

GES
CONSELHO SUPERIOR
REUNIÃO DE 7 DE NOVEMBRO DE 2008

MEMO

PRESENTES:

**A. RICCIARDI
M. MOSQUEIRA DO AMARAL
R. ESPIRITO SANTO SALGADO
J.M. ESPIRITO SANTO
M.F. ESPÍRITO SANTO
J.C. CASTELLA
F.F. MARTORELL**

ASSUNTOS TRATADOS

RESOLUÇÕES / INFORMAÇÕES

I. CONSELHO SUPERIOR

1. REGULAMENTO

INFORMAÇÃO:

Rui Silveira fez uma breve exposição sobre as alterações a que tinha procedido no texto do Regulamento.

RESOLUÇÃO:

Foi decidido que cada membro do Conselho Superior procedesse a uma, necessariamente, ultima leitura ao texto agora apresentado, para apresentação de eventuais últimas sugestões de alteração e, posteriormente, se passasse à assinatura do mesmo.

II. SECTOR FINANCEIRO

1. ESFG

INFORMAÇÃO:

RESS dissertou sobre a área financeira, referindo que existe uma necessidade geral de recapitalização a nível da banca em geral devido à transversalidade das medidas tomadas a nível governamental. Referiu o aumento de capital da ESFG, no montante de €200M, a efectuar por subscrição privada nos finais de Novembro ou inícios de Dezembro próximos. Explicou também os cenários de diluição das actuais posições accionistas do GES, caso aquelas entidades não subscrevam o referido aumento.

2. ES HEALTH & SPA (PORTUGAL)

INFORMAÇÃO:

RESS informou que, junto ao final do 3º trimestre deste ano, se tinha procedido à venda da participação que a ES Saúde detinha na ES Health & Spa(Port.) a um Fundo estrangeiro com especial interesse em investimentos na área de recursos naturais e termalismo.

III. SECTOR NÃO FINANCEIRO

1. ESCOM

INFORMAÇÃO:

FFM apresentou a estruturação da operação de Private Placement em curso na ESCOM (doc. anexo).

2. INVEST TUR

INFORMAÇÃO:

FFM resumiu a situação actual do investimento na Invest Tur e as perspectivas que neste momento se oferecem para consolidação desse investimento, referindo a este propósito a possibilidade da agregação dos investimentos turísticos do GES no Brasil à operação da Invest Tur.

3. RESULTADO DA ACTIVIDADE

INFORMAÇÃO:

Foram apresentados os resultados projectados para 2008 das actividades desenvolvidas pela área não financeira (doc. anexo).

3. PENSÃO VITALÍCIA DE MAES

RESOLUÇÃO:

Foi aceite o pedido apresentado por MAES de substituição da sua actual pensão vitalícia pela entrega única de um montante para a sua substituição. Foi também decidido que tal montante deveria ser apurado com a aplicação de uma taxa de 5% nos cálculos de actualização.

III. DIVERSOS

DATA DA PRÓXIMA REUNIÃO

12.02.09 às 09h00 no Hotel Albatroz

ESCOM – Operação de Private Placement

Data: 07.Novembro.2008

Valorização da ESCOM			
(milhões de US\$)	Valor do Negócio (EV)	Endividamento	Valor dos Cap. Próprios
Mineração	332	(353)	(21)
Imobiliário	422	(61)	360
Oil & Gas	101	(20)	81
Agricultura	11	(0)	10
Cimentos	16	0	16
Energia	72	(3)	69
Starfish/Aviação	11	(30)	(19)
GTD	7	(3)	4
Obras Públicas - Congo	11	(8)	3
Outros - não alocado	0	(73)	(73)
Total	982	(552)	430

Notas:

- Valor do Negócio (EV) com base na avaliação da Evolution
- Upside de US\$102 MM sugerido pela Evolution alocado a cada uma das áreas de negócio
- Endividamento com base na informação recolhida na ESCOM

A proposta de Private Placement está estruturada da seguinte forma :

