caisse National de Crédit Agricole, S. A. Representante: Patrick Gérard Daniel Coudène	91-93, Boulevard Pasteur, Paris, França Rua do Quelhas, 48, 4.º, 1200-781 Lisboa.	235 000
Banco Internacional de Crédito, S. A. Representante: Rui Manuel Camilo dos Santos	Avenida Fontes Pereira de Melo, 27, 1050-117 Lisboa Rua da Saudade, 7, 2675-596 Odivelas.	117 500
Companhia de Seguros Tranquilidade-Vida, S. A. Representante: Nuno Manuel Silva Ribeiro David	Avenida da Liberdade, 230, 1124-802 Lisboa Alam. Q. Santo António, 1, núcleo 2, 3.º, esquerdo, 1600-675 Lisboa.	117 500

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiènne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal.

Balanço em 31 de Dezembro de 2004

ACTIVO					(Em euros)
Notas	Ano			Ano anterior	
	Activo bruto	Amortizações e provisões	Activo líquido	Activo líquido	
1 — Caixa e disponibilidades em bancos centrais	1 250	—	1 250	1 250	
2 — Disponibilidades à vista sobre instit. de crédito	8 e 9, 47 539 249	—	539 249	423 152	
3 — Outros créditos sobre instit. de crédito	8 e 9, 47 445 000	—	445 000	6 340 000	
7 — Participações	6 12 400	—	12 400	25 887	
8 — Partes do capital em empresas coligadas	6 47 371 088	—	47 371 088	47 371 088	
9 — Imobilizações incorpóreas	11 1 435 085	1 378 837	56 248	117 088	
10 — Imobilizações corpóreas	11 2 263 180	1 689 875	573 305	358 910	
13 — Outros activos	31 3 273 807	—	3 273 807	2 505 324	
15 — Contas de regularização	27 6 075 934	—	6 075 934	46 434	
<i>Total do activo</i>	<i>61 416 993</i>	<i>3 068 712</i>	<i>58 348 281</i>	<i>57 189 133</i>	

PASSIVO E CAPITAIS PRÓPRIOS				
Notas	Ano		Ano anterior	
1 — Débitos para com instituições de crédito	18	—	8 000 000	
4 — Outros passivos	31	120 945	301 217	
5 — Contas de regularização	27	395 938	600 399	
6 — Provisões para riscos e encargos	24	4 678 932	4 134 998	
6-B — Outras provisões	24	4 678 932	4 134 998	
9 — Capital subscrito	29	11 750 000	11 750 000	
11 — Reservas	29	29 075 219	29 057 720	
14 — Lucro do exercício	29	12 327 247	3 344 799	
<i>Total do passivo e dos capitais próprios</i>		<i>58 348 281</i>	<i>57 189 133</i>	

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiènne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração dos resultados em 31 de Dezembro de 2004

DÉBITO				(Em euros)
	Ano		Ano anterior	
	Notas			
A) Custos				
1 — Juros e custos equiparados		132 765	355 246	
2 — Comissões		1 736	1 858	
4 — Gastos gerais administrativos		2 339 502	2 777 718	
a) Custos com pessoal		1 072 561	1 731 781	
Dos quais:				
(— salários e vencimentos)		(855 887)	(1 379 281)	
(— encargos sociais)		(205 961)	(345 071)	

(Em euros)

	Notas	Ano	Ano anterior
Dos quais:			
(— com pensões)		(50 459)	(145 757)
b) Outros gastos administrativos		1 266 941	1 045 937
5 — Amortizações do exercício	11	229 048	393 079
6 — Outros custos de exploração	39	7 000	17 494
7 — Provisões para crédito de cobrança duvidosa e crédito vencido e para outros riscos	24	1 405 065	1 986 883
8 — Provisões para imobilizações financeiras	24	6 262	—
10 — Resultados da actividade corrente		(12 012 523)	(2 908 625)
11 — Perdas extraordinárias	39	50 709	45 968
13 — Impostos sobre os lucros	41	4 864	3 454
14 — Outros impostos		4 090	300
15 — Lucro do exercício	29	12 327 247	3 344 799
Total		16 508 288	8 926 799

CRÉDITO

	Notas	Ano	Ano anterior
B) Proveitos			
1 — Juros e proveitos equiparados		183 078	135 071
2 — Rendimento de títulos	38, 47 e 54	14 048 522	7 229 715
c) Rendimento de partes de capital em empresas coligadas	38, 47 e 54	14 048 522	7 229 715
3 — Comissões	36	1 041 170	1 076 000
5 — Reposições e anulações provisões respeitantes a correcções de valor relativas a créditos e provisões para passivos eventuais e para compromissos	24	861 131	—
7 — Outros proveitos de exploração	39	—	117
9 — Ganhos extraordinários	39	374 387	485 896
Total		16 508 288	8 926 799

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiénne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração dos resultados por funções em 31 de Dezembro de 2004

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Vendas e prestações de serviços	15 089 692	8 305 715
Custo das vendas e prestações de serviços	—	—
Resultados brutos	15 089 692	8 305 715
Outros proveitos e ganhos operacionais	1 235 518	486 013
Custos de distribuição	—	—
Custos administrativos	(2 339 502)	(2 777 718)
Outros custos e perdas operacionais	(1 703 910)	(2 445 582)
Resultados operacionais	12 281 798	3 568 428
Custo líquido de financiamento	50 313	(220 175)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	—	—
Ganhos (perdas) em outros investimentos	—	—
Resultados correntes	12 332 111	3 348 253
Imposto sobre os resultados correntes	(4 864)	(3 454)
Resultado correntes após impostos	12 327 247	3 344 799
Resultado extraordinários	—	—
Imposto sobre resultados extraordinários	—	—
Resultados líquidos	12 327 247	3 344 799
Resultados por acção	5,2456	1,4233

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiénne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração dos fluxos de caixa em 31 de Dezembro de 2004

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Actividades operacionais:		
Recebimentos de clientes	1 501 811	1 188 673
Pagamentos a fornecedores	(1 748 780)	(1 888 883)
Pagamentos ao pessoal	(649 301)	(586 225)
Fluxos gerados pelas operações	(896 270)	(1 286 435)
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento	(174 734)	114 467
Outros recebimentos/pagamentos relativos à activ. operacional	(317 017)	(434 067)
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	(491 751)	(319 600)
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	—	—
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	(30)	(295)
<i>Fluxos das activ. operacionais (1)</i>	<u>(1 388 051)</u>	<u>(1 606 330)</u>
Actividades de investimento:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	153 053	1 826 097
Imobilizações corpóreas	2 175	7 486
Imobilizações incorpóreas	—	—
Subsídios de investimento	—	—
Juros e proveitos similares	196 180	129 196
Dividendos	14 048 515	16 514 715
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(1 056 706)	(120 000)
Imobilizações corpóreas	(422 792)	(124 616)
Imobilizações incorpóreas	(23 487)	(19 870)
<i>Fluxos das activ. de investimento (2)</i>	<u>12 896 938</u>	<u>18 213 008</u>
Actividades de financiamento:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	—	—
Aumentos de capital, prest. suplement e prémios de emissão	—	—
Subsídios e doações	—	—
Venda de acções próprias	—	—
Cobertura de prejuízos	—	—
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(8 000 000)	(11 050 000)
Amortização de contratos de locação financeira	—	—
Juros e custos similares	(99 290)	(394 883)
Dividendos	(9 188 500)	(5 134 750)
Reduções de capital e prestações suplementares	—	—
Aquisições de acções próprias	—	—
<i>Fluxos das activ. de financiamento (3)</i>	<u>(17 287 790)</u>	<u>(16 579 633)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	<u>(5 778 903)</u>	<u>27 045</u>
Efeito da diferença de câmbio	—	—
Caixa e seus equivalentes no início do ano	6 764 402	6 737 357
Caixa e seus equivalentes no fim do ano	985 499	6 764 402

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiénne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004**ACTIVO**

(Em euros)

	Notas	Ano			Ano anterior
		Activo bruto	Amortizações e provisões	Activo líquido	Activo líquido
1 — Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1 690	—	1 690	1 750
2 — Disponibilidades à vista sobre instit. de crédito	8 e 9	7 447 612	—	7 447 612	6 674 875
3 — Outros créditos sobre instit. de crédito	8 e 9, 47	28 926 589	—	28 926 589	32 350 875
5 — Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	10, 24	438 125	3 8	438 087	398 578
a) Obrigações e outros títulos de rendimento fixo — de emissores públicos	10, 24	438 125	3 8	438 087	398 578
7 — Partes de capital em empresas associadas	6	2 098 500	—	2 098 500	3 719 000
8 — Partes de capital em empresas filiais excluídas da consolidação	6	4 120 129	—	4 120 129	3 284 897
9 — Outras participações financeiras	6, 24	25 895	13 119	12 776	26 263
10 — Imobilizações incorpóreas	11	1 870 688	1 774 685	96 003	201 251
11 — Imobilizações corpóreas	11	3 459 578	2 785 731	673 847	573 937
16 — Outros activos	24, 31	5 920 830	1 034 763	4 886 067	2 851 379
17 — Contas de regularização	27	10 799 543	—	10 799 543	5 840 397
<i>Total do activo</i>		65 109 179	5 608 336	59 500 843	55 923 202

PASSIVO E CAPITAIS PRÓPRIOS

	Notas	Ano	Ano anterior
1 — Débitos para com instituições de crédito	18	—	8 000 000
b) A prazo ou com pré-aviso	18	—	8 000 000
4 — Outros passivos	31	3 262 921	2 767 640
5 — Contas de regularização	27	8 316 381	7 748 452
8 — Provisões para riscos e encargos	24	6 867 660	4 234 044
b) Outras provisões	24	6 867 660	4 234 044
9 — Fundo para riscos bancários gerais	24	69 635	69 635
11 — Capital subscrito	29	11 750 000	11 750 000
13 — Reservas	29	1 319 017	306 353
15 — Resultados transitados	29	14 548 231	10 057 339
16 — Interesses minoritários	50	6 920	6 369
17 — Lucro consolidado do exercício	29	13 360 078	10 983 370
<i>Total do passivo e dos capitais próprios</i>		59 500 843	55 923 202

Rubricas extrapatrimoniais

	Notas	Ano	Ano anterior
1 — Garantias prestadas e passivos eventuais:			
Dos quais:			
1.2 — Garantias e avales	23	11 047 826	10 628 206
2 — Compromissos:			
Dos quais:			
2.2 — Compromissos irrevogáveis perante terceiros	23	302 374	159 897

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etienne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração consolidada dos resultados em 31 de Dezembro de 2004**DÉBITO**

(Em euros)

	Notas	Ano	Ano anterior
A) Custos			
1 — Juros e custos equiparados	38	135 171	356 051
2 — Comissões	38, 52	21 120 540	21 860 473
3 — Prejuízos em operações financeiras	38, 55	290 315	591 058
4 — Gastos gerais administrativos	38	7 112 045	7 498 212
4.1 — Custos com pessoal		3 370 066	3 500 468
4.2 — Outros custos administrativos		3 741 979	3 997 744
5 — Amortizações do exercício	11, 38	387 827	593 122
6 — Outros custos de exploração	38, 39	43 849	334 543
7 — Provisões para crédito vencido e para outros riscos	24, 38	4 428 977	1 986 883
8 — Provisões para imobilizações financeiras	24, 38	6 262	215 281
9 — Perdas extraordinárias	38, 39	1 365 173	2 033 811
10 — Impostos sobre lucros	38	4 107 953	4 234 911
11 — Outros impostos	38	246 830	217 624
13 — Interesses minoritários	38, 50	6 647	6 096
14 — Resultados em empresas associadas e em filiais excluídas da consolidação	38	391 000	16 500
15 — Lucro consolidado do exercício	38	13 360 078	10 983 370
Total		53 002 667	50 927 935

CRÉDITO

	Notas	Ano	Ano anterior
B) Proveitos			
1 — Juros e proveitos equiparados	38	781 232	779 129
3 — Comissões	38, 53	47 848 445	47 624 727
4 — Lucros em operações financeiras	38, 55	112 020	425 755
5 — Reposições e anulações de provisões	24, 38	975 841	—
6 — Resultados em empresas associadas e em filiais excluídas da consolidação	38	1 597 059	1 307 626
7 — Outros proveitos de exploração	38, 39	—	19 577
8 — Ganhos extraordinários	38, 39	1 688 070	771 121
Total		53 002 667	50 927 935

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiènne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Morais Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração consolidada dos resultados por funções em 31 de Dezembro de 2004

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Vendas e prestações de serviços	47 841 798	47 618 631
Custo das vendas e prestações de serviços	(20 950 659)	(21 729 970)
Resultados brutos	26 891 139	25 888 661
Outros proveitos e ganhos operacionais	2 775 931	1 216 453
Custos de distribuição	—	—
Custos administrativos	(7 112 045)	(7 498 212)
Outros custos e perdas operacionais	(6 939 114)	(6 102 825)
Resultados operacionais	15 615 911	13 504 077
Custo líquido de financiamento	646 061	423 078
Ganhos e perdas em filiais e associadas	1 206 059	1 291 126
Ganhos e perdas em outros investimentos	—	—
Resultados correntes	17 468 031	15 218 281
Imposto sobre os resultados correntes	(4 107 953)	(4 234 911)
Resultados correntes após impostos	13 360 078	10 983 370
Resultados extraordinários	—	—

