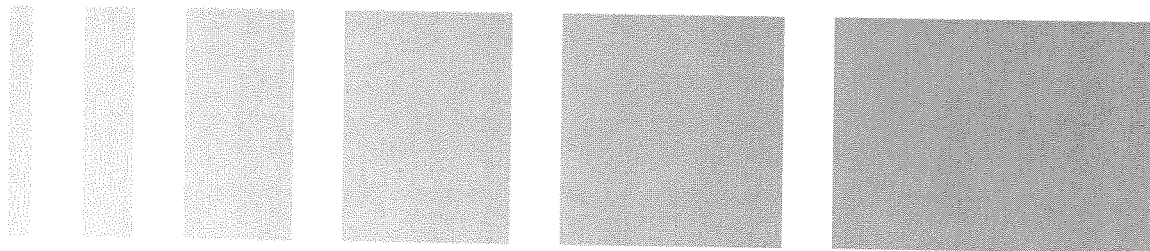


RELATÓRIO E CONTAS

ESPÍRITO SANTO – RENDIMENTO



31 de Dezembro de 2011

1. CARACTERIZAÇÃO DO FUNDO

a) Objectivo e política de investimento

O Espírito Santo Rendimento – Fundo Especial de Investimento, adiante designado por Fundo, é um Fundo Especial de Investimento Aberto, gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Foi constituído por tempo indeterminado, tendo iniciado a sua actividade em 28 de Maio de 2008.

O objectivo do Fundo consiste em proporcionar aos participantes a possibilidade de aceder a uma carteira constituída por activos líquidos que, directa ou indirectamente, representem uma exposição a diversas estratégias de crédito (maioritariamente) e de taxa de juro. O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados (*Credit Default Swaps* e futuros de taxa de juro, entre outros) que permitirão desenvolver estratégias de investimento de “*Relative Value*” e “*Long Only*”.

O nível de investimento do Fundo poderá ser superior ao seu valor líquido global. No entanto, o perfil de risco do Fundo está controlado dada a imposição de um limite para a perda potencial máxima de 1,25% do valor líquido global do Fundo, sendo considerados como pressupostos a detenção da carteira por um período de 30 dias, um intervalo de confiança a 95%, e, para efeito de cálculo de volatilidade, observações representativas de um ano. O Fundo terá liquidez diária e um objectivo de rentabilidade de 80% do somatório da Euribor 3 meses e 0,5%, sem qualquer garantia.

Por se tratar de um fundo especial, o património do Fundo não obedece a determinados limites impostos pelas directivas comunitárias.

O Fundo poderá investir em Instrumentos Financeiros Derivados com fins diferentes dos de cobertura, podendo daí resultar um acréscimo de risco no património do Fundo.

b) Perfil do investidor

O Fundo adequa-se a investidores com uma perspectiva de investimento de curto prazo e que procuram estabilidade na valorização do investimento, com reduzido risco e potencial de rentabilidade superior às tradicionais aplicações bancárias.

c) Risco associado ao investimento

O risco associado ao Fundo depende em cada momento da volatilidade dos activos que compõem a carteira.

Tratando-se de um Fundo Especial de Investimento, pode investir num range alargado de instrumentos financeiros, sendo que é gerido de forma a manter o risco de perdas limitado a 1.25% em 95% dos meses, considerando como pressupostos o comportamento dos activos que compõem a carteira no último ano.

Por princípio, o Fundo efectuará operações de cobertura de risco cambial dos valores expressos em divisas que não o euro. Poderá, no entanto, não realizar tais operações se a visão de gestão relativamente à evolução dos mercados cambiais assim o justificar.

2. EVOLUÇÃO DA ACTIVIDADE DO FUNDO

A estratégia de gestão do ES Rendimento foi pensada para aproveitar as elevadas taxas de juro de dívida de curto prazo de empresas privadas portuguesas e assim conseguir um rendimento elevado e com pouca volatilidade. O actual contexto de investimento para os Fundos nacionais favorece esta estratégia.

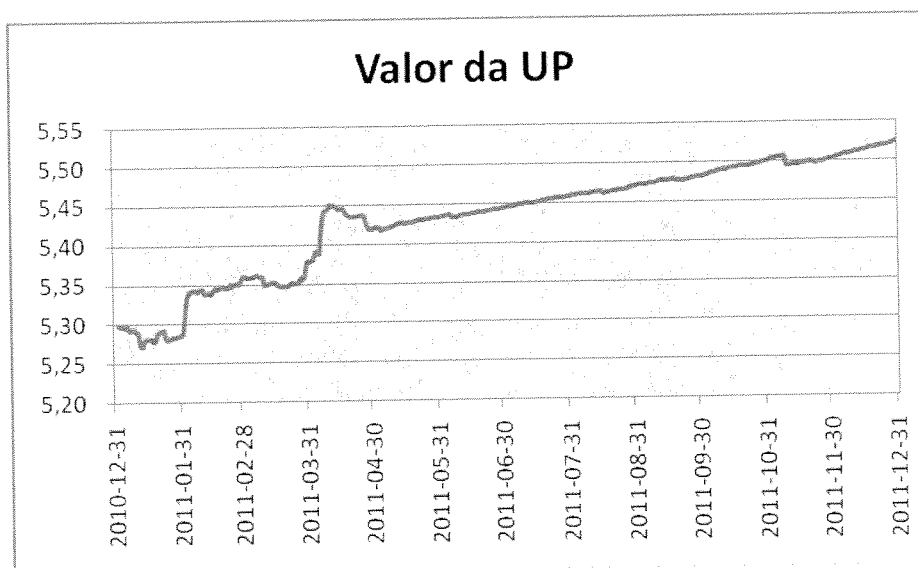
Os riscos associados a Portugal estiveram essencialmente ligados ao risco eminente de um incumprimento desordeiro da Grécia e esta relação intensificou-se a partir do 2º semestre de 2011 com particular destaque para a dívida pública portuguesa, que teve, por exemplo, a dívida PGB 4.8 2020 a desvalorizar-se cerca de 30%. Dívidas de emitentes do sector financeiro foram também bastante afectadas, atingindo *yields* superiores a 15% para maturidades inferiores a 1 ano.