- Criação de uma NOVA ENTIDADE, para a qual a ACTUAL ESCOM transferirá todos os negócios actuais e uma dívida de US\$250 MM. Adicionalmente, accionistas actuais subscrevem acções preferenciais no valor de US\$216 MM (valor dos capitais próprios da NOVA ENTIDADE de US\$516 MM);
- Investimento de US\$450 MM por parte de novos investidores:
 - Entrada em 40% do capital da NOVA ENTIDADE por aquisição de US\$75 MM de acções aos actuais accionistas e aumento de capital de US\$219 MM;
 - Subscrição de US\$156 MM de acções preferenciais.
- A entrada de US\$375 MM na NOVA ENTIDADE por parte de novos investidores (US\$219 MM de aumento de capital e US\$156 MM de acções preferenciais) será utilizada para redução de endividamento junto do BES (US\$65 MM) e novos investimentos (US\$310 MM);
- Na ACTUAL ESCOM há a referir que:
 - No momento da criação da NOVA ENTIDADE, residirão na ACTUAL ESCOM US\$86 MM de endividamento líquido;
 - A alienação de acções a novos investidores por US\$75 MM será utilizada para redução de endividamento junto do BES (US\$35 MM) e para dividendos aos actuais accionistas (US\$40 MM).
- No BES serão amortizados empréstimos no valor total de US\$100 MM (US\$35 MM via ACTUAL ESCOM e US\$65 MM via NOVA ENTIDADE).