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Imposto sobre resultados extraordinários	—	—
Resultados líquidos	13 360 078	10 983 370
Resultados por acção	5,6851	4,6738

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiènne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Moraes Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Demonstração consolidada dos fluxos de caixa em 31 de Dezembro de 2004

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Actividades operacionais:		
Recebimentos de clientes	49 269 967	47 543 006
Pagamentos a fornecedores	(19 189 859)	(26 919 033)
Pagamentos ao pessoal	(3 591 223)	(3 059 132)
Fluxos gerados pelas operações	26 488 885	17 564 841
Pagamento/recebimento de imposto sobre o rendimento	(4 846 060)	(2 923 900)
Outros recebimentos/pagamentos relativos à activ. operacional	(7 338 637)	(5 229 916)
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias	(12 184 697)	(8 153 816)
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	8 501	40 340
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	(93 546)	(1 790 618)
<i>Fluxos das activ. operacionais (1)</i>	<u>14 219 143</u>	<u>7 660 747</u>
Actividades de investimento:		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	153 053	5 513 094
Imobilizações corpóreas	8 161	22 202
Imobilizações incorpóreas	—	—
Subsídios de investimento	—	—
Juros e proveitos similares	766 432	787 217
Dividendos	18 898 376	20 996 229
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(1 056 706)	(120 000)
Imobilizações corpóreas	(422 792)	(124 616)
Imobilizações incorpóreas	(23 487)	(20 215)
<i>Fluxos das activ. de investimento (2)</i>	<u>18 323 037</u>	<u>27 053 911</u>
Actividades de financiamento:		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	—	120 000
Aumentos de capital, prest. suplement e prémios de emissão	—	—
Subsídios e doações	—	—
Venda de acções próprias	—	—
Cobertura de prejuízos	—	—
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(8 120 000)	(11 050 000)
Amortização de contratos de locação financeira	—	—
Juros e custos similares	(101 961)	(395 043)
Dividendos	(26 814 124)	(25 534 026)
Reduções de capital e prestações suplementares	—	—
Aquisições de acções próprias	—	—
<i>Fluxos das activ. de financiamento (3)</i>	<u>(35 036 085)</u>	<u>(36 859 069)</u>

(Em euros)

	Ano	Ano anterior
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	(2 493 905)	(2 144 411)
Efeito da diferença de câmbio	(157 704)	(70 763)
Caixa e seus equivalentes no início do ano	39 027 500	41 242 674
Caixa e seus equivalentes no fim do ano	36 375 891	39 027 500

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiénne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Moraes Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luís Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (Assinatura ilegível.)

Anexo às demonstrações financeiras individuais e consolidadas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2004

(Valores expressos em euros)

1 — Actividade:

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 2350 milhares de contos.

Em cumprimento com o Decreto-Lei n.º 343/98, de 6 de Novembro, procedeu-se em 31 de Maio de 1999 à redesignação 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-Leis n.º 495/88 e n.º 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 (v. notas n.ºs 29 e 43).

2 — Estrutura do Grupo:

A ESAF — SGPS detém participações em empresas subsidiárias e associadas. São consideradas empresas subsidiárias as que correspondem a investimentos de carácter duradouro cuja participação directa ou indirecta no capital seja superior a 50% ou embora inferior a essa percentagem de participação, a ESAF — SGPS, exerça uma relação de domínio.

As empresas associadas são investimentos de carácter duradouro, cuja participação se situa entre 20% e 50% e em relação às quais não existe uma relação de domínio, mas exerce influência significativa na sua gestão.

Em conformidade com o disposto nos artigos 491.º e 501.º a 504.º do Código das Sociedades Comerciais, a ESAF — SGPS, é responsável pelas obrigações das subsidiárias sobre as quais exerce domínio total.

O Grupo de empresas nas quais a sociedade detém uma participação em 31 de Dezembro de 2004, directa ou indirectamente, superior ou

igual a 20%, e que foram incluídas no perímetro de consolidação, é composto 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 2 500 000 euros detido integralmente pela ESAF — SGPS.

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 de euros integralmente subscrito pela ESAF — SGPS.

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 625 000 euros detido integralmente pela ESAF — SGPS. A ESAF — ESGP encontra-se sediada em Lisboa.

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 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 integralmente detido pela ESAF — SGPS.

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 integralmente detido pela ESAF — SGPS.

A Espírito Santo Activos Financieros, S. A. (ESAF, S. A.) — com um capital integralmente subscrito e realizado no montante de 66 888 680 euros, é uma sociedade *holding* de direito espanhol, que resulta da fusão por absorção e alteração de nome entre a Espírito Santo Inversiones, S. A. (ESISA), constituída em 16 de Março de 1988 e a Gescapital Gestión de Patrimónios, S. A. Esta operação foi realizada a 27 de Julho de 2002. A ESISA era detida a 50% pela ESAF — SGPS desde Março de 2000 e a Gescapital Gestión de Patrimónios era detida a 100% pela ESISA.

Em 2 de Outubro de 2002, a ESAF, S. A., adquiriu a 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 Gestion — 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 2004 a ESAF — SGPS detinha 50% do capital social da ESAF, S. A.

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 cinco milhões de francos luxemburgueses (123 947 euros). Esta sociedade dedica-se à gestão de fundos de investimento mobiliário internacionais sendo detida pela ESAF — ESPI em 99,8%.

A ESAF — International Distributors Associates, Ltd., (ESAF, L.^{da}), é uma sociedade sediada nas British Virgin Islands constituída em 11 de Abril de 2001, com um capital de 50 000 dólares integralmente subscrito e realizado pela ESAF — ESPI (100%). Esta sociedade dedica-se à distribuição de fundos internacionais, junto de clientes institucionais.

A ESIAM — Espírito Santo International Asset Management, Ltd. (ESIAM), foi constituída no final de 1998, com um capital de 10 000 dólares detido em 49% pela ESAF — ESPI. A sociedade sediada nas British Virgin Islands, detém uma participação numa sociedade cuja actividade principal é a gestão de fundos de pensões em Angola.

3 — Bases de apresentação, princípios de consolidação e principais políticas contabilísticas:

3.1 — Bases de apresentação:

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas, agora apresentadas reportam-se a 31 de Dezembro de 2004 e 2003 foram preparadas em conformidade com os princípios contabilísticos estabelecidos no Plano de Contas para o Sector Bancário e outras disposições emitidas pelo Banco de Portugal.

As demonstrações financeiras relativas aos exercícios de 2004 e 2003 são apresentadas em euros, arredondados por excesso para a unidade mais próxima.

As notas às contas respeitam na generalidade a ordem estabelecida pelo Plano de Contas do Sistema Bancário para efeito das contas individuais, complementadas com as informações relativas às contas consolidadas e outras informações consideradas relevantes para uma correcta apreciação das demonstrações financeiras. De referir que os números não indicados neste anexo não têm aplicação por inexistência ou irrelevância dos valores ou informações a reportar.

3.2 — Princípios de consolidação:

As demonstrações financeiras consolidadas reflectem os activos, passivos e resultados da ESAF — SGPS e das subsidiárias, bem como os resultados das suas operações e os resultados atribuíveis às participações financeiras em empresas associadas, relativamente aos anos findos em 31 de Dezembro de 2004 e 2003. Estas demonstrações financeiras foram preparadas em conformidade com as disposições do Decreto-Lei n.º 36/92, de 28 de Março.

As demonstrações financeiras individuais da ESAF — SGPS e das suas subsidiárias, directas e indirectas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras consolidadas, foram preparadas com base nos respectivos registos contabilísticos, mantidos de acordo com os princípios contabilísticos estabelecidos no Plano de Contas para o Sistema Bancário (PCSB) e outras disposições emitidas pelo Banco de Portugal, na sequência da competência que lhe foi atribuída pelo Decreto-Lei n.º 91/90, de 17 de Março, excepto no que respeita à (i) Capital Mais e ESAF — ESPI, que preparam as suas demonstrações financeiras em conformidade com o Plano Oficial de Contabilidade, e à (ii) ESAF IM, ESIAM, ESAF, S. A., e ESAF IDA que preparam as suas demonstrações financeiras de acordo com as normas estabelecidas nos respectivos países.

Para efeitos de apresentação das contas consolidadas da ESAF — SGPS, as demonstrações financeiras das sociedades atrás referidas foram convertidas para contas preparadas em conformidade com o Plano de Contas do Sistema Bancário e os critérios contabilísticos foram uniformizados sempre que tal foi julgado necessário, aplicável ou materialmente relevante.

As participações financeiras em subsidiárias, são consolidadas pelo método integral, com excepção da ESAF — EFP que, por imposição do Banco de Portugal, a partir de 1997 inclusive, passou a ser consolidada pelo método da equivalência patrimonial, correspondendo o seu valor a uma percentagem do capital, reservas e resultados equivalente à participação da ESAF — SGPS na empresa.

O valor correspondente à participação de terceiros em subsidiárias é apresentado na rubrica de interesses minoritários. Os saldos e transacções significativos existentes entre as empresas do Grupo são eliminados no processo de consolidação.

As participações financeiras em associadas, são valorizadas pelo método da equivalência patrimonial.

O balanço das empresas subsidiárias e associadas denominadas em moeda estrangeira foi convertido para euros, com base nos câmbios em vigor em 31 de Dezembro de 2004 e 2003. A demonstração dos resultados das empresas foi convertida ao câmbio médio do ano. As diferenças cambiais resultantes da conversão para euros da situação patrimonial do início do ano e do resultado líquido à taxa oficial da data do balanço, são registadas contra reservas.

O *goodwill*, ou *goodwill* negativo resultante da aquisição de participações em empresas subsidiárias e associadas, definido como sendo a diferença positiva ou negativa, entre o custo de aquisição e o valor patrimonial equivalente das empresas subsidiárias e associadas à data da aquisição ou da primeira consolidação, se posterior, é anulado por contrapartida dos capitais próprios, no exercício em que ocorre a aquisição da participação, nas sub-rubricas de *goodwill* da consolidação e diferenças de equivalência patrimonial, conforme se trate de empresas subsidiárias ou associadas, e posteriormente abatido por contrapartida da rubrica de reservas.

3.3 — Principais políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas aplicáveis às demonstrações individuais e consolidadas da ESAF — SGPS, são apresentadas como segue:

a) *Especialização de exercícios.* — A sociedade, as suas subsidiárias e associadas seguem o princípio contabilístico da especialização de exercícios relativamente à generalidade das rubricas de custos e de proveitos.

A sociedade e as suas subsidiárias, no âmbito das respectivas actividades, cobram comissões de gestão, numa base periódica, correspondente a um valor previamente contratado ou a taxas fixas sobre o volume de activos geridos, no caso das sociedades gestoras de fundos e de outros activos. Estas comissões são registadas em proveitos de acordo com o período a que dizem respeito, independentemente do momento do seu recebimento.

b) Obrigações e outros títulos de rendimento fixo:

Títulos de investimento:

Os títulos de investimento são aqueles que são adquiridos com o objectivo de venda mas cuja retenção, em regra, ultrapassa seis meses (v. nota n.º 10), ou que, apesar de ser intenção da sociedade mantê-los na sua carteira até à data de reembolso, não observam as condições para serem classificados como títulos a vencimento.

As obrigações e outros títulos de rendimento fixo são apresentados ao custo de aquisição.

A diferença entre o custo de aquisição e o valor nominal dos títulos, que constitui o prémio ou desconto verificado aquando da compra, é amortizada de modo escalonado pelo período que decorre até à data de vencimento dos títulos, por contrapartida de resultados. Os juros corridos são relevados como proveitos e apresentados no activo em contas de regularização do activo (v. nota n.º 27). O valor dos títulos com capitalização automática de juros incorpora a respectiva especialização.

As menos-valias potenciais resultantes da diferença, entre o valor de aquisição e o correspondente valor de mercado ou, na sua ausência, o presumível valor de realização, são totalmente provisionadas por contrapartida de resultados.

c) Partes de capital em empresas coligadas e participadas:

Demonstrações financeiras individuais:

Na rubrica de partes de capital em empresas coligadas são registadas, pelo respectivo custo de aquisição, as participações maioritárias no capital de empresas que se revistam de carácter duradouro.

A rubrica de participações inclui as participações no capital de empresas inferiores a 50% e superiores a 20%, bem como outras participações de carácter estratégico e duradouro, mesmo que a percentagem do capital detido seja inferior a 20%. Estas participações encontram-se registadas pelo respectivo custo de aquisição.

Os dividendos atribuídos são reconhecidos como proveitos quando recebidos.