Aquelas situações foram aproveitadas principalmente pelo investimento em papel comercial que acrescenta à excelente rentabilidade o facto de não apresentarem volatilidade de preços.

a) Valor em 31 de Dezembro

O Fundo atingiu, a 31 de Dezembro de 2011, um valor líquido global de 92.978.386 Euros. O valor da unidade de participação comercializado a 30 de Dezembro de 2011 (último dia útil do ano) era de 5,5241 Euros (valor da unidade de participação a 31 de Dezembro de 2011: 5,5237 Euros), a que corresponde uma valorização anualizada desde o início do Fundo de 2,81% líquida de impostos e comissões de gestão e de depositário.

b) Evolução da Cotação (em Euros)



c) Rendibilidades (%)

Ano de 2009	3,41%	Ano de 2011	4,26%
Ano de 2010	-0,51%	Desde início	2,81 %

d) Risco Histórico

Ano de 2009	1
Ano de 2010	2
Ano de 2011	2
Desde início	1

Notas:

(a) As Rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo).

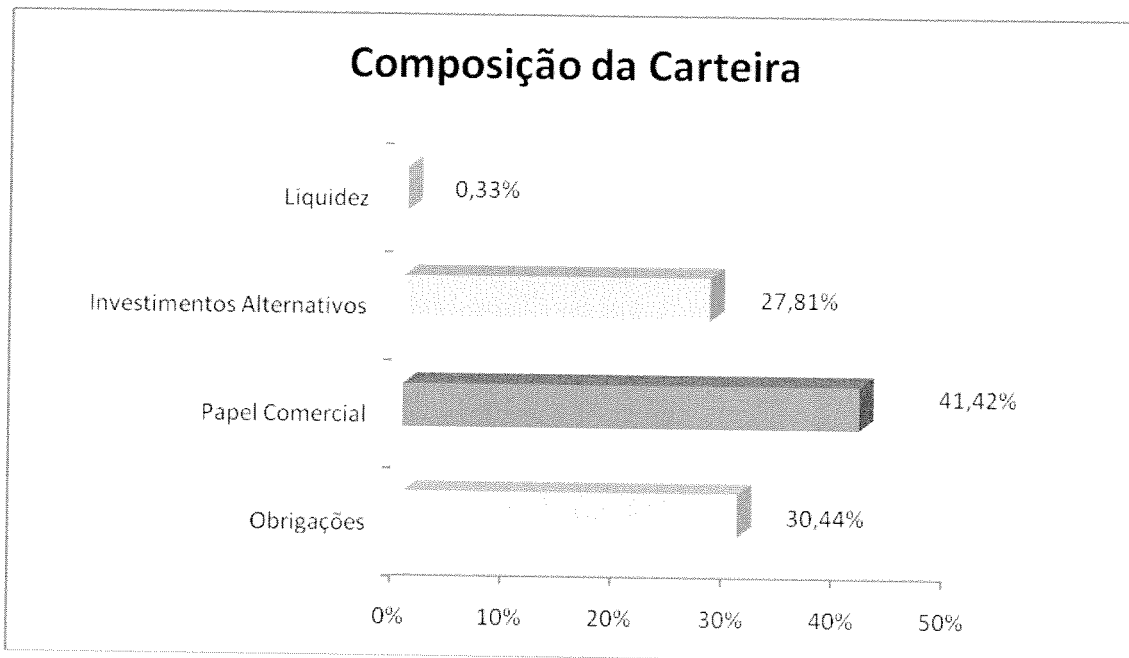
(b) Estas rendibilidades têm como base os valores das unidades de participação calculados no último dia do ano e/ou semestre, conforme aplicável. As rendibilidades divulgadas pela ESAF nas brochuras publicitárias têm como base os valores das unidades de participação divulgadas no último dia útil do ano e/ou semestre. Estas rendibilidades apenas seriam obtidas se o investimento tivesse sido efectuado durante o período de referência indicado.

(c) As rendibilidades apresentadas não são líquidas de eventuais comissões de subscrição e resgate, aplicando-se as comissões em vigor na altura da subscrição e/ou resgate, sendo as comissões actuais e máximas as seguintes:

Comissão de Subscrição - 0%
Comissão de Resgate - 0%

(d) Os prospectos respectivos ao Fundo encontram-se disponíveis nos locais e meios de comercialização.

e) Composição da carteira de aplicações em 31 de Dezembro de 2011



A composição discriminada da carteira de valores, em 31 de Dezembro de 2011, pode ser consultada em anexo.

3. UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

a) Operações sobre CDS

Como instrumento de gestão, foram efectuadas ao longo do ano operações de CDS. A exposição a estes instrumentos, em vendas de protecção, tem um limite legal máximo que é monitorizado em permanência.

Em resultado das operações acima descritas, o Fundo registou um ganho líquido de 150.806 Euros.

4. VALORIZAÇÃO DO PATRIMÓNIO DO FUNDO

No âmbito do legalmente estabelecido, e para a valorização dos activos que integram o Fundo, a Entidade Gestora considerará o seguinte:

- a) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, serão avaliados ao preço disponível no momento de referência ou ao preço de fecho desses

mercados se a sessão tiver encerrado antes das dezassete horas de Lisboa. Se um activo estiver cotado em mais de uma Bolsa ou mercado, o preço a considerar será o efectuado na Bolsa ou mercado regulamentado mais representativos para esse activo, em termos de maior liquidez, frequência e regularidade de transacções;

- b) Relativamente aos activos dos mercados do Continente Americano, a composição da carteira terá em consideração as transacções efectuadas apenas até à véspera do cálculo da unidade de participação; da mesma forma, os valores a considerar para o cálculo do parâmetro de referência será o divulgado na véspera do cálculo da unidade de participação;
- c) Para a valorização de Obrigações cotadas ou admitidas à negociação num mercado regulamentado, será considerado o preço disponível no momento de referência do dia a que respeita a valorização. Caso não exista preço disponível, será considerada a última oferta de compra difundida através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros, na indisponibilidade desta, o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade do referido acima, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do título, nomeadamente o modelo dos cash-flows descontados, exceptua-se o caso das obrigações com maturidade inferior a doze meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;
- d) Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram. Na indisponibilidade deste, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características dos títulos, exceptua-se o caso das obrigações com maturidade inferior a doze meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;
- e) Para a valorização das unidades de participação dos fundos de investimento que compõem a carteira, será considerado o último valor conhecido e divulgado pela respectiva Entidade Gestora no dia de valorização do Fundos, e disponível no momento de referência;

- f) Para a valorização de instrumentos representativos de dívida de curto prazo, na falta de preços de mercado, será efectuada a respectiva valorização com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação;
- g) Para a valorização dos instrumentos financeiros derivados, cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, será considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização, considerando o disposto na alínea a) deste artigo;
- h) Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respectivamente, difundido através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à excepção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.
- i) Para a valorização diária de contratos forwards cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respectiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respectivas moedas e o prazo remanescente do contrato;
- j) Tratando-se de valores em processo de admissão à cotação numa Bolsa de Valores ou num mercado regulamentado, será considerado o valor utilizado para a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;
- k) Relativamente a valores cotados admitidos à negociação numa Bolsa de Valores ou transaccionados em mercados regulamentados, que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respectiva avaliação, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados.
- l) Para a valorização de valores mobiliários que não sejam transaccionados regularmente poderá a Entidade Gestora, de acordo com os princípios de adequabilidade, consistência e controlo da valorimetria dos activos, não considerar o difundido através dos meios de

informação especializados sempre que entender que esse valor, não sendo representativo ou não correspondendo ao presumível valor de realização, tenha, um impacto relevante no valor da unidade de participação.

