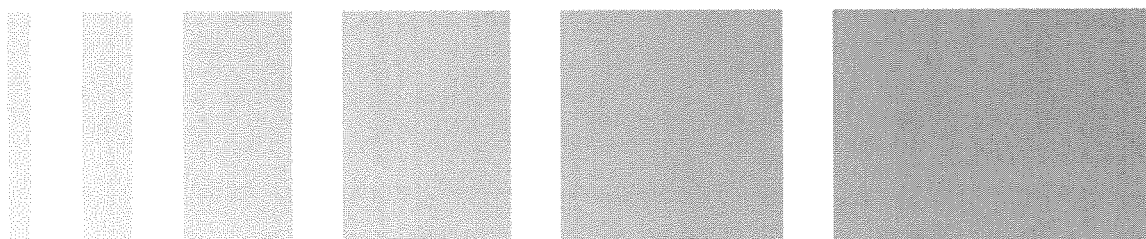


● **RELATÓRIO E CONTAS**
ESPÍRITO SANTO LIQUIDEZ



●

30 de Junho de 2012

1. CARACTERIZAÇÃO DO FUNDO

a) Objectivo e política de investimento

O Espírito Santo Liquidez – Fundo Especial de Investimento Aberto, adiante designado por Fundo, é um Fundo de Investimento Mobiliário, gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Foi constituído por tempo indeterminado, tendo iniciado a sua actividade em 28 de Julho de 2011.

Os Fundo adopta uma política de investimento com exposição a activos de curto prazo e destina-se a investidores institucionais e não institucionais cujo objectivo seja a estabilidade da valorização do investimento e um potencial de rentabilidade superior às tradicionais aplicações bancárias.

Na prossecução do seu objectivo, o Fundo investirá maioritariamente em activos de curto prazo, detendo em permanência o mínimo de 85% do seu valor líquido global investido em activos com prazo de vencimento residual inferior a 367 dias. O Fundo não poderá investir em activos com prazo de vencimento residual superior a 3 anos, com excepção do investimento em fundos de investimento, harmonizados ou não harmonizados.

Considerando os limites acima mencionados, o Fundo investirá nomeadamente em instrumentos do mercado monetário, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, fundos de tesouraria, fundos de mercado monetário obrigações, fundos de obrigações, fundos de investimento não harmonizados e Instrumentos Financeiros Derivados com o objectivo de cobertura do risco de mercado e do risco cambial.

Fundo investirá em permanência o mínimo de 50% do seu valor líquido global em activos denominados em Euro.

b) Perfil do investidor

O Fundo destina-se a investidores institucionais e não institucionais, que queiram exposição a activos de curto prazo e cujo objectivo seja a estabilidade da valorização do investimento e um potencial de rentabilidade superior às tradicionais aplicações bancárias.

c) Risco associado ao investimento

Por se tratar de um Fundo flexível, a composição do Fundo poderá sofrer alterações significativas sempre que a Entidade Gestora assim o entenda, de acordo com a Política de

Investimento. Em resultado da modificação do respectivo património, o risco do Fundo pode ser alterado, sendo que este é limitado pela obrigatoriedade de manter pelo menos 85% da carteira investida em activos de curto prazo, e como tal considerados de risco baixo.

Por princípio, o Fundo efectuará cobertura cambial dos investimentos não denominados em 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

O primeiro semestre do ano de 2012 ficou marcado por momentos de grande aversão ao risco por parte dos investidores à dívida governamental dos países periféricos europeus, reflectindo-se não apenas na redução da liquidez, e consequente subida das taxas sobre os activos emitidos por estes Estados Membros, mas também pelo aumento da procura por activos mais seguros como a dívida Alemã que atingiu taxas historicamente baixas.

O semestre registou, numa primeira fase, um sentimento bastante positivo. Este clima de propensão ao risco foi impulsionado essencialmente pela linha de concessão de liquidez para o sistema financeiro europeu (*LTRO*) por parte do BCE, mas também pela conclusão do processo de reestruturação da dívida governamental grega.