A rubrica de outras participações financeiras inclui as participações de capital inferiores a 20% e são apresentadas pelo respectivo custo de aquisição líquidas, sempre que aplicável, de provisões para desvalorizações consideradas de carácter permanente, de acordo com o aviso n.º 4/2002, do Banco de Portugal.

d) *Imobilizações incorpóreas.* — Incluem, fundamentalmente, despesas incorridas (i) com a constituição e ou transformação da sociedade, subsidiárias e associadas, e aumentos de capital, e (ii) com a aquisição de sistemas de tratamento automático de dados, sendo amortizadas, em duodécimos, pelo método das quotas constantes, em três anos (v. nota n.º 11).

e) *Imobilizações corpóreas.* — As imobilizações corpóreas, registadas ao custo de aquisição, são depreciadas em duodécimos, pelo método das quotas constantes aplicado ao custo histórico, às taxas anuais máximas permitidas para efeitos fiscais, que se consideram traduzir razoavelmente a vida útil estimada dos bens, ao serviço do Grupo:

	Anos
Instalações interiores e obras em imóveis arrendados	8-10
Máquinas, aparelhos e ferramentas	4-8
Mobiliário e material	4-10
Material de transporte	4
Equipamento informático	4
Outras imobilizações corpóreas	4

f) *Pensões de reforma.* — Face às responsabilidades assumidas no âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, a ESAF — ESFII e ESAF — ESFIM aderiram ao fundo de pensões aberto Multireforma com vista à cobertura das responsabilidades com pensões de reforma por velhice, invalidez e sobrevivência relativamente à totalidade do seu pessoal.

O fundo de pensões aberto Espírito Santo Multireforma é gerido pela ESAF — ESFP, uma entidade em relação de grupo.

Conforme estabelecido no aviso n.º 12/2001 do Banco de Portugal em vigor desde 31 de Dezembro de 2001, o cálculo actuarial das responsabilidades é efectuado com base no método da unidade de crédito projectada, utilizando pressupostos actuariais e financeiros em conformidade com os parâmetros exigidos pelo Banco de Portugal.

Anualmente, em conformidade com o disposto no referido aviso, são reconhecidos em resultados os encargos correntes do plano que correspondem ao total líquido dos montantes de custo do serviço corrente, custo dos juros e rendimento esperado dos activos do fundo.

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

Este método estabelece que os ganhos e perdas actuariais acumulados no início do ano que excedam 10% do maior de entre o total das responsabilidades e do valor do fundo também reportados ao início do ano, sejam reconhecidos como despesas com custo diferido e imputados a resultados durante um período de 10 anos. Os ganhos e perdas actuariais acumulados no início do ano que se situem dentro do referido limite, são reconhecidos na conta de flutuação de valores e não são amortizados.

De acordo com o aviso n.º 12/2001, as alterações de pressupostos actuariais e os encargos com reformas antecipadas incorridos a partir de 2002, são registados como um activo e imputados a resultados durante um período de 10 anos.

A ESAF — ESFII e a ESAF — ESFIM efectuam contribuições para o fundo, por forma a assegurar a solvência do mesmo e por forma a cumprir com os níveis mínimos de financiamento exigidos pelo Banco

de Portugal, os quais com a entrada em vigor do aviso n.º 12/2001 passaram a ser os seguintes:

Financiamento integral no final de cada exercício das responsabilidades actuariais por pensões em pagamento;

Financiamento a um nível mínimo de 95% do valor actuarial das responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.

g) *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 imputação entre as sociedades em causa (v. nota n.º 47). Estes movimentos, são registados na rubrica de custos com pessoal, da seguinte forma: (i) a débito, os custos com pessoal cedido de outras empresas do grupo ESAF; (ii) a crédito, a cedência de pessoal pertencente ao seu quadro.

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

Com as alterações introduzidas ao CIRC pelo Decreto-Lei n.º 366/98, de 23 de Novembro, os resultados do exercício das sociedades sujeitas a um regime fiscal mais favorável detidas pela ESAF — ESPI, por esta se encontrar sujeita a um regime especial de tributação, passaram a ser tributadas por imputação directa aos resultados da empresa mãe, a ESAF — SGPS.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, não existiam diferenças temporárias tributáveis significativas entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscais, pelo que a sociedade não registou impostos diferidos passivos. De acordo com as regras do Banco de Portugal não são reconhecidos impostos diferidos activos.

6 — Informação relativa a empresas subsidiárias e participadas:

Em 31 de Dezembro de 2004 os valores das participações detidas pela ESAF — SGPS, no capital de outras empresas, são apresentados nas demonstrações financeiras individuais como segue:

	Participação directa no capital (percentagem)	Capitais próprios no final do exercício (a)	Lucro/(prejuízo) do exercício	Custo de aquisição	Valor corresp. no capital próprio no final do exercício
Partes de capital em empresas coligadas:					
ESAF — E. S. Fundos de Investimento Imobiliário, S. A.	100,00	4 414 449	(127 632)	3 183 328	4 286 817
ESAF — E. S. Fundos de Investimento Mobiliário, S. A.	100,00	5 028 845	4 418 684	6 305 406	9 447 529
ESAF — E. S. Gestão Patrimónios, S. A.	100,00	4 049 157	4 264 130	810 616	8 313 287
ESAF — E. S. Fundos de Pensões, S. A.	100,00	2 523 070	1 597 059	3 506 402	4 120 129
ESAF — E. S. Part. Internacionais, SGPS, S. A. (b)	100,00	1 486 662	(25 429)	24 940	1 461 233
Capital Mais — Assessoria Financeira, S. A.	100,00	116 354	(81 845)	24 940	34 509
ES Activos Financeiros, S. A.	50,00	4 979 000	(782 000)	33 515 456	2 098 500
<i>Total</i>				47 371 088	29 762 004
Participações:					
Portucale — SGFTC, S. A.	4,96	250 000	(27 213)	12 400	11 050

(a) Excluindo o lucro/(prejuízo) do exercício.

(b) O lucro/(prejuízo) do exercício não inclui o efeito da equivalência patrimonial nas suas participações.

Nas demonstrações financeiras consolidadas são ainda consideradas as seguintes participações indirectas, detidas por via da ESAF — ESPI (v. nota n.º 2):

	Participação directa no capital (percentagem)	Capitais próprios no final do exercício (a)	Lucro/(prejuízo) do exercício	Custo de aquisição	Valor corresp. no capital próprio no final do exercício
Partes de capital em empresas coligadas:					
ESAF — International Management, S. A.	99,80	136 400	3 323 630	125 369	3 453 110
ESAF — International Distributors Associates, Ltd.	100,00	58 268	2 110 403	58 268	2 168 671
ESAF — E. S. Int. Asset Management, Ltd. (b)	49,00	(103 310)	(3 310)	4 200	—
<i>Total</i>				187 837	5 621 781

(a) Excluindo o lucro/(prejuízo) do exercício.

(b) O lucro/(prejuízo) do exercício não inclui o efeito da equivalência patrimonial nas suas participações.

As rubricas de partes de capital em empresas associadas, partes de capital em empresas filiais excluídas da consolidação e outras participações financeiras das demonstrações financeiras consolidadas decompõem-se como segue:

	2004	2003
Partes de capital em empresas associadas:		
E. S. Activos Financeiros, S. A.	2 098 500	3 719 000
Partes de capital em empresas filiais excluídas da consolidação:		
ESAF — E. S. Fundos de Pensões, S. A.	4 120 129	3 280 697
ESIAM — E. S. Int. Asset Management, Ltd.	—	4 200
	4 120 129	3 284 897
Outras participações financeiras:		
E. S. Research	—	59 856
Portucale — SGFTC, S. A.	12 400	—
Outras participações	13 495	13 495
	25 895	73 351
Provisão (a)	(13 119)	(47 088)
	12 776	26 263

(a) A variação ocorrida deve-se à utilização da provisão em resultado da dissolução e liquidação da E. S. Research.

Conforme referido na nota n.º 3.2 a ESAF — ESFP encontra-se consolidada pelo método da equivalência patrimonial. Caso as contas da ESAF — ESFP fossem consolidadas pelo método integral, os efeitos na consolidação da ESAF — SGPS, líquidos de anulações de saldos e transacções com o Grupo, seriam respectivamente, em custos e proveitos, 2 071 366 euros (2003: 1 981 172 euros) e 3 668 425 euros (2003: 3 288 798 euros).

Os movimentos registados no exercício na rubrica de participações das contas individuais resultam da: (i) dissolução e liquidação da socie-

dade E. S. Research e (ii) aquisição de 2480 acções, equivalente 4.96% de participação no capital da Portucale — SGFTC, S. A., uma sociedade gestora de fundos de titularização de créditos, com sede em Portugal.

8 e 9 — Disponibilidades à vista e outros créditos sobre instituições de crédito:

Demonstrações financeiras individuais:

	2004	2003
Disponibilidades à vista sobre instituições de crédito:		
Banco Espírito Santo (BES)	25 630	41 046
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	352 951	351 286
Banco Internacional de Crédito (BIC)	160 668	30 820
	539 249	423 152
Outros créditos sobre instituições de crédito (a):		
Banco Internacional de Crédito (BIC)	445 000	6 340 000

(a) Vencimento num prazo inferior a três meses, à taxa de juro de 2,200%.

Demonstrações financeiras consolidadas:

	2004	2003
Disponibilidades à vista sobre instituições de crédito:		
Banco Espírito Santo (BES)	4 012 946	2 284 106
Banco Espírito Santo Espanha (BESSA)	352 951	351 286
Kredietbank Luxembourg (KBL)	2 540 321	2 393 861
Banco Internacional de Crédito (BIC)	541 394	1 645 622
	7 447 612	6 674 875
Outros créditos sobre instituições de crédito (a):		
Banco Espírito Santo (BES)	3 341 382	5 130 781
Banco Espírito Santo dos Açores (BAC)	2 611 207	2 535 094
Banco Internacional de Crédito (BIC)	22 974 000	24 685 000
	28 926 589	32 350 875

(a) Vencimento num prazo inferior a três meses e taxas de juro compreendidas entre 2,200% e 2,500%.

10 — Inventário da carteira de títulos:

Os títulos em carteira em 31 de Dezembro de 2004 e 2003 nas contas consolidadas da ESAF — SGPS são os seguintes:

Natureza e espécie de títulos	Quantidade nominal	Valor médio de aquisição (percent.)	Valor de cotação (percent.)	Valor de balanço	
				2004	2003
Títulos de investimento:					
De rendimento fixo — de emissores públicos:					
De dívida pública portuguesa:					
OT 3,00% Julho 2006 Obrig. portador (a)	398 000	100,16	100,60	398 350	398 578
OT 3,00% Julho 2006 Obrig. portador (a)	39 500	100,87	100,60	39 775	—
				438 125	398 578

(a) Destes títulos detidos pela ESAF-GP, 100 000 adquiridos durante o exercício de 2003 e 39 500 adquiridos durante o ano de 2004, encontram-se a garantir as responsabilidades decorrentes do sistema de indemnização aos investidores (v. nota n.º 23), no montante de 128 477 euros (2003: 84 017 euros).

11 — Imobilizações incorpóreas e corpóreas:

Demonstrações financeiras individuais:

Imobilizado:

	Saldo inicial	Adições	Transfe-rências	Alienações/abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas de estabelecimento	129 600	—	—	—	129 600
Sistema de tratamento automático de dados	1 165 916	10 387	16 954	—	1 193 257
Outras	112 228	—	—	—	112 228
	<u>1 407 744</u>	<u>10 387</u>	<u>16 954</u>	<u>—</u>	<u>1 435 085</u>
Imobilizações corpóreas:					
Obras em imóveis arrendados	111 067	—	—	—	111 067
Instalações interiores	319 306	72 521	197 415	—	589 242
Máquinas, aparelhos e ferramentas	109 250	2 080	—	—	111 330
Mobiliária e material	251 097	21 793	—	—	272 890
Material de transporte	40 282	—	—	—	40 282
Equipamento informático	1 186 951	56 882	2 887	(157 553)	1 089 167
Outras imobilizações corpóreas	47 492	1 710	—	—	49 202
	<u>2 065 445</u>	<u>154 986</u>	<u>200 302</u>	<u>(157 553)</u>	<u>2 263 180</u>
Imobilizado em curso:					
Imobilizado incorpóreo	—	16 954	(16 954)	—	—
Imobilizado corpóreo	—	200 302	(200 302)	—	—
	<u>—</u>	<u>217 256</u>	<u>(217 256)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<i>Total</i>	<u>3 473 189</u>	<u>382 629</u>	<u>—</u>	<u>(157 553)</u>	<u>3 698 265</u>

Amortizações:

	Saldo inicial	Adições	Transfe-rências	Alienações/abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas estabelecimento	129 600	—	—	—	129 600
Sistema de tratamento automático de dados	1 049 474	87 664	—	—	1 137 138
Outras	111 582	517	—	—	112 099
	<u>1 290 656</u>	<u>88 181</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1 378 837</u>
Imobilizações corpóreas:					
Obras em imóveis arrendados	28 503	11 107	—	—	39 610
Instalações interiores	246 321	35 645	—	—	281 966
Máquinas, aparelhos e ferramentas	103 137	3 716	—	—	106 853
Mobiliário e material	205 527	23 257	—	—	228 784
Material de transporte	19 741	10 071	—	—	29 812
Equipamento informático	1 058 543	55 490	—	(157 527)	956 506
Outras imobilizações corpóreas	44 763	1 581	—	—	46 344
	<u>1 706 535</u>	<u>140 867</u>	<u>—</u>	<u>(157 527)</u>	<u>1 689 875</u>
<i>Total</i>	<u>2 997 191</u>	<u>229 048</u>	<u>—</u>	<u>(157 527)</u>	<u>3 068 712</u>

As amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo, em 2003, ascenderam a 184 385 euros e 208 694 euros, respectivamente.

