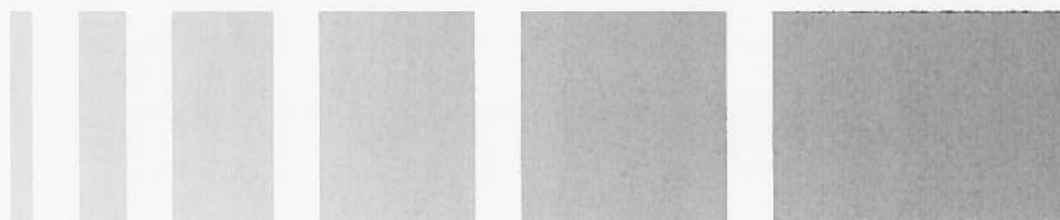


**RELATÓRIO E CONTAS**  
**ESPÍRITO SANTO LIQUIDEZ**



31 de dezembro de 2012

## 1. CARACTERIZAÇÃO DO FUNDO

### a) Objetivo 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 atividade em 28 de julho de 2011.

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

Na prossecução do seu objetivo, o Fundo investirá maioritariamente em ativos de curto prazo, detendo em permanência o mínimo de 85% do seu valor líquido global investido em ativos com prazo de vencimento residual inferior a 367 dias. O Fundo não poderá investir em ativos com prazo de vencimento residual superior a 3 anos, com exceção 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 objetivo de cobertura do risco de mercado e do risco cambial.

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

**b) Perfil do investidor**

O Fundo destina-se a investidores institucionais e não institucionais, que queiram exposição a ativos de curto prazo e cujo objetivo 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 respetivo património, o risco do Fundo pode ser alterado, sendo que este é limitado pela obrigatoriedade de manter pelo menos 85% da carteira investida em ativos de curto prazo, e como tal considerados de risco baixo.

Por princípio, o Fundo efetuará 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 início do ano 2012 ficou marcado por um sentimento bastante positivo, caracterizado por maior apetite por risco por parte dos investidores e conseqüentemente por fortes

performances em todas as classes de ativos. Este movimento foi motivado essencialmente pela criação da linha de liquidez (LTRO) por parte do BCE e veio beneficiar bastante os ativos de dívida privada de emitentes periféricos ao qual o Fundo manteve particular exposição durante o ano.

Contudo, o sistema financeiro continuava a apresentar fraquezas, que provocou um aumento da volatilidade e da aversão ao risco acompanhado da redução de liquidez, e que culminou no pedido formal de intervenção no banco espanhol "BANKIA", tendo não só afetado os títulos de dívida da instituição, provocando também um recuo nas valorizações de todos os emitentes de dívida privada periférica, em particular do setor financeiro.

Nesta mesma altura decorria o período de campanha eleitoral para as eleições gregas, que causava grandes incertezas sobre o seu desfecho.

Esta fase terminou com a conclusão da Cimeira Europeia, no fim do 1º Semestre, com resultados animadores apontando para uma maior integração europeia.

Neste sentido, o presidente do BCE reiterou o suporte ao sistema financeiro europeu, acompanhado pela criação de programas de recompra de dívida governamental, o que suportou a performance do Fundo, e do mercado de dívida pública e privada europeia, até ao final do ano.

No entanto, a volatilidade manteve-se alta devido a alguns momentos de maior incerteza sobre a saúde da economia espanhola e também devido aos avanços e recuos na aprovação do orçamento de estado grego e consequente disponibilização de uma nova tranche do processo de ajuda financeira.

Neste período o BCE reduziu a taxa de referência de 1,00% para 0.75%. Sendo que a Euribor a 6 Meses caiu de 1,606% para 0,320% no semestre.

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

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 ano de 2012, o Fundo conseguiu um retorno positivo de 4.36% neste período.

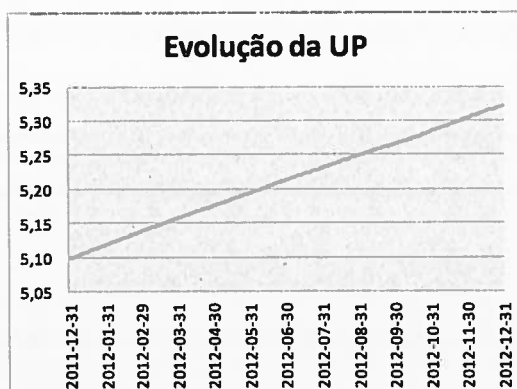
O quadro infra apresenta a evolução do Fundo no decorrer dos últimos três anos de atividade, no que concerne ao VLGF, comissões suportadas pelo Fundo e pelos Participantes, bem como total de proveitos e custos.