5. MONTANTES PAGOS AO FUNDO E AOS PARTICIPANTES COM CARÁCTER COMPENSATÓRIO[†]

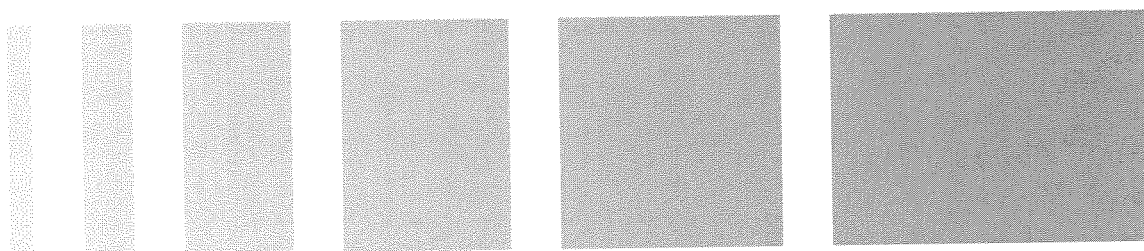
Em resultado de erros ocorridos na valorização, o Fundo Espírito Santo Rendimento foi compensado pela Sociedade Gestora em 1,51 Euros.

[†] De acordo com o previsto no n.º 2 do artigo 47.º do Regulamento da CMVM 15/2003.

Fundo de Investimento : ES-Rendimento-FEI
 Composição da Carteira em 2011-12-31

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
A. COMPOSIÇÃO DISCRIMINADA CARTEIRA DE APLICAÇÕES DOS FUNDOS INVEST. MOBILIÁRIO						
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
1.3 - Merc de bolsa de Estados Membros UE					310	75 391
1.3.3 - Obrigações diversas						
Lusitano Mortg. 4 D	425 386	17.65%	EUR	17.65%	310	75 391
2 - OUTROS VALORES						
2.2 - Val.Mobiliários Estrangeiros não Cotados					231 000	27 231 000
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Ser67 7 11-02/12	27 000 000	100.00%	EUR	100.00%	231 000	27 231 000
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida					186 861	38 513 570
2.3.2 - Papel Comercial						
PLASTEUR 5ª Em 2011-04-07 a 2012-04-05			EUR		70 755	2 570 648
RENTIPAR 5ª Em 2011-07-07 a 2012-01-09			EUR		20 610	1 020 610
ES SAUDE 14ª EM 2011-12-12 a 2012-03-12			EUR		29 879	9 856 695
OPWAY 21ª EM 2011-12-16 a 2012-03-16			EUR		65 617	25 065 617
						38 513 570
						65 744 570
3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE (OIC)						
3.1 - OIC domiciliados em Portugal						25 107 093
ES-Liquidez-FEI	4 926 050	5.10	EUR	5.10		25 107 093
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da EU						1 741 700
ES-Brazilian Bonds	10 000	99.17	EUR	99.17		991 700
A4INVEST SICAV NORDM	7 500	100.00	EUR	100.00		750 000
						26 848 793
7 - LIQUIDEZ						
7.1 - À vista						919 989
7.1.2 - Depósitos à ordem						
DO 0007-BES/LX 0.7536%			EUR		869	882 143
DO BESUSD-BES/L 0.0000%			USD			37 846
						919 989
						919 989
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR						
9.2 - Valores Passivos						-610 357
						-610 357
B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO						92 978 386
D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO						16 832 756.92

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



(Valores em euros)

Código	Designação	Notas	Activo		Balançaço		Código	Designação	Notas	Capital e Passivo	
			Bruto	MV	2011-12-31	MV/PP				2010-12-31	Líquido
	Carteira de Títulos										
21	Obrigações	3	27 112 429	-	37 348	37 299 294	61	Capital do OIC	1	84 163 785	115 388 944
22	Ações	-	-	-	-	27 075 081	62	Unidades de Participação	1	(2 325 388)	214 696
23	Outros Títulos de Capital	-	-	-	-	-	64	Variações Patrimoniais	1	6 664 545	6 930 796
24	Unidades de Participação	3	26 750 000	107 093	8 300	26 848 793	65	Resultados Transladados	1	-	-
25	Direitos	-	-	-	-	-	-	Resultados Distribuídos	-	-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida	3	38 326 710	-	1	38 326 709	66	Resultado Líquido do Período	1	4 475 444	(266 251)
	Total da Carteira de Títulos		92 189 139	107 093	45 649	92 250 583		Total do Capital do OIC		92 978 386	122 268 185
31	Outros Activos							Provisões Acumuladas			
	Outros Activos		-	-	-	-	481	Provisões para Encargos		-	-
	Total de Outros Activos							Total de Provisões Acumuladas			
411-...-419	Terceiros							Terceiros			
	Contas de Devedores		-	-	-	-	421	Resgates a Pagar aos Participantes		-	-
	Total de Terceiros a Receber						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes		-	-
	Disponibilidades						423	Comissões a Pagar		137 508	86 579
11	Caixa		-	-	-	-	424+...-429	Outras Contas de Credores		472 849	718 259
12	Depósitos à Ordem		-	-	-	-	43-412	Empréstimos Obtidos		610 357	804 838
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso	3	919 120	-	-	919 120	Total de Terceiros a Pagar				
14	Certificados de Depósito	-	-	-	-	-					
18	Outros Meios Monetários	-	-	-	-	-					
	Total das Disponibilidades		919 120			919 120					
	Acréscimos e Diferimentos							Acréscimos e Diferimentos			
51	Acréscimo de Provelhos		419 040	-	-	419 040	55	Acréscimo de Custos		-	-
52	Despesas com Custo Diferido		-	-	-	-	56	Despesas com Provelho Diferido		-	-
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-	-	-	-	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-	-
59	Contas Transiçónias Activas		-	-	-	-	59	Contas Transiçónias Passivas		-	-
	Total de Acréscimos e Diferimentos Activos		419 040			419 040		Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos			
	Total do Activo		93 537 299	107 093	45 649	93 588 743		Total do Capital e Passivo		93 588 743	123 073 023