Demonstrações financeiras consolidadas:

Imobilizado:

	Saldo inicial	Adições	Transfe-rências	Alienações/abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas de estabelecimento	130 074	—	—	—	130 074
Sistema de tratamento automático de dados	1 578 973	10 387	16 954	—	1 606 314
Outras	134 300	—	—	—	134 300
	<u>1 843 347</u>	<u>10 387</u>	<u>16 954</u>	<u>—</u>	<u>1 870 688</u>
Imobilizações corpóreas:					
Obras em imóveis arrendados	202 162	—	—	—	202 162
Instalações interiores	393 326	72 521	197 415	—	663 262
Máquinas, aparelhos e ferramentas	240 275	2 080	—	—	242 355
Mobiliário e material	863 836	21 792	—	—	885 628
Material de transporte	202 404	—	—	(59 856)	142 548
Equipamento informático	1 341 790	56 882	2 887	(157 689)	1 243 870
Outras imobilizações corpóreas	78 042	1 711	—	—	79 753
	<u>3 321 835</u>	<u>154 986</u>	<u>200 302</u>	<u>(217 545)</u>	<u>3 459 578</u>
Imobilizado em curso:					
Imobilizado incorpóreo	—	16 954	(16 054)	—	—
Imobilizado corpóreo	—	200 302	(200 302)	—	—
	<u>—</u>	<u>217 256</u>	<u>(217 256)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
<i>Total</i>	<u>5 165 182</u>	<u>382 629</u>	<u>—</u>	<u>(217 545)</u>	<u>5 330 266</u>

Amortizações:

	Saldo inicial	Adições	Regularizações	Alienações/abates	Saldo final
Imobilizações incorpóreas:					
Despesas estabelecimento	130 074	—	—	—	130 074
Sistema de tratamento automático de dados	1 380 986	130 150	—	—	1 511 136
Outras	131 036	2 324	115	—	133 475
	<u>1 642 096</u>	<u>132 474</u>	<u>115</u>	<u>—</u>	<u>1 774 685</u>
Imobilizações corpóreas:					
Obras em imóveis arrendados	71 014	20 216	—	—	91 230
Instalações interiores	315 767	38 656	—	—	354 423
Máquinas, aparelhos e ferramentas	232 018	5 158	—	—	237 176
Mobiliário e material	715 139	80 217	—	—	795 356
Material de transporte	135 430	45 569	—	(59 856)	121 143
Equipamento informático	1 203 335	63 743	—	(157 664)	1 109 414
Outras imobilizações corpóreas	75 195	1 794	—	—	76 989
	<u>2 747 898</u>	<u>255 353</u>	<u>—</u>	<u>(217 520)</u>	<u>2 785 731</u>
<i>Total</i>	<u>4 389 994</u>	<u>387 827</u>	<u>115</u>	<u>(217 520)</u>	<u>4 560 416</u>

As amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo, em 2003, ascenderam a 331 874 euros e 261 248 euros, respectivamente.

18 — Débitos para com instituições de crédito:

O saldo da rubrica de débitos para com instituições de crédito em 31 de Dezembro de 2003, refere-se na íntegra a um empréstimo obtido pela ESAF — SGPS em 2000, junto do Banco Espírito Santo, destinado a financiar a aquisição da participação na ESAF, S. A., em Espanha.

O empréstimo, inicialmente contraído pelo valor de 19 050 000 euros e que em 2003 apresentava o montante de 8 000 000 euros foi totalmente amortizado durante o exercício de 2004.

23 — Compromissos e outras responsabilidades assumidas:

Os valores apresentados no balanço em rubricas extrapatrimoniais referem-se a garantias prestadas pela (i) ESAF ESGP ao abrigo do

sistema de indemnização aos investidores e (ii) pela ESAF ESFII por conta do Fundo Gespatrimónio Rendimento.

A rubrica de garantias e avales no montante de 11 047 826 euros (2003: 10 628 206 euros) engloba da ESAF ESFII o valor de 10 919 379 euros (2003: 10 544 189 euros) relacionadas com obras de infra-estruturas várias dos imóveis detidos pelo Fundo, 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 2004, na rubrica de responsabilidades perante terceiros, o montante de 302 374 euros (2003: 159 897 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 128 447 euros (2003: 84 017 euros) (v. nota n.º 10), e registados em garantias reais nas contas individuais da ESAF — ESGP e nas contas consolidadas da ESAF — SGPS.

24 — Movimento de provisões:

O movimento verificado nas rubricas de provisões, durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2004, foi o seguinte:

Demonstrações financeiras individuais:

	Saldo inicial	Reforços	Utilizações	Reduções/ anulações	Saldo final
Provisões apresentadas no activo:					
Provisões para participações financeiras	33 969	6 262	(40 231)	—	—
Provisões apresentadas no passivo:					
Provisões para outros riscos e encargos	4 134 998	1 405 065	—	(861 131)	4 678 932

A rubrica de provisões para participações financeiras regista o ajustamento efectuado à participação da ESAF — SGPS na E. S. Research e a sua posterior utilização em consequência da dissolução e liquidação da sociedade.

O saldo existente em 31 de Dezembro de 2004 na rubrica de provisões para outros riscos e encargos destina-se a cobrir eventuais custos a suportar com as sociedades participadas.

Demonstrações financeiras consolidadas:

	Saldo inicial	Reforços	Utilizações	Reduções/ anulações	Saldo final
Provisões apresentadas no activo:					
Provisões para créditos de cobrança duvidosa	—	835 145	—	—	835 145
Provisão para depreciação de títulos de investimento	—	38	—	—	38
Provisões para participações financeiras	47 088	6 262	(40 231)	—	13 119
Provisões para outras imobilizações financeiras	215 281	—	—	(15 663)	199 618
	<u>262 369</u>	<u>841 445</u>	<u>(40 231)</u>	<u>(15 663)</u>	<u>1 047 920</u>
Provisões apresentadas no passivo:					
Provisões para outros riscos e encargos	4 234 044	3 593 794	—	(960 178)	6 867 660
Provisões para riscos bancários gerais	69 635	—	—	—	69 635
	<u>4 303 679</u>	<u>3 593 794</u>	<u>—</u>	<u>(960 178)</u>	<u>6 937 295</u>

A provisão para créditos de cobrança duvidosa, foi constituída pela Capital Mais para fazer face a um saldo de devedores cuja probabilidade de recebimento é muito reduzida.

Para além do referido na nota explicativa das demonstrações financeiras individuais, o saldo da rubrica de provisões para participações financeiras inclui o montante de 13 119 euros decorrente de ajustamentos necessários efectuados às participações financeiras detidas pela Capital Mais, em face dos montantes dos capitais próprios das participadas.

O saldo na rubrica de provisões para outras imobilizações financeiras destina-se a cobrir o montante total dos suprimentos concedidos pela ESAF — ESPI à sua participada ESIAM. A sua redução resulta apenas de variações cambiais.

O valor registado na rubrica de provisões para outros riscos e encargos inclui, para além do já referido para as demonstrações financeiras individuais, o montante de 2 188 728 euros, respeitante a uma provisão constituída pela ESAF — ESFII relativamente a uma dívida de terceiros ao fundo Gespatriónio Rendimento tendo a sociedade gestora, de acordo com recomendação das entidades de supervisão, ressarcido o fundo nesse montante até à regularização da situação. Decorrido o exercício de 2004 sem que a dívida tivesse sido saldada a administração da ESAF — ESFII deliberou a constituição da provisão.

Finalmente, a provisão registada no passivo pelo montante de 69 635 euros diz respeito a uma provisão constituída na ESAF — ESGP para fazer face a perdas potenciais decorrentes do negócio da sociedade.

27 — Contas de regularização:

Demonstrações financeiras individuais:

	2004	2003
Activo:		
Proveitos a receber:		
Títulos e outras aplic. financeiras	62	13 166
Comissões de gestão	48 170	—

	2004	2003
Despesas com custos diferidos:		
Seguros	19 591	7 512
Outras	15 611	25 756
Outras contas de regularização	5 992 500	—
	<u>6 075 934</u>	<u>46 434</u>
Passivo:		
Custos a pagar:		
Juros de empréstimos	—	18 400
Encargos com férias e subs. de férias	81 884	74 598
Outros	314 054	507 401
	<u>395 938</u>	<u>600 399</u>

O saldo da rubrica de outras contas de regularização diz respeito à distribuição antecipada de dividendos aos accionistas.

Demonstrações financeiras consolidadas:

	2004	2003
Activo:		
Proveitos a receber:		
Títulos e outras aplic. financeiras	47 591	66 483
Comissões de gestão [v. nota n.º 3.3, alínea a)]	4 062 914	5 222 354
Comissões de distrib./comercialização	236 634	347 264

	2004	2003
Despesas com custo diferido:		
Seguros	26 346	15 604
Pensões de reforma (v. nota n.º 49)	311 924	3 959
Outras	47 692	66 254
Outras contas de regularização	5 992 500	—
Flutuação de valores (v. nota n.º 49)	73 942	118 479
	<u>10 799 543</u>	<u>5 840 397</u>
Passivo:		
Custos a pagar:		
Despesas de comercializ./distribuição	4 845 963	4 805 623
Outras comissões	1 684 824	1 457 060
Outros custos a pagar	767 107	558 048
Encargos com férias e subs. de férias	391 179	353 703
Outras remuner. a empregados	194 500	422 992
Juros de empréstimos	—	18 400
Receitas com proveito diferido:		
Pensões de reforma (v. nota n.º 49)	23 100	13 373
Outras contas de regularização	305 254	32 880
Flutuação de valores (v. nota n.º 49)	104 454	86 373
	<u>8 316 381</u>	<u>7 748 452</u>

O saldo da rubrica de títulos e outras aplicações financeiras reflecte os juros a receber provenientes de depósitos a prazo constituídos junto do Banco Internacional de Crédito, bem como os juros a receber de obrigações do Tesouro.

As despesas com custo diferido — pensões de reforma e as receitas com proveito diferido — pensões de reforma resultam da aplicação do método do corredor, e serão reconhecidas por um período de 10 anos a contar do próximo exercício, de acordo com a legislação em vigor [v. notas n.ºs 3.3, alínea f), e 49].

O valor de 73 942 euros (2003: 118 479 euros) e 104 454 euros (2003: 86 373 euros) apresentados no activo e passivo, respectivamente, nas rubricas de flutuação de valores, tem origem na aplicação do estabelecido no aviso n.º 12/2001 do Banco de Portugal, na ESAF — ESFIM e ESAF — ESFII, e corresponde a ganhos actuariais obtidos em 2004 os quais se encontram dentro do limite do corredor (v. nota n.º 49).

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

A rubrica de outros custos a pagar regista essencialmente estimativas com serviços prestados decorrentes da actividade do Grupo a pagar em 2005.

O valor de apresentado em outras contas de regularização inclui um montante de 270 000 euros relativos a itens pendentes de reconciliação em 31 de Dezembro de 2004 da sociedade ESAF — ESFII, e regularizados no início de Janeiro de 2005.

29 — Movimentos ocorridos nas rubricas de capitais próprios:

Demonstrações financeiras individuais:

	Total da situação líquida	Capital	Reserva legal	Outras reservas livres	Resultado líquido do exercício
Saldos em 31 de Dezembro de 2003	44 152 519	11 750 000	2 350 000	26 707 720	3 344 799
Reforço de reservas	—	—	—	17 499	(17 499)
Distribuição a colaboradores e órgãos sociais	(131 300)	—	—	—	(131 300)
Distribuição a accionistas	(3 196 000)	—	—	—	(3 196 000)
Lucro do exercício	12 327 247	—	—	—	12 327 247
Saldos em 31 de Dezembro de 2004	53 152 466	11 750 000	2 350 000	26 725 219	12 327 247

Demonstrações financeiras consolidadas:

	Total da situação líquida	Capital	Goodwill	Outras reservas e resultados transitados
Saldos em 31 de Dezembro de 2003	33 097 062	11 750 000	(34 693 185)	56 040 247
Distribuição a colaboradores e órgãos sociais	(1 050 000)	—	—	(1 050 000)
Distribuição a accionistas	(3 196 000)	—	—	(3 196 000)
Diferença cambial resultante da consolidação	—	—	—	—
Diferenças de consolidação (v. nota n.º 51)	(1 233 814)	—	(1 233 814)	—
Lucro consolidado do exercício	13 360 078	—	—	13 360 078
Saldos em 31 de Dezembro de 2004	40 977 326	11 750 000	(35 926 999)	65 154 325

Capital:

Em 31 de Dezembro de 2004 o capital da ESAF — SGPS é detido pelas seguintes entidades:

	Percent. de capital
Grupo Banco Espírito Santo:	
Banco Espírito Santo, S. A.	65
Banco Espírito Santo de Investimento, S. A.	15
Banco Internacional de Crédito, S. A.	5
Caisse Nationale de Crédit Agricole, S. A.	10
Companhia de Seguros Tranquilidade, S. A.	5
	<u>100</u>

Reservas:

Em conformidade com o artigo 295.º 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 5.ª 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 97.º do Decreto Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro), a reserva legal é anualmente creditada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital.