Numa segunda fase, caracterizada pela elevada volatilidade, os movimentos agressivos, quer positivos quer negativos, foram constantes. A par dos fracos dados macro económicos, a confirmar o abrandamento da economia global, a intervenção do governo Espanhol sobre um dos principais bancos (*BANKIA*) fez emergir diversas questões sobre a saúde económica deste estado membro e sobre o seu sistema financeiro, pondo ainda mais pressão sobre a dívida governamental e privada periférica, culminando mesmo num pedido formal de ajuda para este sector espanhol. No mesmo sentido, os resultados das eleições Gregas ameaçaram ter um desfecho “*anti-bailout*”, tendo ameaçando a permanência da Grécia na zona euro, com diversas sondagens a atribuírem a vitória à ala extremista esquerda, o que não se veio a verificar, dadas as impossibilidades deste partido formar qualquer coligação. Contudo, a Cimeira Europeia, realizada no final do semestre, aponta algumas soluções para a Europa, passando pela maior integração política e até uma união bancária.

Neste período o BCE manteve a taxa de referência inalterada em 1,00%. No entanto, a *Euribor* a 6 Meses caiu de 1,606% para 0,930% no semestre.

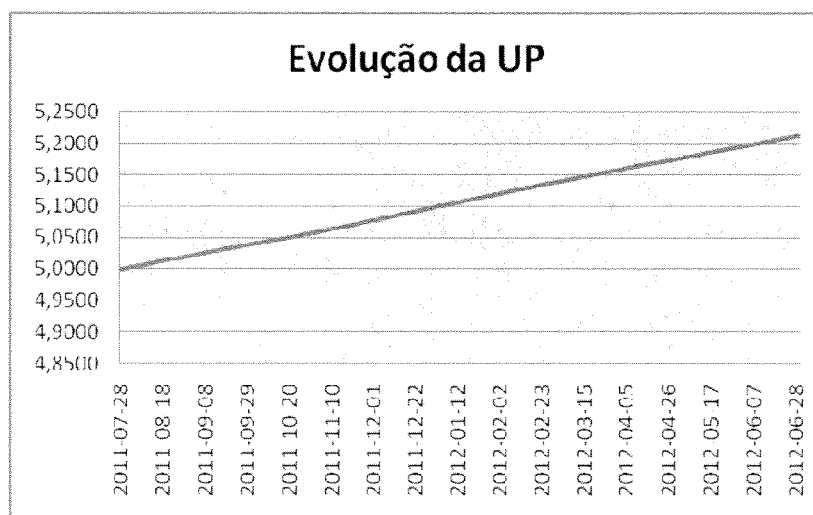
O segmento de Papel Comercial teve um papel preponderante no Fundo, contribuindo para com estabilidade oferecendo um rácio risco/retorno bastante atractivo.

A política de investimento do fundo continua bastante conservadora beneficiando de uma rentabilidade bastante estável, apoiando-se em investimentos de muito curto prazo, como Papel Comercial. Desta forma, apesar da elevada volatilidade sentida nos mercados internacionais durante o semestre, o fundo conseguiu um retorno positivo de neste período.

a) Valor em 30 de Junho de 2012

O Fundo atingiu, a 30 de Junho de 2012, um valor líquido global de 666.203.538,95 Euros. O valor da unidade de participação comercializado a 29 de Junho de 2012 (último dia útil do semestre) era de 5,2118 Euros (valor da unidade de participação a 30 de Junho de 2012: 5,2124 Euros), a que corresponde uma valorização anualizada desde o início do Fundo de 4,62% líquida de impostos e comissões de gestão e de depositário.

b) Evolução da cotação (em Euros)



c) Rendibilidades (%)

Desde inicio	4,62%
--------------	-------

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:

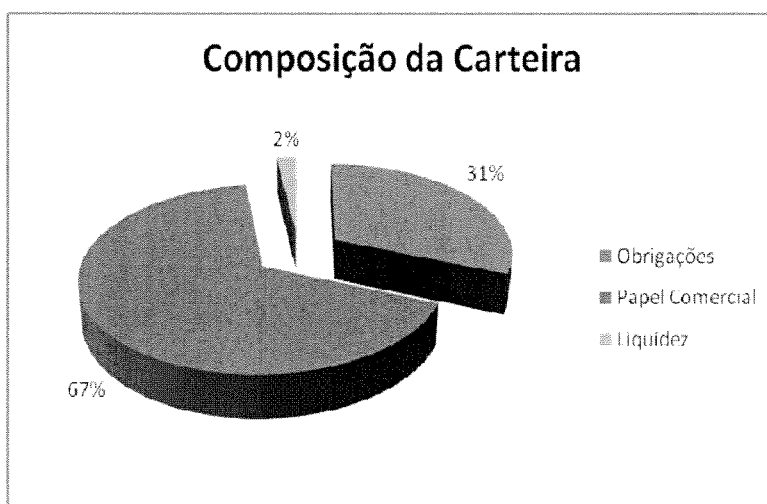
Comissão de Subscrição - 0%
Comissão de Resgate - 0%