Resultados Antes Impostos dos Negócios Core^{1,2}

Act. 7.Nov.2008

	Mês de reporte	% detenção	Acumulado do Ano				Final do Ano			
			Real	Orçamento	Δ	(%)	Real	Orçamento	Δ	(%)
Exportação			2.104	2.188	(85)	-4%	2.375	2.200	175	8%
Importação			197	197	(1)	0%	332	325	7	2%
Operação e Representações			428	867	(440)	-51%	144	370	(226)	-61%
Internacional			74	547	(473)	-87%	41	502	(461)	-92%
Estrutura			(1.985)	(1.343)	(642)	-48%	(2.645)	(1.871)	(774)	-41%
Espírito Santo Viagens	Setembro	100%	816	2.456	(1.640)	-67%	246	1.526	(1.280)	-84%
Portugal			(2.162)	3.635	(5.798)	-159%	(8.295)	1.076	(9.371)	-871%
Internacional			(1.971)	372	(2.343)	-629%	(1.711)	901	(2.612)	-290%
Tivoli Hotéis & Resorts	Setembro	100%	(4.133)	4.008	(8.141)	-203%	(10.005)	1.977	(11.983)	-606%
Projectos Imobiliários - Fundos de Investimento Imobiliário (FII)			896	1.365	(469)	-34%	1.170	3.472	(2.302)	-66%
Projectos Imobiliários - Outros			604	608	(3)	-1%	815	810	5	1%
Prestação de Serviços - Gestão de Projectos Imobiliários			50	(298)	347	117%	119	(361)	480	133%
Prestação de Serviços - Coordenação e Fiscalização de Projectos			281	94	188	201%	332	6	326	n.a.
Prestação de Serviços - Mediação e Marketing Imobiliário			(225)	(99)	(126)	-127%	(312)	(159)	(154)	-97%
Outros			(1.063)	(1.204)	141	12%	(1.460)	(1.650)	190	12%
ESPART	Setembro	100%	543	465	78	17%	663	2.119	(1.456)	-69%
Projectos Imobiliários - FII Herdade da Comporta			111	1.861	(1.749)	-94%	72	4.463	(4.392)	-98%
Projectos Imobiliários - Outros			1.389	3.134	(1.745)	-56%	2.633	3.531	(898)	-25%
Arrendamentos Urbanos e Praias			(190)	(61)	(129)	-212%	(231)	(96)	(135)	-141%
Agro-silvicultura			(437)	(436)	(1)	0%	(671)	(557)	(114)	-20%
Atlantic Meals			428	489	(61)	-12%	651	651	0	0%
Outros			(665)	(282)	(383)	-136%	(890)	(619)	(271)	-44%
Interesses Minoritários			(272)	(2.011)	1.739	86%	(669)	(3.152)	2.484	79%
Herdade da Comporta	Setembro	57,3%	364	2.693	(2.329)	-86%	896	4.222	(3.326)	-79%
Construção - Nacional			(2.055)	2.922	(4.977)	-170%	321	3.168	(2.847)	-90%
Construção - Internacional			4.933	411	4.523	n.a.	6.914	6.280	634	10%
Indústria - Pré-fabricação			(388)	(141)	(247)	-175%	(1.454)	90	(1.545)	n.a.
Indústria - Cerâmicas			(2.998)	(669)	(2.329)	-348%	(4.223)	(392)	(3.831)	-978%
Indústria - Mármore			(350)	177	(527)	-297%	(73)	454	(527)	-116%
Imobiliário			443	859	(415)	-48%	454	842	(388)	-46%
Outros - Encargos de Estrutura			(4.193)	(6.120)	1.927	31%	(6.843)	(9.180)	2.337	25%
Outros - Mais-valia alienação Scutvias			0	0	0	-	20.000	0	20.000	-
Interesses Minoritários			921	512	409	80%	(3.019)	(252)	(2.767)	n.a.
OPWAY	Agosto	80,0%	(3.686)	(2.049)	(1.637)	-80%	12.077	1.010	11.067	n.a.
Mineração			(9.811)	(9.309)	(502)	-5%	(15.854)	(15.854)	0	0%
Imobiliário			1.023	10.165	(9.142)	-90%	24.341	24.341	0	0%
Construção e Obras Públicas			(182)	6.540	(6.722)	-103%	15.217	15.217	0	0%
Grupo AMDL (Aviação e Pescas)			(1.943)	(713)	(1.230)	-172%	(1.162)	(1.162)	0	0%
Central de Compras			46	494	(447)	-91%	651	651	0	0%
Energia			(7)	(1)	(6)	-590%	(2)	(2)	0	0%
Comunicação Social			(171)	(186)	16	8%	(341)	(341)	0	0%
Agro-indústria			(43)	(1)	(42)	n.a.	(2)	(2)	0	0%
Aviação Privada			(736)	(701)	(35)	-5%	(1.148)	(1.148)	0	0%
Oil & Gas			(2)	(3)	0	11%	(5)	(5)	0	0%
Holding			(4.868)	(5.233)	365	7%	(12.945)	(12.945)	0	0%
Prestação de Serviços/ Outros			(1.378)	(1)	(1.377)	n.a.	(91)	(91)	0	0%
Interesses Minoritários			6.018	(350)	6.368	n.a.	(2.883)	(2.883)	0	0%
ESCOM	Junho	66,7%	(12.054)	701	(12.755)	n.a.	5.776	5.776	0	0%
SAGSA/Corina	Setembro		4.187	814	3.373	414%	3.788	1.882	1.907	101%
CAB/Agriways	Junho		(12)	61	(73)	-120%	(36)	122	(159)	-130%
Agribahia	Agosto		(215)	n.d.	(215)	-	(215)	n.d.	(215)	-
COBRAPE	Setembro		300	(134)	433	324%	390	(179)	569	319%
Estrutura	Julho		(151)	(170)	19	11%	(298)	(329)	31	9%
Espírito Santo Agropecuária	100%		4.108	571	3.537	619%	3.629	1.496	2.133	143%
ESAI - Espírito Santo Ativos Imobiliários	Junho	100%	5.892	n.d.	5.892	-	5.892	n.d.	5.892	-
Total			(8.150)	8.846	(16.996)	-192,1%	19.173	18.126	1.047	5,8%

Forecast não disponível

¹ Resultados Antes de Impostos de Gestão ajustados pelas participações devedoras da Espírito Santo Resources
² Valores em milhares de euros