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

As reservas consolidadas em 31 de Dezembro de 2004, representam as reservas legais e livres geradas, após a primeira consolidação, nas subsidiárias, líquidas dos valores atribuíveis aos interesses minoritários nessas sociedades, adicionadas das reservas legais e livres da ESAF — SGPS, ajustadas igualmente pelos efeitos da consolidação.

31 — Outros activos e passivos:

Estas rubricas decompõem-se como segue:

Demonstrações financeiras individuais:

	2004	2003
Activo:		
IVA a recuperar	20 801	20 398
IRC a recuperar	9 003	55 873
Devedores diversos	324 717	434 053
Contratos de suprimentos	830 000	120 000
Prestações acessórias	2 089 286	1 875 000
	<u>3 273 807</u>	<u>2 505 324</u>
Passivo:		
IRC a pagar (v. nota n.º 41)	4 864	3 454
Retenções na fonte de IRS	7 737	7 516
Contribuições para a segurança social	11 815	10 271
Credores diversos	96 529	279 976
	<u>120 945</u>	<u>301 217</u>

O saldo da rubrica IRC a recuperar inclui o montante de 5851 euros de IRC a recuperar relativamente ao ano de 2000.

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, os valores a receber de devedores diversos referem-se quase na totalidade a saldos com entidades que integram o Grupo ESAF e o Grupo Banco Espírito Santo (v. nota n.º 47).

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

O montante 2 089 286 euros respeita a prestações acessórias entregues pela ESAF — SGPS à ESAF — ESGP no valor de 1 875 000 e à Portucal — SGFTC, S. A., no valor de 214 286 euros.

O montante de 96 529 euros relevado na rubrica de credores diversos respeita essencialmente a operações efectuadas com empresas do Grupo que, à data de 31 de Dezembro de 2004, se encontravam por liquidar.

Demonstrações financeiras consolidadas:

	2004	2003
Activo:		
IVA a recuperar	25 861	20 427
IRS a recuperar	—	46 007
IRC a recuperar	916 418	673 742
Devolução de imposto retido (IRS) — entidades isentas	205 350	994 968
Devedores diversos	4 359 297	1 116 235
Prestações acessórias	214 286	—
Contratos de suprimentos	199 618	215 281
	<u>5 920 830</u>	<u>3 066 660</u>
Provisões para outros activos (v. nota n.º 24)	(1 034 763)	(215 281)
	<u>4 886 067</u>	<u>2 851 379</u>
Passivo:		
IVA a pagar	168 692	99 367
IRC a pagar	1 743 717	1 906 195
Retenções na fonte de IRS	47 292	42 247
Contribuições para regimes de segurança social e assistência social (TSU, CAFEB e SAMS)	41 744	38 217
Contribuições para fundos de pensões	311 924	—
Credores diversos	947 788	679 979
Outros	1 764	1 636
	<u>3 262 921</u>	<u>2 767 641</u>

A rubrica de IRS a recuperar no exercício de 2003 refere-se a um montante de 46 007 euros, pendente desde 1995, relativo a uma entrega em excesso de IRS — trabalho dependente por parte da ESAF — ESFIM. Foi efectuada uma reclamação graciosa deste valor, tendo ocorrido o seu reembolso durante o ano de 2004.

Os montantes de IRC a recuperar como de IRC a pagar referem-se aos impostos a recuperar/liquidar pela ESAF — SGPS e pelas suas subsidiárias no que diz respeito ao exercício de 2004, à excepção do que já foi mencionado para as contas individuais.

A rubrica de devolução de imposto retido (IRS) — entidades isentas no valor de 205 350 euros é referente ao montante de imposto retido na fonte, nas transacções de unidades de participação dos fundos geridos pelas ESAF — ESFIM e ESAF — ESFII de acordo com o n.º 4 do artigo 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, e detidos por entidades isentas. Ainda de acordo com o referido artigo, o valor do imposto retido deve ser restituído pela entidade gestora dos fundos que poderá deduzir ao montante global de entregas posteriores em sede de IRS ao Estado.

O montante de 4 359 297 euros relevado na rubrica de devedores diversos respeita essencialmente a operações efectuadas com empresas do Grupo (v. nota n.º 47) e valores relativos a comissões a receber decorrentes da actividade da ESAF — SGPS e das suas subsidiárias. Inclui ainda 2 564 464 euros correspondentes a despesas suportadas pela ESAF — ESFII por conta do Fundo Gepatrimónio Rendimento das quais 2 188 728 euros encontram-se provisionadas (v. nota n.º 24), bem como um saldo de 835 145 euros referente a uma dívida de cobrança duvidosa constante do balanço da Capital Mais. Este saldo refere-se a um único saldo correspondente a um acordo entre a aquela sociedade e a ESAF relativo a uma transacção da qual resultou uma acção fiscal com probabilidade de resultados adverso, tendo por isso a administração da mencionada sociedade decidido a constituição de uma provisão (v. nota n.º 24).

O saldo da rubrica de contratos de suprimentos em 31 de Dezembro de 2004, refere-se a um empréstimo concedido pela ESAF — ESPI à ESIAM, no valor de 199 618 euros (2003: 215 281 euros), sem data de reembolso prevista e não remunerado, que se encontra totalmente provisionado dada a precária situação financeira da empresa (v. nota n.º 24).

O montante de 311 924 euros registado na rubrica de contribuição para fundos de pensões, diz respeito a uma contribuição adicional para o Fundo de Pensões, a realizar em Janeiro de 2005, motivado pela alteração de pressupostos actuariais (v. nota n.º 49).

A rubrica de credores diversos inclui o montante de 648 625 euros relativo a despesas incorridas com consultoria financeira.

32 — Fundos e activos geridos:

As subsidiárias da ESAF — SGPS tinham, em 31 de Dezembro de 2004, os seguintes fundos e activos sob gestão:

Fundos de investimento mobiliário — em Portugal:

Fundos de acções:

Espírito Santo Acções Europa;
Espírito Santo Mercados Emergentes;
Espírito Santo Portugal Acções;
Espírito Santo Acções Global;
Espírito Santo Acções América;
Espírito Santo Invest 90.

Fundos de obrigações:

Espírito Santo Renda Mensal;
Espírito Santo Capitalização;
Espírito Santo Obrigações Global;
Espírito Santo Obrigações Europa;
Espírito Santo Renda Trimestral;
Espírito Santo Capitalização Dinâmica.

Fundos de tesouraria:

Espírito Santo Curto Prazo;
Banco Int. Crédito Tesouraria;
Espírito Santo Monetário.

Fundos de fundos:

Espírito Portfólio;
Espírito Santo Gestão Activa;
Espírito Santo Estratégia Moderada;
Espírito Santo Top Ranking;
Espírito Santo Opção Dinâmica;
Espírito Santo Opção Conservadora;
Espírito Santo Portfólio I;
Espírito Santo Opção Moderada.

Fundos de poupança:

BIC Plano Particula de Reforma (BIC PPRE);
Espírito Santo Poupança Acções PPA.

Fundos mistos:

Espírito Santo Invest 15;
Espírito Santo Invest 40;
Espírito Santo Portfólio Dinâmico,

Fundos flexíveis:

Espírito Santo Estratégia Activa.

À data do balanço, os activos (líquidos) sob gestão dos fundos de investimento mobiliário geridos pela ESAF — ESFIM ascendiam a cerca de 3099 milhões de euros (2003: 2322 milhões de euros).

Internacionais:

A subsidiária da sociedade com sede no Luxemburgo (ESAF International Management, S. A.) gere dois Fonds Commun de Placement, com a designação de Espírito Santo Fund e Global Active Allocation, tendo este último sido constituído no final do exercício de 2004. O montante total de activos (líquidos) sob gestão ascendia, em 31 de Dezembro de 2004, a 340 milhões de euros (2003: 303 milhões de euros).

Através da participada ESAF, S. A., em Espanha, o Grupo ESAF, em 31 de Dezembro de 2004, tem ainda sob gestão 31 fundos mobiliários, sediados em Espanha, geridos pela Gescapital Gestion num total de 993 milhões de euros (2003: 950 milhões de euros) de activos (líquidos).

Fundos de investimento imobiliário:

O fundo de investimento imobiliário — Gepatrimónio Rendimento, sediado em Portugal, tinha em 31 de Dezembro de 2004 cerca de 1406 milhões de euros (2003: 1459 milhões de euros) de activos (líquidos) sob gestão, geridos pela ESAF — ESFII.

Fundos de pensões:

À data de 31 de Dezembro de 2004, o valor total dos fundos de pensões sediados em Portugal, sob a gestão da ESAF — ESFP ascendia a 1662 milhões de euros (2003: 1496 milhões de euros), dos quais 1531 milhões de euros (2003: 1374 milhões de euros) se referem a fundos de entidades relacionadas com o Grupo Banco Espírito Santo.

A partir de Dezembro de 2003, a ESAF — ESFP passou a ter de garantir o capital, no fundo PPR/E Vintage, cujo valor em 31 de Dezembro de 2004 ascendia a 4 749 361 euros (2003: 4 800 150 euros).

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

No que respeita a Espanha, a E. S. Pensiones com referência ao final do exercício de 2004, detinha montantes sob gestão que totalizavam 67 milhões de euros (2003: 25 milhões de euros).

Gestão de patrimónios:

A actividade de gestão discricionária de activos, de particulares e institucionais, desenvolvida pela ESAF — ESGP, ascendia em 31 de Dezembro de 2004 a 2405 milhões de euros (2003: 2327 milhões de euros). Em Espanha a mesma actividade, na ESAF, S. A., tem sob gestão em 31 de Dezembro de 2004, 290 milhões de euros (2003: 306 milhões de euros).

Adicionalmente, o Grupo, através daquela sociedade, presta ainda serviços de assessoria financeira a duas entidades distintas, uma delas pertencente ao Grupo Espírito Santo Financial Holding relativamente a um conjunto de activos (líquidos) que em 31 de Dezembro de 2004 ascendiam a 3002 milhões de euros (2003: 2835 milhões de euros), a segunda a uma SICAV (Société d'Investissement a Capital Variable) sediada no Luxemburgo cujos activos sob gestão em 31 de Dezembro de 2004 eram de 440 milhões de euros (2003: 317 milhões de euros).

34 — Pessoal:

No decurso do exercício de 2004 a ESAF — SGPS teve em média 20 colaboradores (2003: 21), tendo o Grupo um efectivo médio de 60 colaboradores (2003: 61), repartidos da seguinte forma:

	ESAF — SGPS Individual		ESAF — SGPS Consolidado	
	2004	2003	2004	2003
Administração	—	—	3	3
Quadros superiores	2	2	20	15
Quadros médios	14	14	25	29
Outros	4	5	12	14
	20	21	60	61

35 — Remuneração dos órgãos sociais:

Em 31 de Dezembro de 2004, os custos do Grupo ESAF relativos a remunerações dos membros da administração ascenderam a 2000 euros (2003: 3600 euros).

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

36 — Serviços de gestão:

No exercício de 2004, a ESAF — SGPS prestou serviços técnicos de administração às empresas suas participadas no montante de 1 041 170 euros (2003: 1 076 000 euros), registados na rubrica de comissões (proveitos) da demonstração dos resultados.

Relativamente ao Grupo ESAF além dos serviços prestados aos Fundos sob gestão (mobiliários, imobiliários e de pensões) a que

correspondem comissões de gestão cobradas, o Grupo presta ainda serviços de gestão financeira dos fundos de pensões e fundos autónomos afectos aos produtos vida da Companhia de Seguros Tranquilidade Vida, assim como serviços de gestão discricionária de fundos de terceiros (v. nota n.º 2). Em 2004, estes serviços ascenderam em termos consolidados a 47 435 275 euros (2003: 47 250 727 euros).