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

d) Risco Histórico (*)

Desde inicio	1
--------------	---

e) Composição da carteira de aplicações em 30 de Junho de 2012



A composição discriminada da carteira de valores, em 30 de Junho de 2012, pode ser consultada em anexo

3. 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 às dezasseis horas 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) Na avaliação dos activos do Fundo poderão ser utilizados preços divulgados por

agentes calculadores que pertençam ao Grupo Espírito Santo, divulgados através da Bloomberg ou da Reuters.

- f) 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;
- g) 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;
- h) 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 ponto;
- i) 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.
- j) 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;
- k) 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;

- l) 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.
- m) 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.

Fundo de Investimento : ES-Liquidez-FEI

Composição da Carteira em 2012-06-30

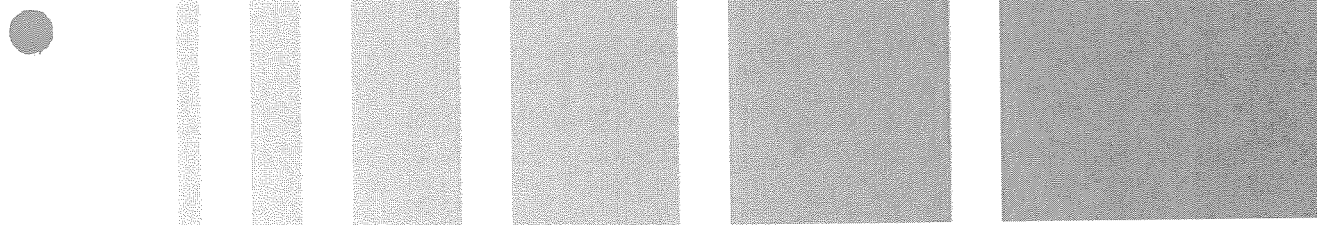
Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
A. COMPOSIÇÃO DISCRIMINADA CARTEIRA DE APLICAÇÕES DOS FUNDOS INVEST. MOBILIÁRIO						
2 - OUTROS VALORES						
2.1 - Val. Mobiliários Nacionais não Cotados					81 343	50 081 343
2.1.3 - Obrigações diversas						
Benfica SAD 2012	50 000 000	100.00%	EUR	100.00%	81 343	50 081 343
2.2 - Val. Mobiliários Estrangeiros não Cotados					625 926	157 325 926
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Ser95 7 12-08/12	10 000 000	100.00%	EUR	100.00%	85 556	10 085 556
ESI Ser99 7 12-07/12	50 000 000	100.00%	EUR	100.00%	342 500	50 342 500
ESI Sr100 6.85 07/12	30 000 000	100.00%	EUR	100.00%	168 967	30 168 967
ESI Sr140 6.5 07/12	66 700 000	100.00%	EUR	100.00%	28 903	66 728 903
						157 325 926
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida					1 971 085	445 092 945
2.3.2 - Papel Comercial						
FAPAJAL 5ªEM 2011-08-24 a 2012-08-22			EUR		37 174	979 348
ONGOING SGPS 4ªEms 2011-12-23 a 2012-12-21			EUR		38 483	1 440 698
PLASFIL 04ª Em 2012-02-28 a 2013-02-27			EUR		8 876	474 035
ONGOING 11ªEM 2012-03-12 a 2013-03-11			EUR		93 035	6 336 252
ONGOING 4ª 2013 2012-03-23 a 2013-03-22			EUR		184 983	14 137 198
ES VIAGENS 01ªEm 2012-04-10 a 2012-07-10			EUR		115 620	10 115 620
OPWAY 30ªEm 2012-04-20 a 2012-07-20			EUR		175 985	17 325 985
OPWAY 31ªEm 2012-04-23 a 2012-07-23			EUR		294 846	30 294 846
ES INTERNATIONAL 1ªE 2012-04-24 a 2012-07-24			EUR		138 516	14 138 516
RIO FORTE 36ªEm 2012-05-11 a 2012-07-11			EUR		152 101	22 152 101
RIO FORTE 37ªEm 2012-05-18 a 2012-07-18			EUR		91 432	15 441 432
H Tivoli 3ª 2012 2012-05-29 a 2012-08-29			EUR		28 712	6 528 712
ESPART 3ª Em 2012-05-29 a 2012-08-29			EUR		100 614	23 800 614
RIO FORTE 41ªEm 2012-06-11 a 2012-07-11			EUR		66 469	25 066 469
RIO FORTE 42ªEm 2012-06-11 a 2012-09-11			EUR		88 840	32 088 840
RIO FORTE 43ªEm 2012-06-14 a 2012-07-05			EUR		56 295	25 056 295
HOSPOR 24ªEm 2012-06-15 a 2012-07-16			EUR		187 014	95 553 893
OPWAY 33ªEm 2012-06-15 a 2012-09-14			EUR		29 072	12 929 072
RIO FORTE 44ªEm 2012-06-21 a 2012-07-23			EUR		37 011	27 887 010
OPWAY 34ªEm 2012-06-22 a 2012-08-22			EUR		35 790	29 035 789
QUINTA FOZ 03ªEm 2012-06-28 a 2012-09-28			EUR		3 576	9 303 576
RIO FORTE 45ªEm 2012-06-29 a 2012-07-30			EUR		6 642	25 006 642
						445 092 945
						652 500 212
7 - LIQUIDEZ						
7.1 - À vista						14 448 467
7.1.2 - Depósitos à ordem						
DO 0007-BES/LX 0.1005%			EUR			14 448 467
8 - EMPRÉSTIMOS						