Espírito Santo Resources – Principais efeitos Forecast vs Orçamento

Data: 07.Novembro.2008

- **Espírito Santo Viagens (-€1,3 MM)**

- Exportação (+€0,2 MM): prestação acima do orçamento, com aumento acentuado do negócio corporate e lazer abaixo do previsto
- Operação (-€0,2 MM): desempenho significativamente abaixo do orçamento, por via da fraca procura por produto do operador Mundo Vip, parcialmente compensado pela prestação da ATR, via representação da Egyptair
- Internacional (-€0,5 MM): Resultado diminuto face ao previsto influenciado por TA DMC Barcelona e KH Espanha
- Estrutura (-€0,8 MM): Prestação negativa influenciada essencialmente pelo aumento dos encargos financeiros e custos com projectos de consultoria (Deloitte)

- **Tivoli Hotels & Resorts (-€12,0 MM)**

- Nacional (-€9,4 MM):
 - Lisboa (-€2,4 MM): desempenho negativo dos departamentos de quartos e de alimentação e bebidas (quebra de taxa de ocupação devido às obras nos hotéis superior ao previsto). Indemnizações não orçamentadas (reposicionamento dos hotéis e rejuvenescimento das equipas). Abates no Tivoli Jardim não previstos em orçamento
 - Algarve (-€6,5 MM): desvio acentuado na margem dos departamentos de quartos e alimentação e bebidas e secundários – golfe – (obras Marina de Vilamoura – dificuldade de captação de clientes durante as obras superior à prevista e menor actividade de congressos e eventos; desvalorização da libra e crise mundial). Contabilização de custos de pré-abertura do Tivoli Victoria
 - Madeira (-€0,6 MM): menor colocação do produto TVC Madeira e reconhecimento de custos de marketing e de lançamento da operação que tinha sido previsto serem diferidos
- Internacional (-€2,6 MM): desvio negativo no departamento de quartos (decréscimo da taxa de ocupação e valorização do real face ao dólar) e alimentação e bebidas e secundários (orçamento ambicioso e menor ocupação)

- **ESPART (-€1,5 MM)**

- Projectos Imobiliários FII (-€2,3 MM):
 - FIMES I (-€ 2,3 MM): atraso na concretização da transacção relativa à Herdade da Amieira
 - FIMES II (-€0,3 MM): número de escrituras realizadas significativamente abaixo do previsto
 - FIMES Oriente (+€0,2 MM): menores custos de funcionamento e aumento de capital do fundo inferior ao previsto, com reflexo nos custos com comissões pagas
- Gestão Projectos Imobiliários (+€0,5 MM): desvio positivo em pessoal por atraso na contratação de um gestor de projecto, passagem à reforma de um administrador, passagem a *part-time* de um gestor da Quinta do Peru e atraso na passagem para o quadro de gestor de projecto avençado
- Coordenação e Fiscalização de Projectos (+€0,3 MM): proveitos acima do previsto por acréscimos de actividade nos projectos Portucale, Hotéis Tivoli e FIMES II. Actividade abaixo do esperado na Herdade da Comporta
- Mediação e Marketing Imobiliário (-€0,2 MM): desvio negativo explicado por actividade comercial significativamente abaixo do esperado (Oeiras Golf & Residence, Quinta do Peru)

- Outros (+€0,2 MM): desvio positivo explicado por resultados financeiros acima do previsto dado que o orçamento previa pagamento de €17 MM à Pimenta e Rendeiro (aquisição dos terrenos do FIMES II) no início de Janeiro, quando tal só se efectivou no final do mês. Adicionalmente, foram realizadas amortizações (não previstas) de financiamentos existentes (cerca de €2,5 MM)

• Herdade da Comporta (-€3,3 MM)

- FEII HdC (-€4,4 MM): desvio negativo por via do atraso da comercialização dos loteamentos na Lagoas (L7)
- Promoção Imobiliária (-€0,9 MM): mais valias abaixo do previsto por atraso na comercialização das Casas da Península e lotes de regularização no L9
- Outros (-€0,3 MM): desvio explicado por custos de estrutura acima do orçamento, em resultado do pagamento de pensões a dois antigos administradores a título de consultoria agrícola e outros trabalhos em curso de consultoria de recursos humanos
- Interesses Minoritários (+€2,5 MM): por evolução do resultado abaixo do previsto