38 — Distribuição dos resultados correntes por mercados geográficos:

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, os proveitos e custos correntes consolidados, distribuídos por áreas geográficas, podem ser resumidos como se segue:

	2004				
	Portugal	Resto da União Europeia	Outros	Reconciliação	Total
+ Juros e proveitos equiparados	742 572	8 574	30 086	—	781 232
– Juros e custos equiparados	135 171	—	—	—	135 171
+ Comissões (proveitos)	42 059 951	3 947 141	2 518 178	(676 825)	47 848 445
+ Outros proveitos de exploração	—	—	—	—	—
– Comissões (custos)	20 243 809	587 389	289 342	—	21 120 540
+ Rendimento de títulos	14 048 522	—	—	(14 048 522)	—
+ Lucros em operações financeiras	15 185	11 092	85 743	—	112 020
– Prejuízos em operações financeiras	62 689	32 282	195 344	—	290 315
– Gastos gerais administrativos	7 719 224	18 299	51 347	(676 825)	7 112 045
– Amortizações do exercício	387 827	—	—	—	387 827
+ Proveitos extraordinários	1 688 070	—	—	—	1 688 070
– Custos extraordinários	1 327 345	1 432	36 396	—	1 365 173
– Outros impostos	246 830	—	—	—	246 830
– Outros custos de exploração	43 849	—	—	—	43 849
+ Resultados em empresas associadas e em filiais excluídas da consolidação	1 597 059	(391 000)	—	—	1 206 059
+ Reposições e anulações respeitantes a correcções de valor relativas a créditos e provisões para passivos eventuais e para compromissos	975 841	—	—	—	975 841
– Provisões para crédito vencido e para outros riscos	4 428 977	—	—	—	4 428 977
– Provisões para imobilizações financeiras	6 262	—	—	—	6 262
– Imposto sobre lucros	4 104 178	3 775	—	—	4 107 953
– Interesses minoritários	—	6 647	—	—	6 647
= Resultado líquido do exercício	22 421 039	2 925 983	2 061 578	(14 048 522)	13 360 078
Crédito sobre clientes	—	—	—	—	—
Débitos para com clientes	—	—	—	—	—
Activo líquido total	98 899 044	3 176 407	2 933 027	(45 503 435)	59 505 043

	2003				
	Portugal	Resto da União Europeia	Outros	Reconciliação	Total
+ Juros e proveitos equiparados	738 365	10 423	30 341	—	779 129
– Juros e custos equiparados	356 051	—	—	—	356 051
+ Comissões (proveitos)	12 498 683	3 553 174	2 774 870	(702 000)	47 624 727
+ Outros proveitos de exploração	19 577	—	—	—	19 577
– Comissões (custos)	21 142 121	449 748	268 604	—	21 860 473
+ Rendimento de títulos	7 229 715	—	—	(7 229 715)	—
+ Lucros em operações financeiras	353 823	2 140	69 792	—	425 755
– Prejuízos em operações financeiras	334 916	52 083	204 059	—	591 058
– Gastos gerais administrativos	8 180 057	15 775	4 380	(702 000)	7 498 212
– Amortizações do exercício	593 122	—	—	—	593 122
+ Proveitos extraordinários	726 723	—	44 398	—	771 121
– Custos extraordinários	1 899 279	—	134 532	—	2 033 811
– Outros impostos	217 624	—	—	—	217 624
– Outros custos de exploração	334 543	—	—	—	334 543
relativas a créditos e provisões para passivos eventuais da consolidação	1 307 626	(16 500)	—	—	1 291 126
– Provisões para crédito vencido e para outros riscos	1 986 883	—	—	—	1 986 883
– Provisões para imobilizações financeiras	215 281	—	—	—	215 281

	2003				
	Portugal	Resto da União Europeia	Outros	Recon- ciliação	Total
– Imposto sobre lucros	4 234 911	–	–	–	4 234 911
– Interesses minoritários	–	6 096	–	–	6 096
= Resultado líquido do exercício	13 379 724	3 025 535	1 807 826	(7 229 715)	10 983 370
Crédito sobre clientes	–	–	–	–	–
Débitos para com clientes	–	–	–	–	–
Activo líquido total	94 593 330	3 265 177	2 413 169	(44 348 474)	55 923 202

39 — Outros proveitos e custos de exploração e ganhos e perdas extraordinários:

Demonstrações financeiras individuais:

	2004	2003
A) Custos:		
Outros custos de exploração:		
Quotizações e donativos	7 000	17 494
Perdas extraordinárias:		
Menos-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos	627	19 895
Multas e penalidades	30	–
Perdas relativas a exercícios anteriores	29	26 073
Insuficiência de estimativa para impostos	50 022	–
Outras perdas extraordinárias	1	–
	50 709	45 968
B) Proveitos:		
Outros proveitos de exploração:		
Outros proveitos de exploração	–	117
Ganhos extraordinários:		
Mais-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos	28 413	1 565
Ganhos relativos a exercícios anteriores	345 500	465 493
Outros ganhos extraordinários	474	18 838
	374 387	485 896

A rubrica de outros custos de exploração no exercício de 2003 inclui donativos concedidos a entidades de iniciativa privada com fins sociais e culturais, no valor de 13 000 euros.

O montante de 50 022 que foi registado na rubrica de perdas extraordinárias — insuficiência de estimativa para impostos resulta do indeferimento por parte da administração fiscal de uma pretensão da sociedade para recuperação de IRC de anos anteriores que não

havia deduzido no prazo legal, e como tal reconhecido agora como custo.

Na rubrica de ganhos extraordinários — ganhos relativos a exercícios anteriores destacamos a recuperação de alguns custos prudentemente reconhecidos em exercícios anteriores, cuja despesa não se tornou efectiva.

Demonstrações financeiras consolidadas:

	2004	2003
A) Custos:		
Outros custos de exploração:		
Quotizações e donativos	43 849	334 543
Perdas extraordinárias:		
Menos-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos	627	36 198
Multas e penalidades	62 337	386 524
Perdas relativas a exercícios anteriores	1 191 516	1 409 453
Insuficiência de estimativa para impostos	50 022	27 338
Outras perdas extraordinárias	60 671	174 298
	1 365 173	2 033 811
B) Proveitos:		
Outros proveitos de exploração:		
Outros proveitos de exploração	–	19 577

	2004	2003
Ganhos extraordinários:		
Mais-valias na alienação de valores imobilizados corpóreos	34 420	9 346
Excesso estimativa para impostos	38 054	130 965
Ganhos relativos a exercícios anteriores	604 173	601 061
Outros ganhos extraordinários	11 423	29 749
	<u>1 688 070</u>	<u>771 121</u>

A rubrica de perdas relativas a exercícios anteriores inclui um montante de 1 026 387 euros, referente a valores pagos a consultores externos pela ESAF — ESGP respeitantes ao último trimestre de 2003 mas que foram facturados apenas no decorrer do exercício de 2004. Por sua vez, a rubrica de ganhos relativos a exercícios anteriores inclui um valor de 1 187 241 euros referente ao ajuste do valor das comissões de gestão e *performance* da ESAF — ESGP relativo ao último trimestre de 2003 e apenas conhecido durante o exercício de 2004.

O montante de excesso de estimativa para IRC foi registado pela ESAF — ESFIM resultado essencialmente das variações patrimoniais negativas relativas à distribuição de resultados a colaboradores, a qual é apenas considerada aprovada após o encerramento das contas. Por

outro lado a insuficiência de estimativa para IRC em 31 de Dezembro de 2004 diz respeito às contas individuais da ESAF — SGPS (v. nota n.º 41).

41 — Impostos sobre o rendimento:

A ESAF — SGPS e as suas subsidiárias estão sujeitas a tributação individual em sede de imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC) e correspondente derrama.

A reconciliação entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, a estimativa de impostos sobre os lucros e os impostos sobre os rendimentos pagos pela ESAF SGPS, com referência aos exercícios de 2004, 2003 e 2002 analisa-se como segue:

	2004	2003	2002
Lucro contabilístico antes de impostos	12 332 111	3 348 253	9 791 660
Rendimento de títulos (dividendos) (a)	(14 048 522)	(7 229 715)	(13 394 174)
Variações patrimoniais negativas não reflectidas no resultado	(131 300)	(100 000)	—
Provisões não dedutíveis	1 411 327	1 986 883	962 713
Imputação de result. de sociedades com regime fiscal privileg. [v. nota n.º 3.3, alínea h)]	2 061 578	1 807 826	1 539 583
Excesso de estimativa para impostos	—	—	—
Insuficiência de estimativa para impostos	50 022	—	310 013
Redução de provisões tributadas	(861 131)	—	(85 146)
Outros não dedutíveis (líquido)	(264 941)	(7 478)	55 410
Lucro tributável/(prejuízo) para efeitos fiscais	<u>549 144</u>	<u>(194 231)</u>	<u>(819 941)</u>
Prejuízos fiscais deduzidos	<u>549 144</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Estimativa de imposto sobre lucros registada em custos (b)	—	—	—
Outras despesas tributadas autonomamente	4 864	3 454	3 981
Pagamentos por conta efectuados no exercício	—	—	(240 501)
IRC a pagar/(recuperar) em 31 de Dezembro (v. nota n.º 31)	<u>4 864</u>	<u>3 454</u>	<u>(236 520)</u>
Taxa efectiva de imposto sobre o lucro contabilístico (percentagem)	—	0,1	—

(a) Os dividendos recebidos de participadas são deduzidos em 100% para efeitos de determinação do lucro tributável, conforme previsto no regime fiscal aplicável às SGPS.
(b) A taxa de imposto legal é de 25% (2003: 30% e 2002: 32%) acrescida de uma taxa de imposto municipal (derrama) de 10%.

43 — 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 65% do capital da sociedade (v. nota n.º 29).

47 — Informação relativa a empresas do Grupo:

Em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, 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:

Demonstrações financeiras individuais:

	2004		2003	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo:				
Depósitos à ordem	—	539 249	—	423 152
Depósitos a prazo	—	445 000	—	6 340 000
Devedores diversos	274 936	—	396 513	—
Proveitos a receber	—	62	—	13 166
Despesas com custo diferido	—	19 591	—	7 512
Outras contas de regularização	—	5 094 125	—	—
	<u>274 936</u>	<u>6 098 027</u>	<u>396 513</u>	<u>6 783 830</u>

	2004		2003	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Passivo:				
Empréstimos	—	—	—	8 000 000
Credores diversos	35 145	663 799	160 039	17 061
Outros custos a pagar	—	—	—	18 400
	<u>35 145</u>	<u>663 799</u>	<u>160 039</u>	<u>8 035 461</u>
Proveitos:				
Juros de depósitos à ordem	—	1 727	—	4 895
Juros de depósitos a prazo	—	181 351	—	128 691
Juros de imobilizações financeiras	—	—	—	1 484
Rendimento de títulos	14 048 522	—	7 229 715	—
Comissões	993 000	—	1 076 000	—
Ganhos extraordinários	—	—	—	37 479
	<u>15 041 522</u>	<u>183 078</u>	<u>8 305 715</u>	<u>172 549</u>
Custos:				
Juros de depósitos à ordem	—	168	—	2 216
Juros de empréstimos	—	132 597	—	353 024
Comissões	—	1 736	—	1 858
Custos com o pessoal	—	10 714	—	7 429
Fornecimentos e serviços de terceiros	—	219 728	—	158 052
Perdas extraordinárias	—	—	—	319
	<u>—</u>	<u>364 943</u>	<u>—</u>	<u>522 898</u>

No exercício de 2004 e 2003, conforme nota n.º 3.3, alínea g), registaram-se transacções com pessoal cedido entre a sociedade e as outras empresas do Grupo ESAF. Os proveitos obtidos com pessoal cedido totalizam 180 503 euros (2003: 183 382 euros), abatidos na rubrica de custos com pessoal, sendo que os custos incorridos ascenderam a 451 009 euros (2003: 895 225 euros).

Demonstrações financeiras consolidadas:

	2004		2003	
	Grupo ESAF	Grupo BES	Grupo ESAF	Grupo BES
Activo:				
Depósitos à ordem	—	4 907 291	—	6 674 875
Depósitos a prazo	—	28 926 589	—	32 350 875
Devedores diversos	124 797	53 152	167 861	147 774
Proveitos a receber	—	41 629	—	319 811
Despesas com custo diferido	—	25 346	—	15 604
Outras contas de regularização	5 094 125	—	—	—
	<u>124 797</u>	<u>39 048 132</u>	<u>167 861</u>	<u>39 508 939</u>
Passivo:				
Empréstimos	—	—	—	8 000 000
Credores diversos	70 084	663 926	92 341	146 584
Outros custos a pagar	—	4 828 996	—	5 451 883
	<u>70 084</u>	<u>5 492 922</u>	<u>92 341</u>	<u>13 598 467</u>
Proveitos:				
Juros de depósitos à ordem	—	—	—	15 319
Juros de depósitos a prazo	—	758 641	—	745 544
Juros de imobilizações financeiras	—	—	—	1 484
Comissões	365 000	21 449	374 000	814 393
Ganhos extraordinários	—	—	—	38 382
	<u>365 000</u>	<u>780 090</u>	<u>374 000</u>	<u>1 615 122</u>
Custos:				
Juros de depósitos à ordem	—	2 538	—	3 022
Juros de empréstimos	—	132 598	—	353 024
Comissões	—	17 097 784	—	16 403 221
Custos com o pessoal	—	57 094	—	79 473
Fornecimentos e serviços de terceiros	91 010	350 380	102 980	425 632
Perdas extraordinárias	—	—	—	13 637
	<u>91 010</u>	<u>17 640 394</u>	<u>102 980</u>	<u>17 278 009</u>

Os montantes de 124 797 euros, 70 084 euros e 365 000 euros registados, respectivamente, nas rubricas de devedores diversos, credores diversos e comissões, respeitam a saldos intragrupo de sociedades excluídas da consolidação pelo método integral.