	2012	2011
Comissões de Gestão	3.056.344 €	117.778 €
Comissões de Depósito	339.594 €	13.087 €
Custos de Transacção	-	-
Comissões suportadas pelos participantes	-	-
Comissões de Subscrição	-	-
Comissões de Resgate	-	-
Proveitos	43.765.345 €	1.830.338 €
Custos	14.777.506 €	540.273 €
Valor Líquido Global do Fundo	999.433.103 €	476.640.867 €

**a) Valor em 31 de dezembro de 2012**

O Fundo atingiu, a 31 de dezembro de 2012, um valor líquido global de 999.433.103,19 Euros. A esta data o valor da unidade de participação era de 5,3223 Euros, a que corresponde uma valorização anualizada desde o início do Fundo de 4,46% líquida de impostos e comissões de gestão e de depositário.

**b) Evolução da cotação (em Euros)**



Ano	Valor da UP	N.º de UPs em Circulação
2011	5,0982	93.491.602,79
2012	5,3223	187.783.392,09

**c) Rendibilidades (%)**

Ano 2012	4,36%
Desde início	4,46%

**\* 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%

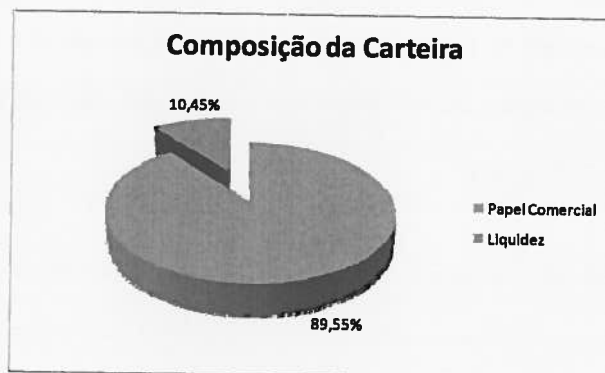
Comissão de Resgate - 0%

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

d) Risco Histórico (\*)

Ano 2012	1
Desde início	1

e) Composição da carteira de aplicações em 31 de dezembro de 2012



A composição discriminada da carteira de valores, em 31 de dezembro de 2012, pode ser consultada em anexo.

3. VALORIZAÇÃO DO PATRIMÓNIO DO FUNDO

No âmbito do legalmente estabelecido, e para a valorização dos ativos 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 ativo estiver cotado em mais de uma Bolsa ou mercado, o preço a considerar será o efetuado na Bolsa ou mercado regulamentado mais representativos para esse ativo, em termos de maior liquidez, frequência e regularidade de transações;

- b) Relativamente aos ativos dos mercados do Continente Americano, a composição da carteira terá em consideração as transações efetuadas 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 ativos 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, excetua-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 ativos 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, excetua-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 ativos 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 respetiva 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 efetuada a respetiva 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 respetivamente, 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 ativos 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 exceção 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 respetiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respetivas 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 transacionados em mercados regulamentados, que não sejam transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva avaliação, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados.
- m) Para a valorização de valores mobiliários que não sejam transacionados regularmente poderá a Entidade Gestora, de acordo com os princípios de adequabilidade, consistência e controlo da valorimetria dos ativos, 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.

#### 4. MONTANTES PAGOS AO FUNDO E AOS PARTICIPANTES COM CARÁCTER COMPENSATÓRIO<sup>†</sup>

Não existiu obrigatoriedade de compensar os participantes e/ou o Fundo pelos erros ocorridos durante o ano de 2012.