Fundo de Investimento : ES-Liquidez-FEI

Composição da Carteira em 2012-06-30

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
8.2 - Descobertos					-11 199	-11 199
DO 0007-BES/LX 0.1005%			EUR		-11 199	-11 199
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR						
9.2 - Valores Passivos						-733 941
						-733 941
B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO						666 203 539
D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO					127 810 625.65	

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



(Valores em: euros)

Código	Designação	Activo		Balança		Capital e Passivo						
		Notas	Bruto	MV	mv/p	Líquido	Líquido	Código	Designação	Notas	2012-06-30	2011-06-30
	Carteira de Títulos											
21	Obrigações	3	206 700 000	-	-	206 700 000	-	61	Capital do OIC			
22	Ações	-	-	-	-	-	-	62	Unidades de Participação	1	639 053 129	-
23	Outros Títulos de Capital	-	-	-	-	-	-	64	Variações Patrimoniais	1	13 001 559	-
24	Unidades de Participação	-	-	-	-	-	-	65	Resultados Transiitórios		1 290 064	-
25	Direitos	-	-	-	-	-	-		Resultados Distribuídos	1	-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida	-	443 121 878	-	19	443 121 859	-	66	Resultado Líquido do Período	1	12 858 787	-
	Total da Carteira de Títulos		649 821 878		19	649 821 859			Total do Capital do OIC		666 203 539	
31	Outros Activos	-	-	-	-	-	-		Provisões Acumuladas			
	Outros Activos	-	-	-	-	-	-	481	Provisões para Encargos			
	Total de Outros Activos								Total de Provisões Acumuladas			
	Terceiros								Terceiros			
411+...+419	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		347 220	
11	Caixa	-	-	-	-	-	-	424+...+429	Outras Contas de Credores		386 721	
12	Depósitos à Ordem	-	-	-	-	-	-	43+12	Empréstimos Obtidos			7 33 941
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso	3	14 448 467	-	-	14 448 467	-		Total de Terceiros a Pagar			
14	Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	-					
18	Outros Meios Monetários	-	-	-	-	-	-					
	Total das Disponibilidades		14 448 467			14 448 467						
	Acréscimos e Diferimentos								Acréscimos e Diferimentos			
51	Acréscimo de Proventos	-	2 678 353	-	-	2 678 353	-	55	Acréscimo de Custos			11 199
52	Despesas com Custo Diferido	-	-	-	-	-	-	56	Despesas com Provento Diferido			
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	-	-	-	-	-	-	58	Outros Acréscimos e Diferimentos			
59	Contas Transiórias Activas	-	-	-	-	-	-	59	Contas Transiórias Passivas			
	Total de Acréscimos e Diferimentos Activos		2 678 353			2 678 353			Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos		11 199	
	Total do Activo		666 948 698		19	666 948 679			Total do Capital e Passivo		666 948 679	
	Número total de unidades de participação em circulação		127 810 625,6525			127 810 625,6525	9 912 210,1943		Valor unitário da unidade de participação			5,2124