• OPWAY (+€11,1 MM)

- Construção – Nacional (-€2,8 MM): desvio explicado em larga medida pela actividade da OPWAY Engenharia e pelo reconhecimento de perdas no fecho de duas obras (Jumbo de Alfragide e Gandarinha). Adicionalmente, prevêem-se outros desvios ao nível das obras, nomeadamente na Área Internacional por atrasos no arranque de uma obra na Argélia, que serão compensados pela contabilização de um dividendo de €2.353 mil da Scutvias (não orçamentado);
- Construção – Internacional (+€0,6 MM) por, apesar do atraso de várias obras, se terem contabilizado proveitos de anos anteriores, sem qualquer custo associado;
- Indústria – Pré-fabricação (-€1,5 MM) essencialmente por desvios ao nível da Pontave (-€0,9 MM) e Pavilis (-€0,7 MM):
 - Pontave: atraso no arranque de diversas obras (e.g. variante da Tábua), sem previsão de recuperação até final do ano;
 - Pavilis: evolução abaixo do previsto relacionado com a perda de duas obras previstas em orçamento (Tabuleiros e Barragem Odelouca/Monchique)
- Indústria – Cerâmicas (-€3,8 MM): desvio negativo explicado pelo duplo efeito de decréscimo das quantidades vendidas (-20,4%) e preço médio (-6,2%). Adicionalmente, verificou-se um aumento no custo de alguns dos factores de produção (gás, combustíveis e materiais de adição – vidragem) e dos encargos financeiros por actividade recorrentemente deficitária;
- Indústria – Mármore (-€0,5 MM) essencialmente por desvios na Marmetal (-€0,4 MM) relacionados com a menor quantidade de blocos extraídos por desvios nas taxas de aproveitamento e má qualidade dos blocos (pequena dimensão e variações cromáticas), com impacto ao nível do preço médio;
- Imobiliário (-€0,4 MM): desvio explicado ao nível da OPWAY imobiliária (-€0,2 MM) por encargos financeiros acima do esperado e na actividade do Grupo Proyectos y Servicios Sarrión por custos de construção superiores aos orçamentados (custos incorridos em 2007 e só facturados pela Sarrión em 2008);
- Outros/Encargos de Estrutura (+€2,3 MM): desvio em análise pela unidade, embora o motivo essencial esteja relacionado com a orçamentação de variações cambiais negativas em Angola (-€3,1 MM) que não se deverão ter verificado totalmente;
- Outros/Mais-valia alienação Scutvias (+€20,0 MM): mais-valia a obter na alienação da participação de 13,3% na Scutvias;
- Interesses minoritários (-€2,8 MM): por evolução do resultado acima do previsto.

• ESCOM

- Não disponível

- **Espírito Santo Agropecuária (+€2,1 MM)**

- Paraguai (+€1,9 MM)
 - SAGSA (+€0,4 MM): Desempenho superior ao esperado por via de um ano agrícola marcado por preços altos e produções elevadas (soja, trigo, girassol)
 - Corina (+€1,5 MM): Desvio positivo dos proveitos face ao orçamento (aumento do preço da carne nos mercados internacionais) absorvido parcialmente por aumento de custos (efeito da valorização do guarani face ao dólar, aumento do preço do petróleo). Refira-se no entanto, que os preços internacionais de carne têm vindo a corrigir em baixa acentuada (impacto estimado no *forecast* ao nível da reavaliação do *stock* do rebanho: -US\$1,0 MM)
- Brasil (+€0,2 MM)
 - CAB/Agriways (-€0,2 MM): desvio negativo face ao orçamento explicado por menores receitas que o esperado na safra de limão e laranja, aumento do preço de combustíveis e fertilizantes e custo (não orçamentado) da plantação de 150 ha de eucalipto
 - Agribahia (-€0,2 MM): despesas com resolução do contrato Marata (fornecimento de café à Sonae) e pagamento a advogados (processos de segurança social)
 - COBRAPE (+€0,6 MM): resultado acima do esperado potenciado por safra recorde de arroz com preços elevados

- **ESAI**

- Não disponível