Por outro lado, o montante de 91 010 euros registado na rubrica de fornecimento e serviços de terceiros, diz respeito a saldos de sociedades que consolidam pelo método integral. Este valor 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 (v. nota n.º 36).

49 — Pensões de reforma:

As empresas pertencentes ao grupo ESAF que aderiram ao fundo de pensões multireforma para fazer face às responsabilidades assu-

midas no âmbito do Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário, são a ESAF — ESFIM e ESAF — ESFII [v. nota n.º 3.3, alínea f)].

Em 31 de Dezembro de 2004 o valor do Fundo de pensões da ESAF — ESFII e ESAF — ESFIM ascendia a 962 421 euros e 3 654 613 euros (2003: 863 719 euros e 3 348 191 euros), respectivamente, e englobava 37 e 18 participantes (2003: 37 e 18), respectivamente, sendo que estes participantes são na totalidade pessoal no activo não existindo reformados ou pensionistas.

O valor actual das responsabilidades com pensões de reforma e sobrevivência assumidas pelas sociedades atrás referidas apresenta-se como segue:

	ESAF — ESFII		ESAF — ESFIM	
	2004	2003	2004	2003
Responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo	1 044 545	862 907	3 884 413	3 345 044
Valor do fundo de pensões	962 421	863 719	3 654 613	3 348 191
Excesso/(insuficiência) de cobertura	(82 124)	812	(229 800)	3 147
Nível de cobertura das responsabilidades (percentagem)	92	100	94	100
Responsabilidades por serviços futuros	2 363 988	2 295 301	4 241 283	4 591 451

O valor do fundo de pensões é representado por unidades de participação do Espírito Santo Multireforma (fundo de pensões aberto), o qual à data de 31 de Dezembro de 2004 tinha um valor líquido global de 22 268 977 euros e incluía na sua carteira como activos, os seguintes fundos geridos por entidades pertencentes ao mesmo grupo:

Descrição	Percent. da carteira do E. S. Multi-reforma
E. S. Capitalização Dinâmica	2,28
E. S. Global Bond	9,42
E. S. Global Enhanc	2,37
E. S. European Equity	5,13
Caravela Defensive	9,29
Caravela Aggressive	9,76

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2004 foram (em percentagem):

Tábua de mortalidade	TV 73/77
Taxa de evolução salarial	2,75
Taxa de rendimento do fundo	5,25
Taxa de crescimento das pensões	1,75
Taxa técnica do juro	5,25

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

Evolução das responsabilidades e dos activos do fundo no exercício:

	Responsabilidades		Fundo		Líquido	
	ESAF — ESFII	ESAF — ESFIM	ESAF — ESFII	ESAF — ESFIM	ESAF — ESFII	ESAF — ESFIM
Em 31 de Dezembro de 2002	730 717	2 963 182	730 717	3 046 602	—	(83 420)
Custo dos serviços correntes	114 599	256 337	—	—	114 599	256 337
Custo dos juros	43 843	207 423	—	—	43 843	207 423
Rendimento esperado dos activos do Fundo	—	—	44 052	211 045	(44 052)	(211 045)
Contribuição dos empregados	9 894	—	9 894	1 233	—	(1 233)
Contribuição da sociedade	—	—	63 756	165 664	(63 756)	(165 664)
Pensões pagas	—	(64 065)	—	(64 065)	—	—
Ganhos e perdas actuariais	(36 146)	(17 833)	15 300	(12 288)	(51 446)	(5 545)
Em 31 de Dezembro de 2003	862 907	3 345 044	863 719	3 348 191	(812)	(3 147)
Custo dos serviços correntes	80 884	209 165	—	—	80 884	209 165
Custo dos juros	45 303	175 615	—	—	45 303	175 615
Rendimento esperado dos activos do Fundo	—	—	45 690	175 816	(45 690)	(175 816)
Contribuição dos empregados	13 136	1 365	13 136	1 365	—	—
Contribuição da sociedade	—	—	49 550	162 513	(49 550)	(162 513)
Pensões pagas	—	—	—	—	—	—
Ganhos e perdas actuariais	42 315	153 224	(9 674)	(33 272)	51 989	186 496
Em 31 de Dezembro de 2004	1 044 545	3 884 413	962 421	3 654 613	82 124	229 800

A contribuição total entregue ao fundo de pensões pela ESAF — ESFII e pela ESAF — ESFIM durante o ano de 2004 ascendeu a 49 550 euros (2003: 63 756 euros) e 162 513 euros (2003: 165 664 euros), respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2004 as contas apresentam uma insuficiência na contribuição anual no valor de 82 124 euros e 229 800 euros, respectivamente. Esta situação ficou a dever-se a uma alteração nos pressupostos actuariais decidida em data posterior a 31 de Dezembro de 2004, mas antes do encerramento das contas.

Foi comunicado ao Banco de Portugal essa alteração e autorizada a sua regularização, tendo sido transferido para o Fundo, no dia 25 de Janeiro de 2005, o montante em falta de 82 124 euros e 229 800 euros, respectivamente.

Decomposição das responsabilidades e contribuições do exercício:

O custo apurado de acordo com o aviso n.º 12/2001, é conforme segue:

	ESAF FII		ESAF FIM	
	2004	2003	2004	2003
Natureza do custo:				
Custo dos serviços correntes	80 884	114 599	209 165	256 337
Custo dos juros	45 303	43 843	175 615	207 423
Rendimento esperado dos activos do fundo	(45 690)	(44 052)	(175 816)	(211 045)
Encargos correntes com o plano	80 497	114 390	208 964	252 715
Amortizações das perdas/(ganhos) actuariais (a)	(2 327)	—	—	—
<i>Total de custos do exercício</i>	<i>78 170</i>	<i>114 390</i>	<i>208 964</i>	<i>252 715</i>

(a) Para efeitos da amortização da perda actuarial considerou-se o período máximo de 10 anos definido no aviso n.º 12/2001.

O movimento das rubricas de flutuação de valores, despesas com custo diferido — perdas actuariais diferidas e receitas com proveito diferido — ganhos actuariais diferidos, é o seguinte:

	Despesas com custo diferido		Receitas com proveito diferido		Flutuação de valores		Total	
	FII	FIM	FII	FIM	FII	FIM	FII	FIM
Saldo inicial	—	3 147	(13 373)	—	(86 373)	118 479	(99 746)	121 626
Ganhos e perdas actuariais do ano	—	—	—	—	(30 135)	(43 304)	(30 135)	(43 304)
Alteração dos pressupostos actuariais	82 124	229 800	—	—	—	—	82 124	229 800
Amortiz. de ganhos e perdas actuariais	—	—	2 327	—	—	—	2 327	—
Reclassificação do corredor	—	—	(2 159)	—	2 159	—	—	—
Outros	—	(3 147)	(9 895)	—	9 895	(1 233)	—	(4 380)
Saldo final	82 124	229 800	(23 100)	—	(104 454)	73 942	(45 430)	303 742

50 — Interesses minoritários:

A rubrica de interesses minoritários nas demonstrações financeiras consolidadas decompõe-se como segue:

	2004		2003	
	Balanço	Demonstr. de result.	Balanço	Demonstr. de result.
ESAF International Management, S. A.	6 920	6 647	6 369	6 096

51 — Diferenças de consolidação:

As diferenças de consolidação e de equivalência patrimonial, abatidas por contrapartida de reservas (v. notas n.ºs 3.2 e 29), decompõem-se como segue:

	2004	2003
<i>Goodwill</i> resultante da consolidação:		
ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S. A.	2 212 797	2 212 797
ESAF — Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S. A.	491 750	491 750
ESAF — Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S. A.	482 617	482 617
	<u>3 187 164</u>	<u>3 187 164</u>
Diferenças de reavaliação — equivalência patrimonial:		
ESAF — Espírito Santo Fundos de Pensões, S. A.	2 066 619	2 066 619
ESAF — Espírito Santo Activos Financieros, S. A.	30 669 016	29 439 402
ESIAM — E. S. Int. Asset Management, Ltd.	4 200	—
	<u>32 739 835</u>	<u>31 506 021</u>

52 — Custos com comissões:

As comissões suportadas pela ESAF — SGPS e suas subsidiárias decompõem-se como segue:

	2004	2003
Por serviços bancários	10 903	12 926
Comissões de comercialização e distribuição:		
De fundos de investimento mobiliário:		
Sociedade gestoras de fundos de investimento mobiliário	7 909 384	5 808 625
Sociedade gestoras/distribuidoras de fundos de investimento mobiliário, sediadas no estrangeiro	462 820	364 621
De fundos de investimento imobiliário	8 312 156	9 669 137
Outras comissões	4 425 277	6 005 164
	21 120 540	21 860 473

As comissões de comercialização e distribuição suportadas pela ESAF — ESFIM, no valor de 7 909 384 euros (2003: 5 808 625 euros), compreendem as comissões pagas às entidades distribuidoras pela comercialização de fundos de investimento nacionais.

As comissões suportadas pelas sociedades sediadas no estrangeiro incluem comissões pagas pela ESAF IM, às entidades comercializadoras e distribuidoras dos fundos do Luxemburgo no valor de 462 820 euros (2003: 364 621 euros). Em outras comissões incluem-se: (i) comissões de aconselhamento pagas pela ESAF — ESFIM e ESAF — ESGP, (ii) comissões pagas pela sociedade gestora de patrimónios a angaria-

dores de negócio e, (iii) comissões de garantia cobradas à ESAF — ESFII por conta do fundo E. S. Gespatrimónio Rendimento.

53 — Proveitos com comissões:

Os proveitos com comissões da ESAF — SGPS referem-se na íntegra aos serviços de gestão prestados às participadas (v. nota n.º 36).

Os proveitos com comissões do Grupo ESAF decompõem-se como segue:

	2004	2003
Comissões de gestão:		
De fundos de investimento mobiliário	18 267 697	14 042 554
De fundos de investimento imobiliário	11 229 481	14 890 325
De carteiras de clientes particulares e institucionais	10 110 170	10 900 441
De fundos autónomos da C. S. Tranquilidade Vida, S. A.	—	723 937
De serviços de gestão às participadas (v. nota n.º 36) (a)	413 170	374 000
	40 020 518	40 931 257
Comissões de distribuição/comercialização	2 518 178	2 274 870
Comissões de emissão de unidades de participação:		
De fundos de investimento mobiliário	2 596 001	1 477 429
De fundos de investimento imobiliário	882 850	2 410 848
	3 478 851	3 888 277
Comissões de resgate de unidades de participação:		
De fundos de investimento mobiliário	534 477	304 236
De fundos de investimento imobiliário	228 434	166 087
	762 911	470 323
Serviços de assessoria e consultoria	1 067 987	60 000
	47 848 445	47 624 727

(a) Inclui os saldos não eliminados relativos à ESAF — ESFP integrada na consolidação pelo método da equivalência patrimonial.

As comissões de gestão de fundos de investimento mobiliário incluem 3 947 141 euros (2003: 3 553 174 euros) decorrentes da gestão dos fundos de investimento internacionais geridos pela ESAF — International Management, S. A.

54 — Rendimento de títulos:

Os montantes apresentados na rubrica de rendimentos de títulos referem-se aos valores distribuídos por cada uma das participadas da ESAF — SGPS nos exercícios de 2004 e 2003, conforme o quadro abaixo:

	2004	2003
Empresa participada:		
ESAF — E. S. Fundos de Investimento imobiliário, S. A.	3 788 834	3 356 967
ESAF — E. S. Fundos de Investimento Mobiliário, S. A.	1 980 834	740 501
ESAF — E. S. Gestão Patrimónios, S. A.	691 128	—
ESAF — E. S. Fundos de Pensões, S. A.	587 726	602 583
ESAF — E. S. Part. Internacionais, SGPS, S. A.	7 000 000	2 071 032
Capital Mais — Assessoria Financeira, S. A.	—	458 632
	14 048 522	7 229 715

55 — Lucros e prejuízos em operações financeiras (consolidado):

Os lucros e prejuízos em operações financeiras reflectem essencialmente as diferenças de câmbio que resultam da valorização dos activos em moeda estrangeira, constantes dos balanços das participadas estrangeiras.