Número total de unidades de participação em circulação

16 832 756,9217

23 077 788,8930

Valor unitário da unidade de participação

5,5237

5,2981

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

Direitos Sobre Terceiros		Contas Extrapatrimoniais		Responsabilidades Perante Terceiros	
Código	Designação	2011-12-31	2010-12-31	Notas	2011-12-31
944	Compromissos de Terceiros	-	-	10	-
	Valores Recebidos em Garantia	-	-		-
	Total	-	-		-
					56 735 519
					56 735 519
Total dos Direitos					
					56 735 519
99	Contas de Contrapartida	-	-		-
					(56 735 519)
					(56 735 519)

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

		Demonstração de Resultados			Proveitos e Ganhos			
		Custos e Perdas			Designação			
Código	Designação	Notas	31-12-2011	31-12-2010	Código	Notas	31-12-2011	31-12-2010
	Custos e Perdas Correntes							
711+714+717+718	Juros e Custos Equiparados Da Carteira de Títulos e Outros Activos De Operações Correntes	5	26 362	1 553 519	812-813	5	5 373 804	7 520 480
		5	490	-	811-814+817+818	5	39 556	44 494
	Comissões e Taxas				819			
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5	402	59 433				
724+...+728	Outras de Operações Correntes	5	903 939	1 138 991	822+...+824/5			
729	De Operações Extrapatrimoniais				829			
	Perdas em Operações Financeiras							
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	5	4 401 103	9 779 431	832-833	5	5 460 613	5 510 061
731+738	Outras de Operações Correntes				831+838			
739	De Operações Extrapatrimoniais			2 318 258	839	5	152 929	3 051 393
	Impostos							
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento	9	1 210 799	1 658 304				
7412+7422	Impostos indirectos	9	158	101				
7418+7428	Outros Impostos							
751	Provisões do Exercício							
	Provisões para Encargos							
77	Outros Custos e Perdas Correntes	5	8 218	13 290				
	Total de Custos e Perdas Correntes (A)		6 551 471	16 561 327			11 026 904	16 294 512
	Custos e Perdas Eventuais							
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			3 228				
788	Outros Custos e Perdas Eventuais							
	Total de Custos e Perdas Eventuais (C)			3 228			11	3 792
66	Resultado Líquido do Período (se>0)		4 475 444		66			266 251
	Total		11 026 915	16 564 555			11 026 915	16 564 555
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)/(7411+7421)	Resultado da Carteira de Títulos e Outros Activos		5 195 751	(60 146)	D-C		11	564
(8x9)-(7x9)	Resultado das Operações Extrapatrimoniais		152 929	733 135	B+D-A-C+7411+7421		5 686 243	1 432 053
B-A	Resultados Correntes		4 475 433	(266 815)	B+D-A-C-63		4 475 444	(266 251)

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

Demonstração de Fluxos de Caixa		
Discriminação dos Fluxos	2011-12-31	2010-12-31
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	160 936 097	380 272 585
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	194 701 340	497 813 722
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	(33 765 243)	(117 541 137)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
Recebimentos		
Venda de títulos e outros activos	135 833 090	216 345 402
Reembolso de títulos e outros activos	178 286 453	202 435 590
Rendimento de títulos e outros activos	2 780 027	4 871 691
Juros e proveitos similares recebidos	2 153 381	2 884 030
Pagamentos		
Compra de títulos e outros activos	312 295 914	349 332 387
Juros e custos similares pagos	32 951	1 937 995
Comissões de Bolsa suportadas	-	25
Comissões de corretagem	1	56 788
Outras taxas e comissões	2 906	5 143
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos	6 721 179	75 204 375
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
Recebimentos		
Operações cambiais	-	279 416
Outros recebimentos operações prazo e de divisas	486 520	3 535 908
Pagamentos		
Operações cambiais	-	285 306
Outros pagamentos operações a prazo e de divisas	-	2 182 427
Fluxo das operações a prazo e das divisas	486 520	1 347 591
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	34 164	34 867
Outros recebimentos correntes	2	-
Pagamentos		
Comissão de gestão	646 257	1 022 006
Comissão de depósito	57 985	89 534
Juros devedores de depósitos bancários	-	34
Impostos e Taxas	705 186	654 625
Taxa de Supervisão	38 133	62 518
Taxa de Auditoria	17 899	2 094
Taxa Geral de Custos	1 994	451
Comissão Performance	108 129	250 107
Fluxos das operações de gestão corrente	(1 541 417)	(2 046 502)
Saldo dos fluxos de caixa do período	(28 098 961)	(43 035 673)
Efeitos das Diferenças de Câmbio	642	-
Disponibilidades no início do período	29 017 439	72 053 112
Disponibilidades no fim do período	919 120	29 017 439

O Técnico de Contas

A Administração

FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO
ESPÍRITO SANTO RENDIMENTO – FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 e
2010

INTRODUÇÃO

O Espírito Santo Plano Prudente – Fundo Especial de Investimento Aberto adiante designado por Fundo, é um Fundo de Investimento Mobiliário Não Harmonizado, gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Foi constituído por tempo indeterminado, tendo iniciado a sua actividade em 28 de Maio de 2008.

Um fundo especial de investimento é, de acordo com a legislação em vigor, um fundo não harmonizado por não respeitar determinados limites impostos pelas directivas comunitárias.

O objectivo do Fundo consiste em proporcionar aos participantes a possibilidade de aceder a uma carteira constituída por activos líquidos que, directa ou indirectamente, representem uma exposição a diversas estratégias maioritariamente de crédito e de taxa de juro. O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados (*Credit Default Swaps*) e futuros de taxa de juro, entre outros) que permitirão desenvolver estratégias de investimento de “*Relative Value*” e “*Long Only*”.

O nível de investimento do Fundo poderá ser superior ao seu valor líquido global. No entanto, o perfil de risco do Fundo está controlado dada a imposição de um limite para a perda potencial máxima de 1,25% do valor líquido global do Fundo sendo considerados como pressupostos, a detenção da carteira por um período de 30 dias, um intervalo de confiança a 95%, e, para efeito de cálculo de volatilidade, observações representativas de um ano. O Fundo terá liquidez diária e um objectivo de rentabilidade de 80% do somatório da Euribor 3 meses e 0,5%, sem qualquer garantia.

Por se tratar de um fundo especial, o património do Fundo não obedece a determinados limites impostos pelas directivas comunitárias.

O Fundo poderá a recorrer à utilização de técnicas e instrumentos financeiros derivados, de acordo com os limites legais ou regularmente aplicáveis, quer para fins de cobertura de risco quer para a prossecução de outros objectivos de adequada gestão.