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

		Demonstração de Resultados			Proveitos e Ganhos		
Código	Custos e Perdas Designação	Notas	2012-06-30	2011-06-30	Código	2012-06-30	2011-06-30
	Custos e Perdas Correntes						
712-713	Juros e Custos Equiparados		36 325	-	812-813	19 210 917	-
711-714-717-718	Da Carteira de Títulos e Outros Activos De operações Correntes		49 501	-	811-814-817-818	19 793	-
	Comissões e Taxas		-	-	819	-	-
722-723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		1 828	-	822-...-824/5	-	-
724-...-728	Outras de Operações Correntes		1 563 380	-	829	-	-
729	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	-	-	-
732-733	Perdas em Operações Financeiras		214	-	832-833	222	-
731-738	Na Carteira de Títulos e Outros Activos		-	-	831-838	-	-
739	Outras de Operações Correntes		-	-	839	-	-
	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	-	-	-
	Impostos		-	-	-	-	-
7411-7421	Imposto sobre o Rendimento		4 717 752	-	851	-	-
7412-7422	Impostos indirectos		1 384	-	-	-	-
7418-7428	Outros impostos		-	-	87	-	-
	Provisões do Exercício		-	-	-	-	-
751	Provisões para Encargos		-	-	-	-	-
77	Outros Custos e Perdas Correntes		1 600	-	881	-	-
	Total de Custos e Perdas Correntes (A)		6 372 584	-	883	1 232	-
	Custos e Perdas Eventuais		-	-	888	-	-
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		793	-	-	-	-
788	Outros Custos e Perdas Eventuais		-	-	-	-	-
	Total de Custos e Perdas Eventuais (C)		793	-	-	-	-
	Resultado Líquido do Período (se<0)		12 858 787	-	66	-	-
	Total		19 232 164	-	-	19 232 164	-
(82/3/4/5)-(74/3)-(741-7421)	Resultado da Carteira de Títulos e Outros Activos		14 455 020	-	D-C	439	-
(803)-(7X5)	Resultado das Operações Extrapatrimoniais		-	-	B-D-A-C-7411-7421	17 576 539	-
B-A	Resultados Correntes		12 858 348	-	B-D-A-C-63	12 858 787	-

A Administração

O Técnico de Contas

(Valores em euros)

Discriminação dos Fluxos	Demonstração de Fluxos de Caixa	
	30-06-2012	30-06-2011
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	1 833 268 347	-
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	1 656 564 463	-
Rendimentos pagos aos participantes	-	-
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	176 703 884	-
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
Recebimentos		
Venda de títulos e outros activos	10 151 592	-
Reembolso de títulos e outros activos	1 971 935 912	-
Rendimento de títulos e outros activos	13 444 065	-
Juros e proveitos similares recebidos	45 406	-
Pagamentos		
Compra de títulos e outros activos	2 160 223 801	-
Juros e custos similares pagos	45 406	-
Outras taxas e comissões	1 848	-
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos	(164 694 080)	-
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	13 829	-
Outros recebimentos de operações correntes	1 295	-
Pagamentos		
Comissão de gestão	1 148 861	-
Comissão de depósito	79 195	-
Juros devedores de depósitos bancários	33 774	-
Impostos e Taxas	4 910	-
Taxa de Supervisão	101 781	-
Fluxos das operações de gestão corrente	(1 353 397)	-
Saldo dos fluxos de caixa do período	10 656 407	-
Efeitos das Diferenças de Câmbio	-	-
Disponibilidades no início do período	3 792 060	-
Disponibilidades no fim do período	14 448 467	-

O Técnico de Contas

A Administração

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO
ESPÍRITO SANTO LIQUIDEZ – FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2012**

INTRODUÇÃO

O Espírito Santo Liquidez – 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 Julho de 2011.