---

<sup>†</sup> De acordo com o previsto no n.º 2 do artigo 47.º do Regulamento da CMVM 15/2003

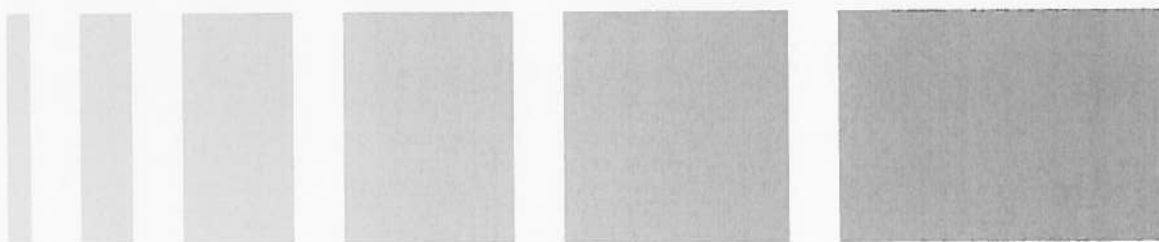


ESAF Fundos de Investimento Mobiliário

Fundo de Investimento : ES-Liquidez-FEI  
 Composição da Carteira em 2012-12-31

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
<b>9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR</b>						
9.2 - Valores Passivos						-2 521 777
						-2 521 777
<b>B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO</b>						999 433 103
<b>D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO</b>						187 783 392.09

# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



(Valores em: euros)

		Balanco				Capital e Passivo				
		31-12-2012		31-12-2011						
		MV	mv/PP	Líquido	Líquido					
Código	Designação	Notas	Bruto	MV	Líquido	Código	Designação	Notas	31-12-2012	31-12-2011
<b>Activo</b>										
<b>Carteira de Títulos</b>										
21	Obrigações	3	-	-	-	61	Unidades de Participação	1	938.916.961	467.458.014
22	Ações	-	-	-	50.000.000	62	Variações Patrimoniais	1	30.238.239	7.892.789
23	Outros Títulos de Capital	-	-	-	-	64	Resultados Transiados	1	1.290.064	-
24	Unidades de Participação	-	-	-	-	65	Resultados Distribuídos	-	-	-
25	Direitos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida	3	891.161.333	88.818	891.248.984	66	Resultado Líquido do Período	1	28.987.839	1.290.064
<b>Total da Carteira de Títulos</b>			<b>891.161.333</b>	<b>88.818</b>	<b>891.248.984</b>		<b>Total do Capital do OIC</b>		<b>999.433.103</b>	<b>476.640.867</b>
<b>Outros Activos</b>										
31	Outros Activos	-	-	-	-	481	Provisões Acumuladas	-	-	-
<b>Total de Outros Activos</b>			-	-	-		<b>Total de Provisões Acumuladas</b>		-	-
<b>Terceiros</b>										
411+...+419	Contas de Devedores	-	-	-	-	421	Resgates a Pagar aos Participantes	-	-	-
<b>Total de Terceiros a Receber</b>			-	-	-	422	Rendimentos a Pagar aos Participantes	-	-	-
<b>Disponibilidades</b>										
11	Caixa	-	-	-	-	423	Comissões a Pagar	-	491.348	113.697
12	Depósitos à Ordem	3	86.920.377	-	86.920.377	424+...+429	Outras Contas de Credores	-	2.030.430	(31.391)
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso	3	20.000.000	-	20.000.000	43+12	Empréstimos Obtidos	-	2.521.778	82.306
14	Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	<b>Total de Terceiros a Pagar</b>	-	-	-
18	Outros Meios Monetários	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total das Disponibilidades</b>			<b>106.920.377</b>	-	<b>106.920.377</b>		<b>Total do Capital e Passivo</b>		<b>1.001.954.881</b>	<b>476.723.173</b>
<b>Acréscimos e Diferimentos</b>										
51	Acréscimo de Provetos	-	3.785.520	-	3.785.520	55	Acréscimo de Custos	-	-	-
52	Despesas com Custo Diferido	-	-	-	-	56	Receitas com Provelto Diferido	-	-	-
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	-	-	-	-	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	-	-	-
59	Contas Transiórias Activas	-	-	-	-	59	Contas Transiórias Passivas	-	-	-
<b>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</b>			<b>3.785.520</b>	-	<b>3.785.520</b>		<b>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</b>		-	-
<b>Total do Activo</b>			<b>1.001.867.230</b>	<b>88.818</b>	<b>1.001.954.881</b>		<b>Total do Capital e Passivo</b>		<b>1.001.954.881</b>	<b>476.723.173</b>