O presente anexo obedece, em estrutura, ao disposto no Regulamento nº16/2003 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) de 26 de Janeiro de 2004, que estabelece o Plano Contabilístico dos Organismos de Investimento Colectivo (OIC).

As notas cujos números não são indicados neste anexo não têm aplicação por inexistência ou irrelevância dos valores a reportar, com excepção da Nota 4 cuja divulgação se encontra apresentada nas Bases de Apresentação e Principais Políticas Contabilísticas.

BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

(a) Bases de apresentação

As demonstrações financeiras foram preparadas e estão apresentadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Organismos de Investimento Colectivo, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade, na sequência das competências que lhe foram atribuídas pelo Decreto-Lei nº 252/2003, de 17 de Outubro.

As demonstrações financeiras e o respectivo anexo que fazem parte integrante do presente Relatório sobre a actividade anual do Fundo apresentam diferenças nos arredondamentos em diversos valores. Esta situação prende-se com o facto de o sistema de informação - SGC - efectuar a truncagem dos céntimos de euro. Assim, as demonstrações financeiras, quando comparadas, podem apresentar diferenças não significativas.

(b) Especialização dos exercícios

O Fundo respeita, na preparação das suas contas, o princípio contabilístico da especialização diária dos custos e proveitos.

Assim, os custos e os proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

(c) Aplicações em títulos

No âmbito do legalmente estabelecido, e para a valorização dos activos que integram o Fundo, a Entidade Gestora considerará o seguinte:

1. Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado ou especializado, serão avaliados ao preço disponível no momento de referência ou ao preço de fecho desses mercados se a sessão tiver encerrado antes das dezassete horas de Lisboa. Se um activo estiver cotado em mais de uma Bolsa ou mercado, o preço a considerar será o efectuado na Bolsa ou mercado regulamentado mais representativos para esse activo, em termos de maior liquidez, frequência e regularidade de transacções;
2. Relativamente aos activos dos mercados do Continente Americano, a valorização será efectuada considerando as transacções efectuadas até à véspera do cálculo da unidade de participação;
3. Para a valorização de Obrigações cotadas ou admitidas à negociação num mercado regulamentado, será considerado o preço disponível no momento de referência do dia a que respeita a valorização. Caso não exista preço disponível, será considerada a última oferta de compra difundida através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros, na indisponibilidade desta, o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade do referido acima, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do título, nomeadamente o modelo dos *cash-flows* descontados, exceptua-se o caso das obrigações com maturidade inferior a doze meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;
4. Para a valorização de Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram. Na indisponibilidade deste, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características dos títulos, exceptua-se o caso das obrigações com maturidade inferior a doze meses as quais serão valorizadas ao valor de

- amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;
5. Para a valorização das unidades de participação dos fundos de investimento que compõem a carteira, será considerado o valor conhecido e diariamente divulgado pela respectiva Entidade Gestora no dia de valorização do Fundos, e disponível no momento de referência;
 6. Para a valorização de instrumentos representativos de dívida de curto prazo, na falta de preços de mercado, será efectuada a respectiva valorização com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação;
 7. Para a valorização dos instrumentos financeiros derivados, cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado ou especializado, será considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização, considerando o disposto na alínea a) deste artigo;
 8. Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respectivamente difundido através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros. Na indisponibilidade deste, será considerado o presumível valor de realização fornecido por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram e na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação *Black- Scholes*, à excepção dos *Credit Default Swap* com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.
 9. Para a valorização diária de contratos *forwards* cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respectiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respectivas moedas e o prazo remanescente do contrato;
 10. Tratando-se de valores em processo de admissão à cotação numa Bolsa de Valores ou num mercado regulamentado, será considerado o valor utilizado para a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;
 11. Relativamente a valores cotados admitidos à negociação numa Bolsa de Valores ou transaccionados em mercados regulamentados, que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respectiva avaliação, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados;
 12. Para a valorização de valores mobiliários que não sejam transaccionados regularmente poderá a Entidade Gestora, de acordo com os princípios de adequabilidade, consistência e controlo da valorimetria dos activos, não considera o difundido através dos meios de informação especializados sempre que entender que esse valor, não sendo representativo ou não corresponda ao presumível valor de realização, tenha um impacto relevante no valor da unidade de participação.

As mais e menos valias apuradas são registadas nas rubricas de mais e menos valias no activo a crescer e a deduzir, respectivamente, ao valor bruto da carteira de títulos por contrapartida de resultados.

Os juros decorridos dos títulos em carteira são registados em proveitos a receber na rubrica de Contas de regularização do activo por contrapartida de resultados.

Os valores relativos a operações de compra e venda de títulos realizadas, mas cuja liquidação ainda não ocorreu à data do balanço, encontram-se registados na rubrica Outras contas de regularização, do passivo e do activo, respectivamente.

(d) Operações em moeda estrangeira

Os activos e passivos expressos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base nos câmbios indicativos à vista divulgados pelo Banco de Portugal. As diferenças de câmbio assim apuradas são registadas em resultados.

A reavaliação da posição cambial a prazo registada em perdas e ganhos em operações financeiras é efectuada tendo por base o método do estorno, procedimento este que, embora não afecte o

apuramento do resultado líquido do período, origina a subavaliação dos saldos acumulados daquelas rubricas por montante cuja quantificação não é praticável.

(e) Valorização das unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

Para efeitos da determinação dos preços aplicáveis dos activos que integram o Fundo e determinação da carteira do mesmo, a Sociedade Gestora considerará o cálculo do valor da unidade de participação às dezassete horas de Lisboa.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, será o conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de subscrição se refere. O pedido de subscrição é realizado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de resgate será o conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de resgate se refere. O pedido de resgate é realizado a preço desconhecido.

(f) Comissão de gestão e de depositário

Pelo exercício da sua actividade, a Sociedade Gestora recebe do Fundo uma comissão anual de 0,6% (zero vírgula seis por cento) -Componente fixa, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo e cobrada mensalmente.

Para além da comissão acima referida, a Sociedade Gestora recebe uma comissão anual - Componente variável calculada de acordo com a seguinte fórmula: Comissão de Gestão - Componente Variável: 10% (Rendibilidade do Fundo - (80%(Média do ano da EUR3M+0.5%))

O valor correspondente à Componente Variável da Comissão de Gestão (Comissão de Performance) será calculado e deduzido diariamente, sob a forma de provisão, ao valor líquido global do Fundo e cobrado no primeiro dia útil do período anual seguinte àquele que respeite.

Os períodos anuais para efeito de cálculo da Comissão de Performance correspondem aos anos civis.