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 Fundo investirá maioritariamente em activos de curto prazo, detendo em permanência o mínimo de 85% do seu valor líquido global investido em activos com prazo de vencimento residual inferior a 367 dias, não poderá investir em activos com prazo de vencimento residual superior a 3 anos, com excepção do investimento em fundos de investimento, harmonizados ou não harmonizados

Na prossecução do seu objectivo, o Fundo poderá investir de forma flexível e em cada momento nos seguintes tipos de activos:

- a) instrumentos do mercado monetário, como depósitos, papel comercial, certificados de depósito, bilhetes do tesouro e aplicações nos mercados interbancários;
- b) valores mobiliários condicionados por eventos de crédito;
- c) fundos de tesouraria e fundos de mercado monetário;
- d) obrigações ou fundos de obrigações, incluindo fundos não harmonizados;
- e) outros fundos de investimento não harmonizados para além dos previstos na alínea anterior;
- f) Instrumentos Financeiros Derivados, designadamente futuros, opções, forwards, swaps, warrants, Credit Default Swaps e outros, exclusivamente com o objectivo de cobertura do risco de mercado e do risco cambial.

Por se tratar de um fundo especial de investimento, o Fundo poderá investir até 100% do seu valor líquido global em activos, depósitos e certificados de depósito emitidos por entidades pertencentes ao Grupo Espírito Santo, podendo esta situação originar conflitos de interesses.

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

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 cêntimos 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;

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 aquele 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 0,45% (zero vírgula quarenta e cinco por cento) -Componente fixa, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo e cobrada mensalmente.

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 25%);
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 21,5% 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 primeiro semestre de 2012, podem ser verificadas através do seguinte detalhe:

Descrição	2012						No Fim
	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado do Período	
Valor base	467 458 014	1 772 565 870	1 600 970 755				639 053 129
Diferença para o valor base	7 892 789	60 702 477	55 593 707				13 001 559
Resultados distribuídos	-	-	-				
Resultados acumulados	-	-	-		1 290 064		1 290 064
Resultado do período	1 290 064				(1 290 064)	12 858 787	12 858 787
Soma	476 640 867	1 833 268 347	1 656 564 462			12 858 787	666 203 539
Nº de unidades de participação	93 491 602,7899	354 513 174,0900	320 194 151,2274				127 810 625,6525
Valor da unidade de participação	5,0982	5,1712	5,1736				5,2124

(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
2012	Janeiro	541 807 477	5,1185	105 852 606,9524
	Fevereiro	567 994 499	5,1373	110 562 273,2528
	Março	552 216 990	5,1568	107 084 633,7243
	Abril	587 389 567	5,1747	113 510 859,9762
	Maio	695 567 091	5,1937	133 924 613,1281
	Junho	666 203 539	5,2124	127 810 625,6525

O número de participantes por escalão em 30 de Junho de 2012 apresenta-se no seguinte quadro:

Escalões	2012 Nº de Participantes	2011 Nº de Participantes
UP's ≥ 25%	1	-
10% ≤ UP's ≤ 25%	-	-
5% ≤ UP's ≤ 10%	-	-
2% ≤ UP's ≤ 5%	3	-
0,5% ≤ UP's ≤ 2%	4	-
UP's ≤ 0,5%	5 996	-
Total de participantes	6 004	-

NOTA 3 - INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

O detalhe da carteira de títulos em 30 de Junho de 2012 é apresentado no Anexo I.

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o primeiro semestre de 2012, foi o seguinte:

Designação	(Valores em euros)			
	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	-	-	-	-
Depósitos à ordem	3 792 060	-	-	14 448 467
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
Total	3 792 060	-	-	14 448 467

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 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Esta nota pretende expressar o total de activos com taxa de juro fixa e com maturidade definida, 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 30 de Junho de 2012 e 2011, o Fundo tinha a seguinte posição:

Maturidade	Montante em Carteira	2012				2011	
		FRA	Extrapatrimoniais			Total	Total
			Swaps (IRS)	Futuros	Opções		
De 0 a 1 ano	156 700 000	-	-	-	-	156 700 000	-

NOTA 15 - CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO

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

Custos	2012		2011	
	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de Gestão				
Componente Fixa	1 306 433	0.2244%	-	0.0000%
Componente Variável	-	0.0000%	-	0.0000%
Comissão de Depósito	145 159	0.0249%	-	0.0000%
Taxa de Supervisão	111 768	0.0192%	-	0.0000%
Custos de Auditoria	1 500	0.0003%	-	0.0000%
Outros Custos	100	0.0000%	-	0.0000%
Total de custos imputados ao Fundo	1 564 960			
Taxa global de custos (TGC)		0.2688%		0.0000%

NOTA 16 - VALORES COMPARÁVEIS

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

ANEXO I

Inventário da carteira de títulos em 30 de Junho de 2012.