O Conselho de Administração: *Ricardo Espírito Santo Silva Salgado*, presidente — *José Maria Espírito Santo Silva Ricciardi*, vice-presidente — *Etiènne Carlos Clément*, vogal — *José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva*, vogal — *Marcos Tavares de Almeida Lagoa*, vogal — *José Manuel Ferreira Neto*, vogal — *Fernando Fonseca Cristino Coelho*, vogal — *Patrick Coudène*, vogal — *Pedro Fernandes Homem*, vogal — *Amílcar Moraes Pires*, vogal — *Carlos dos Santos Moita*, vogal — *Diogo Luis Ramos de Abreu*, vogal. — O Técnico Oficial de Contas, (*Assinatura ilegível*.)

Certificação legal das contas

1 — *Introdução*. — Examinámos as demonstrações financeiras da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, S. A., as quais compreendem o balanço em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de 58 348 281 euros e um total de capital próprio de 53 152 466 euros, incluindo um resultado líquido de 12 327 247 euros), as demonstrações dos resultados por naturezas e por funções e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes anexos.

2 — *Responsabilidades*. — É da responsabilidade do conselho de administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da sociedade, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

3 — A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

4 — *Âmbito*. — 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;

A apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5 — Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

6 — *Opinião*. — 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 Fundos Activos Financeiros, S. A., em 31 de Dezembro de 2004, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector bancário.

Lisboa, 29 de Abril de 2005. — KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., representada por *Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida*.

Relatório e parecer do conselho fiscal

Nos termos da legislação em vigor, apresentamos o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos o nosso parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras individuais

e consolidadas apresentadas pelo conselho de administração da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004.

No exercício de 2004, o conselho fiscal acompanhou regularmente, nos termos legais e estatutários, a gestão e evolução dos negócios da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A. Tomou também conhecimento dos actos de gestão da administração da sociedade, e ainda verificou os registos contabilísticos e os correspondentes documentos de suporte, em base de amostragem.

Como trabalho de fim de exercício 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 2004, as demonstrações dos resultados por natureza e por funções e a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo nessa data e os respectivos anexos, e as segundas, o balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004, as demonstrações consolidadas dos resultados por natureza e por funções para o exercício então findo, e os já referidos anexos e ainda a demonstração consolidada dos fluxos de caixa.

Verificámos igualmente que os critérios valorimétricos adoptados na preparação das contas individuais estão de acordo com o Plano de Contas para o Sistema Bancário a que a sociedade se encontra sujeita e que os critérios adoptados na consolidação seguem os princípios contabilísticos portugueses.

Do conselho de administração e seus representantes obtivemos as informações e os esclarecimentos solicitados, o que nesta oportunidade agradecemos.

Ainda, apreciamos o relatório anual sobre a fiscalização efectuada, referindo tanto as contas individuais como as consolidadas, elaborado pela sociedade de revisores oficiais de contas, e tomámos conhecimento da sua certificação legal das contas individuais e da sua certificação legal das contas consolidadas, ambas sem reservas, e com cujos teores concordámos.

Analisámos o relatório de gestão do conselho de administração, o qual esclarece da actividade da sociedade no exercício, tanto numa óptica individual como consolidada, e satisfaz os requisitos legais e estatutários.

Tivemos ainda acesso ao relatório dos auditores da sociedade, emitido sem reservas pela KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., sobre as suas demonstrações financeiras de 2004.

Em conformidade com o exposto, somos de parecer que a assembleia geral da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., aprove:

- a) O relatório de gestão e as contas sociais da sociedade, tanto individuais como consolidadas, em 31 de Dezembro de 2004;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado relatório de gestão;
- c) A gestão exercida pelo conselho de administração em 2004.

Lisboa, 29 de Abril de 2005. — O Conselho Fiscal: *José Manuel Macedo Pereira*, presidente — *Caisse Nationale Crédit Agricole*, representada por *António Maria Pereira*, vogal efectivo — KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., representada por *Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida*.

Certificação legal das contas consolidadas

1 — *Introdução*. — Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., as quais compreendem o balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de 59 500 843 euros e um total de capital próprio no valor de 40 977 326 euros), as demonstrações consolidadas dos resultados por naturezas e por funções e a demonstração consolidada dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes anexos.

2 — *Responsabilidades*. — É da responsabilidade do conselho de administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira do conjunto das sociedades incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados.

3 — A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

4 — *Âmbito.* — O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes.

Para tanto, o referido exame incluiu:

A verificação de as demonstrações financeiras das sociedades incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo conselho de administração, utilizadas na sua preparação;

A verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;

A apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;

A verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;

A apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.

5 — Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

6 — *Opinião.* — Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., em 31 de Dezembro de 2004, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector bancário.

Lisboa, 29 de Abril de 2005. — KPMG & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S. A., representada por *Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves Girão de Almeida*.

Relatório dos auditores

Examinámos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, que compreendem os balanços individuais e consolidados nessas datas, bem como as demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa individuais e consolidados dos exercícios findos naquelas datas e as notas explicativas e o respectivo anexo. O nosso exame foi realizado de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria.

Responsabilidade do conselho de administração e dos auditores:

A elaboração das referidas demonstrações financeiras é da responsabilidade do conselho de administração. A nossa responsabilidade é a de expressarmos uma opinião sobre essas demonstrações financeiras, baseada na nossa auditoria.

Bases de opinião:

As Normas Internacionais de Auditoria requerem que a auditoria seja planeada e executada de forma a obtermos razoável segurança sobre se as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, contêm ou não distorções materialmente relevantes. Uma auditoria inclui a verificação, por amostragem, da evidência de suporte dos valores e informações constantes das referidas demonstrações financeiras, e a avaliação das estimativas e juízos significativos utilizados pelo conselho de administração na preparação e apresentação das mesmas. Uma auditoria inclui também a apreciação, sobre se os princípios contabilísticos adoptados são adequados, tendo em conta as circunstâncias, bem como da forma de apresentação das demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base razoável para a emissão da nossa opinião sobre as demonstrações financeiras referidas.

Opinião:

Em nossa opinião, as citadas demonstrações financeiras representam de modo apropriado, em todos os aspectos materialmente relevantes, a situação financeira individual e consolidada da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., em 31 de Dezembro de 2004 e 2003, bem como os resultados das suas operações e os fluxos de caixa, individuais e consolidados, referentes aos exercícios findos nessas datas, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector bancário, conforme nota n.º 3.

Lisboa, 29 de Abril de 2005. — O Auditor, *KPMG*.

Acta n.º 20 da assembleia geral

Aos 31 dias do mês de Maio, do ano 2005, pelas 17 horas e 30 minutos, reuniu, na sede social sita na Avenida Álvares Cabral, 41, em Lisboa, a assembleia geral da sociedade denominada ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., pessoa colectiva n.º 502933380, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º 3660, com o capital social de 11 750 000 euros, com a presença de todos os accionistas, o Banco Espírito Santo, S. A., detentor de 1 527 500 acções, com o valor nominal de 5 euros cada, nesta reunião representado pelo Dr. Júlio André, a Companhia de Seguros Tranquilidade-Vida, S. A., detentora de 117 500 acções, com o valor nominal de 5 euros cada uma, representada pelo Dr. Nuno Manuel Silva Ribeiro David, o Banco Espírito Santo de Investimento, S. A., detentor de 352 500 acções, com o valor nominal de 5 euros cada uma, representado pelo Dr. Tiago Vaz Pinto Cyne de Castro, o Crédito Agrícola, S. A., detentora de 235 000 acções, com o valor nominal de 5 euros cada uma, representada pelo Dr. Patrick Coudène e o Banco Internacional de Crédito, S. A., detentor de 117 500 acções, com o valor nominal de 5 euros cada uma, representado pelo Dr. Rui Manuel Camilo dos Santos, que fizeram entrega à mesa, para arquivo, dos respectivos instrumentos de representação.

Assim encontrando-se presente e devidamente representada a totalidade do capital social, pelos representantes dos accionistas foi manifestada a vontade de que a presente reunião se constitua em assembleia geral universal, e que as deliberações respectivas tenham o valor de deliberações unânimes e por escrito ao abrigo do disposto na primeira parte do n.º 1 do artigo 54.º do Código das Sociedades Comerciais, a fim de deliberar sobre as matérias constantes da seguinte ordem de trabalhos aprovada:

1 — Deliberar, aprovando, rejeitando ou modificando, sobre o relatório de gestão e as contas relativas ao exercício de 2004;

2 — Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados;

3 — Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade com a amplitude prevista na lei, designadamente na alínea c) do n.º 1 do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais;

4 — Discutir e deliberar sobre a alteração da redacção do n.º 2 do artigo 14.º dos estatutos da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A.;

5 — Deliberar sobre o preenchimento do cargo vago no conselho de administração, elegendo o respectivo substituto até ao final do mandato para o qual o membro demissionário havia sido eleito;

6 — Deliberar sobre o preenchimento do cargo de vice-presidente do conselho de administração, na sequência da alteração dos estatutos da sociedade.

Presidiu aos trabalhos o presidente da mesa da assembleia geral, o Dr. Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira, o qual foi secretariado pela secretária da mesa, Dr.ª Maria Madalena França e Silva Quintanilha Mantas Moura. Com a presença de todos os membros do conselho de administração e do conselho fiscal da sociedade, passou-se de imediato ao ponto 1 da ordem de trabalhos.

Pediu e usou da palavra o presidente do conselho de administração, que fez a apresentação do relatório de gestão e do balanço e demonstração dos resultados relativos ao exercício de 2004, destacando destes documentos os pontos considerados fundamentais.

Como mais ninguém tivesse querido usar da palavra, passou-se à votação, primeiro na generalidade, depois na especialidade, do relatório de gestão e das contas da sociedade, relativas ao exercício de 2004, as quais foram aprovadas pelos votos dos accionistas da sociedade.

No que se refere à aplicação de resultados constante do ponto 2 da ordem de trabalhos foi aprovada pelos accionistas da sociedade a pro-

posta de aplicação de resultados apresentado pelo conselho de administração que se transcreve:

O resultado líquido individual do exercício do ano de 2004, foi de 12 327 247,01 euros. Nos termos da alínea f) do n.º 2 do artigo 66.º e para os efeitos da alínea b) do n.º 1 do artigo 376.º do Código das Sociedades Comerciais, propõe-se para aprovação da assembleia geral a seguinte aplicação de resultados:

3 469 887,01 euros para reservas livres;
232 860 euros para distribuição aos colaboradores e órgãos sociais;
8 624 500 euros para distribuição aos accionistas, correspondendo 5 992 500 euros ao dividendo antecipado posto a pagamento conforme acta do conselho de administração do dia 23 de Novembro de 2004 e 2 632 000 euros ao remanescente agora a atribuir.

Entrando-se no ponto 3 da ordem de trabalhos, foi aprovado pelos votos dos accionistas um voto de congratulação, de confiança e de louvor ao conselho de administração e ao conselho fiscal, bem como a cada um dos seus membros, pela forma como foram exercidas a administração e a fiscalização da sociedade durante o exercício findo.

No âmbito do ponto 4 da ordem de trabalhos, como os representantes das accionistas não quiseram usar da palavra, o presidente da mesa leu a proposta que se encontra na mesa apresentada pelo conselho de administração da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., e que se transcreve:

Proposta de alteração da redacção do n.º 2 do artigo 14.º dos estatutos da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A.

Considerando ser do interesse da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., uma reorganização e reestruturação do seu conselho de administração passando o mesmo a contar com mais que um vice-presidente, propõe-se que a redacção do n.º 2 do artigo 14.º dos

estatutos da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., seja alterado, passando a apresentar a seguinte redacção:

Artigo 14.º

- 1 — (...)
- 2 — O conselho de administração designará de entre os seus membros o respectivo presidente e vice-presidentes.
- 3 — (...)

Posta à votação foi a proposta aprovada pelos votos das accionistas.

Passando-se à apreciação do assunto constante do ponto 5 da ordem de trabalhos, preenchimento do cargo vago no conselho de administração em consequência da renúncia apresentada pelo Dr. Manuel António Gomes de Almeida Pinho, os representantes das accionistas deliberaram nomear, para ocupar aquele cargo, até ao final do mandato para o qual havia sido eleito o membro demissionário, o Dr. Pedro Luís Faria Araújo de Almeida e Costa, solteiro, residente na Rua das Flores, 71, 3.º-B, em Lisboa, titular do bilhete de identidade n.º 7025931, emitido em 4 de Março de 2004 pelos SIC de Lisboa.

No âmbito do ponto seis da ordem de trabalhos, os representantes das accionistas deliberaram a eleição do Dr. Marcos Tavares de Almeida Lagoa como vice-presidente do conselho de administração da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A.. E como mais nada houvesse a tratar, deram-se por encerrados os trabalhos da assembleia geral universal da ESAF — Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S. A., de que se lavrou a presente acta, que depois de lida e aprovada, vai ser assinada pelo presidente da mesa e pela secretária, que a elaborou.

A Mesa da Assembleia Geral: *Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira*, presidente — *Maria Madalena França e Silva Quintanilha Mantas Moura*, secretária.
2010498160