A Comissão de performance só será cobrada quando a valorização da unidade de participação:

- for positiva relativamente ao último período anual; e
- se no fim de cada período anual o Fundo se valorizar acima do valor correspondente a 80% do somatório da média do ano da taxa EURIBOR 3 Meses, vigente no primeiro dia de cada um dos períodos anuais, acrescido de 0,5%.

Pelo exercício das suas funções, a entidade depositária recebe do Fundo uma comissão anual de 0,05% (zero vírgula zero cinco por cento), calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo e cobrada trimestralmente.

(g) Taxa de supervisão

O Fundo está sujeito a uma taxa de supervisão no valor de 0,03‰ (com um mínimo de 200 euros e um máximo de 20.000 euros). Esta taxa, calculada sobre o valor líquido global do fundo no final de cada mês, deverá ser entregue mensalmente à CMVM.

De acordo com o previsto no nº3 do artigo 4º da Portaria nº913-I/2003 de 30 de Agosto, nos primeiros 6 meses de actividade os fundos de investimento estão isentos do pagamento da taxa de supervisão.

(h) Contratos de forwards

Os contratos de forwards realizados para efeitos de cobertura de risco de variação cambial, são reavaliados diariamente com base na diferença entre a taxa contratada e a taxa de mercado em vigor

na data de reavaliação, sendo as eventuais flutuações registadas nas rubricas de ganhos em operações financeiras ou perdas em operações financeiras, conforme aplicável, da demonstração dos resultados.

A reavaliação da posição cambial a prazo registada em perdas e ganhos em operações financeiras é tratada conforme descrito em (d).

(i) Regime Fiscal

Os rendimentos obtidos pelo fundo têm o seguinte regime fiscal:

Rendimentos obtidos em território português que não sejam considerados mais-valias, são tributados autonomamente:

1. por retenção na fonte como se de pessoas singulares residentes em território português se tratasse;
2. às taxas de retenção na fonte e sobre o montante a ela sujeito, como se de pessoas singulares residentes em território português se tratasse, quando tal retenção na fonte, sendo devida, não for efectuada pela entidade a quem compete (encontram-se neste caso os juros das obrigações, dos depósitos bancários e os dividendos, sobre os quais incide uma taxa de 21,5%);
3. ou à taxa de 25% sobre o respectivo valor líquido obtido em cada ano, no caso de rendimentos não sujeitos a retenção na fonte.

Rendimentos obtidos fora do território português que não sejam considerados mais-valias:

1. Os rendimentos obtidos fora do território português provenientes de títulos de dívida e de fundos de investimento, são tributados autonomamente à taxa de 20%;
2. Outros rendimentos obtidos fora do território português são tributados autonomamente à taxa de 25% incidente sobre o respectivo valor líquido obtido em cada ano.

Rendimentos obtidos em território português ou fora dele, qualificados como mais-valias:

1. As mais-valias obtidas em território português ou fora dele, são tributadas autonomamente, à taxa de 10% sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas em cada ano, nas mesmas condições em que se verificaria se desses rendimentos fossem titulares pessoas singulares residentes em território português.
2. O saldo positivo entre as mais-valias e menos-valias resultante da alienação de acções detidas por fundos de investimento durante mais de 12 meses, obrigações e de títulos de dívida, encontram-se excluídas de tributação;
3. O saldo positivo apurado entre as mais-valias e as menos-valias resultante da alienação de acções em micro e pequenas empresas não cotadas nos mercados regulamentados ou não regulamentado da bolsa de valores, é considerado em 50% do seu valor. Adicionalmente, o saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias resultante da alienação de acções, de obrigações e de outros títulos de dívida, encontra-se isento de IRS até ao valor anual de € 500.

Os rendimentos obtidos fora do território português por fundos de investimento constituídos e a operar nos termos da legislação nacional poderão beneficiar da aplicação de um mecanismo de crédito de imposto por dupla tributação internacional, o qual se encontra sujeito às seguintes regras:

a) o crédito de imposto consiste na dedução ao imposto devido sobre esses rendimentos e apurado tendo em consideração as normas acima expostas, da menor das seguintes importâncias:

1) imposto sobre o rendimento efectivamente pago no estrangeiro em relação aos rendimentos em causa;

2) imposto, calculado nos termos deste artigo, sobre os rendimentos que no país em causa tenham sido tributados;

b) quando existir convenção destinada a eliminar a dupla tributação celebrada por Portugal e o país onde os rendimentos são obtidos, e desde que esta não exclua do respectivo âmbito os fundos de investimento, a dedução a que se refere a alínea anterior não pode ultrapassar o imposto pago nesse país nos termos previstos pela convenção;

c) sempre que sejam obtidos, no mesmo ano, rendimentos provenientes de diferentes países, a dedução deve ser calculada separadamente para cada tipo de rendimentos procedentes do mesmo país;

d) os rendimentos que dão direito ao crédito de imposto devem ser considerados, para efeitos de tributação, pelas respectivas importâncias líquidas dos impostos sobre o rendimento pagos no estrangeiro.

NOTA 1 - CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo é composto por unidades de participação, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcionalmente ao número de unidades que representam.

As variações registadas no valor líquido global e unitário do OIC no exercício de 2011, podem ser verificadas através do seguinte detalhe:

Descrição	2011						No Fim
	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado do Período	
Valor base	115 388 944	148 461 180	179 686 339				84 163 785
Diferença para o valor base	214 696	12 474 917	15 015 001				(2 325 388)
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	6 930 796				(266 251)		6 664 545
Resultado do período	(266 251)				266 251	4 475 444	4 475 444
Soma	122 268 185	160 936 097	194 701 340			4 475 444	92 978 386
Nº de unidades de participação	23 077 788,8930	29 692 235,8106	35 937 267,7819				16 832 756,9217
Valor da unidade de participação	5,2981	5,4201	5,4178				5,5237

(Valores em euros)

A evolução do valor líquido global e unitário do OIC registada nos últimos exercícios é apresentada, como segue:

Ano	Mês	Valor Líquido Global do Fundo	Valor da Unidade de Participação	Nº de UP's em Circulação
2011	Março	114 356 362	5,3778	21 264 517,8034
	Junho	102 086 615	5,4440	18 752 204,8883
	Setembro	92 041 920	5,4816	16 791 014,3133
	Dezembro	92 978 386	5,5237	16 832 756,9217
2010	Março	179 850 430	5,3616	33 543 942,9447
	Junho	184 300 578	5,3253	34 608 718,5730
	Setembro	146 121 375	5,3604	27 259 470,8257
	Dezembro	122 268 185	5,2981	23 077 788,8930
2009	Março	106 823 403	5,1996	20 544 678,4055
	Junho	107 253 394	5,2238	20 531 725,6396
	Setembro	237 727 285	5,2985	44 867 207,1526
	Dezembro	240 075 573	5,3185	45 139 731,9083