INVENTÁRIO DA CARTEIRA
em 30 de Junho de 2012

ES-Liquidez-FEI						(Valores em Euro)
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
2 - OUTROS VALORES						
2.1 - Val. Mobiliários Nacionais não Cotados						
2.1.3 - Obrigações diversas						
Benfica SAD 2012	50 000 000			50 000 000	81 343	50 081 343
Sub-Total:	50 000 000	-	-	50 000 000	81 343	50 081 343
2.2 - Val. Mobiliários Estrangeiros não Cotados						
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Ser95 7 12-08/12	10 000 000			10 000 000	85 555	10 085 555
ESI Ser99 7 12-07/12	50 000 000			50 000 000	342 500	50 342 500
ESI Sr100 6.85 07/12	30 000 000			30 000 000	168 967	30 168 967
ESI Sr140 6.5 07/12	66 700 000			66 700 000	28 903	66 728 903
Sub-Total:	156 700 000	-	-	156 700 000	625 925	157 325 925
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida						
2.3.2 - Papel Comercial						
FAPAJAL 5ªEM	942 193		(19)	942 174	37 173	979 347
ONGOING SGPS 4ªEms	1 402 215			1 402 215	38 483	1 440 698
PLASFIL 04ª Em	465 159			465 159	8 876	474 035
ONGOING 11ªEM	6 243 217			6 243 217	93 035	6 336 252
ONGOING 4ª 2013	13 952 215			13 952 215	184 983	14 137 198
ES VIAGENS 01ªEm	10 000 000			10 000 000	115 620	10 115 620
OPWAY 30ªEm	17 150 000			17 150 000	175 985	17 325 985
OPWAY 31ªEm	30 000 000			30 000 000	294 846	30 294 846
ES INTERNATIONAL 1ªE	14 000 000			14 000 000	138 516	14 138 516
RIO FORTE 36ªEm	22 000 000			22 000 000	152 101	22 152 101
RIO FORTE 37ªEm	15 350 000			15 350 000	91 432	15 441 432
H Tivoli 3ª 2012	6 500 000			6 500 000	28 712	6 528 712
ESPART 3ª Em	23 700 000			23 700 000	100 614	23 800 614
RIO FORTE 41ªEm	25 000 000			25 000 000	66 469	25 066 469
RIO FORTE 42ªEm	32 000 000			32 000 000	88 840	32 088 840
RIO FORTE 43ªEm	25 000 000			25 000 000	56 295	25 056 295
HOSPOR 24ªEm	95 366 879			95 366 879	187 014	95 553 893
OPWAY 33ªEm	12 900 000			12 900 000	29 072	12 929 072
RIO FORTE 44ªEm	27 850 000			27 850 000	37 011	27 887 011
OPWAY 34ªEm	29 000 000			29 000 000	35 790	29 035 790
QUINTA FOZ 03ªEm	9 300 000			9 300 000	3 576	9 303 576
RIO FORTE 45ªEm	25 000 000			25 000 000	6 642	25 006 642
Sub-Total:	443 121 878	-	(19)	443 121 859	1 971 085	445 092 944
Total	649 821 878	-	(19)	649 821 859	2 678 353	652 500 212



**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 n.º 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 período de seis meses findo em 30 de Junho de 2012, do **Espírito Santo Liquidez – 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 666.948.679 euros e um total de capital do Fundo de 666.203.539 euros, incluindo um resultado líquido de 12.858.787 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do período de seis meses 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 Liquidez – Fundo Especial de Investimento Aberto** gerido pela entidade gestora **ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.**, em 30 de Junho de 2012, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período de seis meses 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

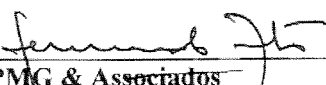
8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme previsto no artigo 10º do Regulamento de Gestão, o Fundo qualificar como um veículo especial de investimento pelo que o respectivo património não obedece a determinados limites impostos pelas directivas 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 30 de Junho de 2012, o Fundo tinha investido cerca de 97,94% 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) 86,92% 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 13º do Regulamento de Gestão nomeadamente as alíneas d) e g), 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, 25 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)