O número de participantes por escalão em 31 de Dezembro de 2011 apresenta-se no seguinte quadro:

Escalões	2011	2010
	Nº de Participantes	Nº de Participantes
5% ≤ UP's ≤ 10%	1	-
0,5% ≤ UP's ≤ 2%	11	11
UP's ≤ 0,5%	3 371	3 030
Total de participantes	3 383	3 041

NOTA 2 - VOLUME DE TRANSACÇÕES

Durante o exercício de 2011, o volume de transacções efectuadas pelo fundo, por tipo de valor mobiliário, são os que conforme se seguem:

Designação	2011						2010	
	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)		Total	
	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	19 394 657	1 680 957	19 438 680	1 680 596	38 833 337	3 361 553	-	213 259 473
Obrigações Diversas	3 005	51 819 303	22 075 316	41 414 725	22 078 321	93 234 028	94 478 957	45 562 750
Unidades de Participação	-	26 750 000	-	-	-	26 750 000	-	-

Notas:

(a) Pelo preço de referência.

(b) Pelo valor do prémio.

Durante o exercício de 2011, o valor dos resgates e o valor das comissões de resgate cobradas aos participantes foi o seguinte:

Designação	(Valores em euros)			
	2011-12-31		2010-12-31	
	Valor	Comissões Cobradas	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	160 936 097	-	380 272 585	-
Resgates	194 701 340	-	497 813 722	-

NOTA 3 - INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

O detalhe da carteira de títulos em 31 de Dezembro de 2011 é apresentado no Anexo I.

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o exercício de 2011, foi o seguinte:

Designação	(Valores em euros)			
	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	-	-	-	-
Depósitos à ordem	29 017 439	-	-	919 120
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
Total	29 017 439	-	-	919 120

NOTA 4 - CRITÉRIOS DE VALORIZAÇÃO DOS ACTIVOS

Os critérios utilizados na valorização dos activos integrantes da carteira do OIC já foram mencionados e encontram-se atrás explicitados.

NOTA 5 - COMPONENTES DO RESULTADO DO FUNDO

Em 31 de Dezembro de 2011, as rubricas de proventos têm a seguinte composição:

Natureza dos Proventos	2011			2010		2011			(Valores em euros)	
	Ganhos de Capital			Total	Total	Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Total	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas	Total			Juros Vencidos	Juros Decorridos			
Operações à Vista										
Obrigações	4 825 436	390 539	5 215 975	5 510 061	314 646	289 137	-	603 783	5 348 623	
Unidades Participação	244 193	-	244 193	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos de Dívida com Prazo	29	416	445	-	4 531 991	238 040	-	4 770 021	2 171 857	
Depósitos	-	-	-	-	38 687	869	-	39 556	44 494	
Operações a Prazo										
Cambiais										
Forwards	2 123	-	2 123	-	-	-	-	-	-	-
Operações s/ CDS										
CDS	-	150 806	150 806	3 051 393	-	-	-	-	-	-

Em 31 de Dezembro de 2011, as rubricas de custos têm a seguinte composição:

Natureza dos Custos	2011			2010		2011			(Valores em euros)	
	Perdas de Capital			Total	Total	Juros e Comissões Suportadas		Total	Total	Total
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efectivas	Total			Juros Vencidos e Comissões	Juros Decorridos			
Operações à Vista										
Obrigações	1 065 649	3 189 996	4 255 645	9 779 431	-	26 362	26 362	1 553 519		
Unidades Participação	145 400	-	145 400	-	-	-	-	-	-	-
Instrumentos de Dívida com Prazo	30	28	58	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	-	-	490	490	-	-	-
Operações a Prazo										
Cambiais										
Forwards	-	-	-	5 855	-	-	-	-	-	-
Operações s/ CDS										
CDS	-	-	-	2 312 403	-	-	-	-	-	-
Comissões										
De Gestão	-	-	-	-	-	811 828	811 828	994 590		
De Depósito	-	-	-	-	-	52 352	52 352	82 882		
De Carteira de Títulos	-	-	-	-	-	402	402	59 433		
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	-	-	-	-	-		
Taxa de Supervisão	-	-	-	-	-	37 254	37 254	58 984		
Outras Comissões	-	-	-	-	-	2 505	2 505	2 535		
Taxa de Auditoria	-	-	-	-	-	6 889	6 889	11 961		
Taxa Geral de Custos	-	-	-	-	-	1 329	1 329	1 329		

NOTA 9 - IMPOSTOS

Nos exercícios findos em 2011 e 2010, os montantes suportados pelo Fundo referente a impostos são compostos por:

Designação	(Valores em euros)	
	2011-12-31	2010-12-31
Pagos em Portugal:		
Imposto sobre o rendimento		
Mais Valias	49 964	131 036
Outros	1 160 835	1 567 268
Impostos indirectos		
Imposto de Selo	158	101
Total	1 210 957	1 698 405

NOTA 10 - DISCRIMINAÇÃO DE RESPONSABILIDADES COM E DE TERCEIROS

As responsabilidades do Fundo são as que abaixo se discriminam.

Tipo de Responsabilidade	(Valores em euros)			
	Prestadas pelo OIC		Prestadas por Terceiros	
	No início	No Fim	No início	No Fim
Empréstimo de Valores				
Valores cedidos em garantia	56 735 519	-	-	-
Total	56 735 519	-	-	-

NOTA 11 - EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

A posição cambial aberta do Fundo e os respectivos instrumentos de cobertura utilizados, expressos em moeda estrangeira, são os que abaixo se detalham:

Moeda	À Vista	2011						2010	
		Forwards		A Prazo		Opções		Total	Posição Global
		Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda		
USD	48 969	-	-	-	-	-	-	48 969	26 233
Contravalor em euros	37 846	-	-	-	-	-	-	37 846	19 633

NOTA 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Esta nota pretende expressar o total de activos com taxa de juro fixa, durante toda a vida da operação, bem como as operações extrapatrimoniais efectuadas para a cobertura do risco de taxa de juro. Desta forma, à data de 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o Fundo tinha a seguinte posição:

Maturidade	Montante em Carteira	2011				2010	
		Extrapatrimoniais				Total	Total
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções		
De 0 a 1 ano	27 000 000	-	-	-	-	27 000 000	-
Mais de 7 anos	-	-	-	-	-	-	6 505 047

NOTA 14 - PERDAS POTENCIAIS

Esta nota projecta as perdas potenciais máximas do Fundo com a utilização de metodologias de quantificação de risco. À data de 31 de Dezembro de 2011 as perdas potenciais resumem-se no seguinte:

	(Valores em euros)	
	Perda potencial no final do período	Perda potencial no final do período anterior
Carteira sem Derivados	-	1 354 306
Carteira com Derivados	-	1 358 279

Pressupostos utilizados no cálculo da perda potencial máxima do património do OICVM:

Período de detenção da carteira (a)	Intervalo de confiança (b)	Risco do activo subjacente (c)
30 dias	95%	

Notas:

- (a) Tempo disponível para liquidar as posições em carteira.
- (b) Intervalo de confiança considerado.
- (c) Volatilidade histórica do activo subjacente.

Em 2011 por a exposição de derivados ser inferior a 100% do VLG, de acordo com a alínea a) n.º1, art.23.º do Regulamento n.º 15/2003, não é exigida a divulgação, para o ano de 2011, as perdas potenciais máximas do Fundo apuradas com recursos a metodologias de quantificação de risco.

NOTA 15 - CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO

Os custos imputados ao Fundo durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, apresentam o seguinte detalhe:

Custos	2011		2010	
	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de Gestão				
Componente Fixa	628 220	0.6002%	994 590	0.6010%
Componente Variável	183 608	0.1754%	-	0.0000%
Comissão de Depósito	52 352	0.0500%	82 882	0.0501%
Taxa de Supervisão	37 254	0.0356%	58 984	0.0356%
Custos de Auditoria	6 889	0.0066%	11 961	0.0072%
Outros Custos	1 329	0.0013%	1 329	0.0008%
Total de custos imputados ao Fundo	909 652		1 149 746	
Taxa global de custos (TGC)		0.8691%		0.6947%

NOTA 16 - COMPARABILIDADE

As demonstrações financeiras são comparáveis em todos os aspectos e conteúdos com as do exercício anterior.

ANEXO I

Inventário da carteira de títulos em 31 de Dezembro de 2011.

INVENTÁRIO DA CARTEIRA

em 31 de Dezembro de 2011

ES-Rendimento-FEI						(Valores em Euro)
Designação dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
1.3 - Merc de bolsa de Estados Membros UE						
1.3.3 - Obrigações diversas						
Lusitano Morg. 4 D	112 429		(37 348)	75 081	310	75 391
Sub-Total:	112 429	-	(37 348)	75 081	310	75 391
2 - OUTROS VALORES						
2.2 - Val.Mobiliários Estrangeiros não Cotados						
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Ser67 7 11-02/12	27 000 000			27 000 000	231 000	27 231 000
Sub-Total:	27 000 000	-	-	27 000 000	231 000	27 231 000
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida						
2.3.2 - Papel Comercial						
PLASTEUR 5ªEm	2 499 893			2 499 893	70 755	2 570 648
RENTIPAR 5ªEm	1 000 001		(0)	1 000 000	20 610	1 020 610
ES SAUDE 14ªEM	9 826 816			9 826 816	29 879	9 856 695
OPWAY 2ªEM	25 000 000			25 000 000	65 617	25 065 617
Sub-Total:	38 326 710	-	(0)	38 326 709	186 861	38 513 570
3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE (OIC)						
3.1 - OIC domiciliados em Portugal						
ES-Liquidez FEI	25 000 000	107 093		25 107 093		25 107 093
Sub-Total:	25 000 000	107 093	-	25 107 093	-	25 107 093
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da E.U						
ES-Brazilian Bonds	1 000 000		(8 300)	991 700		991 700
A4INVEST SICAV NORDM	750 000			750 000		750 000
Sub-Total:	1 750 000	-	(8 300)	1 741 700	-	1 741 700
Total	92 189 139	107 093	(45 649)	92 250 583	418 171	92 668 754



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

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

RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e com a redacção actual do nº 1 do artigo 43º e do nº 2 do artigo 67º do Decreto-Lei nº 252/03, de 17 de Outubro, republicado no Anexo I do Decreto-Lei nº 71/2010, de 18 de Junho, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, do **Espírito Santo Rendimento - Fundo Especial de Investimento Aberto**, gerido pela entidade gestora **ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.** incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 93.588.743 euros e um total de capital do Fundo de 92.978.386 euros, incluindo um resultado líquido de 4.475.444 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e no correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da entidade gestora ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa;
 - b) que a informação financeira histórica, preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites, seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
 - c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Mobiliário;
 - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados;
 - f) a manutenção de um registo das transacções sobre valores mobiliários cotados realizadas fora de bolsa; e
 - g) o ressarcimento e a divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valorização e divulgação do valor da unidade de participação ou na imputação das operações de subscrição e resgate ao património do Fundo, nos termos legais.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela 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 da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo;
 - a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo;
 - a verificação, numa base de amostragem, do cumprimento dos critérios de avaliação definidos no Regulamento de Gestão do Fundo;
 - a verificação do controlo e a apreciação de eventuais operações efectuadas fora de bolsa;
 - a verificação do registo e controlo dos movimentos de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.



Opinião

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Espírito Santo Rendimento - Fundo Especial de Investimento Aberto** gerido pela entidade gestora ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfase

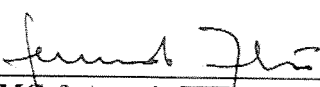
8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme previsto no artigo 9º do Regulamento de Gestão, o Fundo qualificar como um veículo especial de investimento pelo que o respectivo património não obedece a determinados limites impostos pelas directivas comunitárias. Assim, o património do Fundo poderá sofrer alterações significativas sempre que a Entidade Gestora assim o entenda, e de acordo com a Política de Investimento, poderá estar totalmente investido em activos de emitentes do Grupo Espírito Santo, nomeadamente em depósitos.

À data de 31 de Dezembro de 2011, o Fundo tinha investido cerca de 70,71% do seu património em papel comercial e obrigações com maturidade inferior a 12 meses, representando o valor emitido por entidades pertencentes ao Grupo Espírito Santo (ver Nota 3) 66,85% do valor líquido global do Fundo àquela data. Considerando que se tratam de títulos de dívida de curto prazo e na falta de preços de mercado disponíveis, no âmbito do disposto no artigo 12º do Regulamento de Gestão nomeadamente as alíneas d) e f), o papel comercial e as obrigações com maturidade inferior a 12 meses encontram-se valorizados pelo valor de emissão acrescido de juros corridos, o qual a Sociedade Gestora considera ser uma aproximação razoável do justo valor face às características de curto prazo dos mesmos.

Relato sobre outros requisitos legais

9. É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Lisboa, 24 de Setembro de 2012



KPMG & Associados

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

representada por

Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)