Número total de unidades de participação em circulação

187.783.392,0931

Valor unitário da unidade de participação

93,491.602,7899

5,3223

5,0982

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

		Demonstração de Resultados						
		Custos e Perdas		Proveitos e Ganhos				
Código	Designação	Notas	31-12-2012	31-12-2011	Código	Notas	31-12-2012	31-12-2011
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>							
712+713	Juros e Custos Equiparados	5	36.325	-	812+813		40.690.850	1.824.488
711+714+717+718	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5	76.652	-	811+814+817+818		30.056	5.800
	De operações Correntes				819		-	-
722+723	Comissões e Taxas	5	3.242	281			-	-
724+...+728	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5	3.627.862	145.131	822+...+824/5		-	-
729	Outras de Operações Correntes				829		-	-
	De Operações Extrapatrimoniais						-	-
732+733	Perdas em Operações Financeiras	5	1.240.706	332	832+833		3.043.207	50
731+738	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5	-	-	831+838		-	-
739	Outras de Operações Correntes				839		-	-
	De Operações Extrapatrimoniais						-	-
7411+7421	Impostos	9	9.773.372	391.321	851		-	-
7412+7422	Imposto sobre o Rendimento	9	4.229	-	87		-	-
7418+7428	Impostos Indirectos						43.764.113	1.830.338
	Outros Impostos						-	-
751	Provisões do Exercício						-	-
	Provisões para Encargos						-	-
77	Outros Custos e Perdas Correntes	5	14.325	3.208			-	-
	Total de Custos e Perdas Correntes (A)		14.776.713	540.273			1.232	-
783	Custos e Perdas Eventuais						-	-
788	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores						-	-
	Outros Custos e Perdas Eventuais						-	-
	Total de Custos e Perdas Eventuais (C)		793	-			1.232	-
66	Resultado Líquido do Período (se=0)		28.987.839	1.290.064	66		-	-
	<b>Total</b>		<b>43.765.345</b>	<b>1.830.337</b>		<b>Total</b>	<b>43.765.345</b>	<b>1.830.338</b>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)-(7411+7421)	Resultado da Carteira de Títulos e Outros Activos		32.680.412	1.432.604	D-C		439	-
(89)-(7x9)	Resultado das Operações Extrapatrimoniais		-	-	B+D-A-C+7411+7421		38.761.211	1.681.386
B-A	Resultados Correntes		28.987.400	1.290.065	B+D-A-C-63		28.987.839	1.290.065

O Técnico de Contas

A Administração



(Valores em euros)

<b>Demonstração de Fluxos de Caixa</b>		
<b>Discriminação dos Fluxos</b>	<b>31-12-2012</b>	<b>31-12-2011</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	3.674.183.049	527.468.212
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	3.180.378.653	52.117.409
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do OIC</b>	<b>493.804.396</b>	<b>475.350.803</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos		
Venda de títulos e outros activos	334.544.152	-
Reembolso de títulos e outros activos	4.498.479.818	45.096.150
Rendimento de títulos e outros activos	29.968.982	330.400
Juros e proveitos similares recebidos	2.648.565	-
Pagamentos		
Compra de títulos e outros activos	5.252.954.072	516.956.609
Juros e custos similares pagos	45.406	-
Outras taxas e comissões	3.399	281
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos</b>	<b>(387.361.360)</b>	<b>(471.530.339)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	16.316	3.030
Outros recebimentos com operações de gestão corrente	8.671	-
Pagamentos		
Comissão de gestão	2.783.089	26.409
Comissão de depósito	245.199	757
Juros devedores de depósitos bancários	72.123	-
Impostos e taxas	7.155	-
Taxa de supervisão	221.768	4.267
Taxa de auditoria	9.942	-
Taxa geral de custos	430	-
<b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>	<b>(3.314.719)</b>	<b>(28.403)</b>
Saldo dos fluxos de caixa do período	<b>103.128.317</b>	<b>3.792.060</b>
Efeitos das Diferenças de Câmbio	-	-
Disponibilidades no início do período	3.792.060	-
Disponibilidades no fim do período	<b>106.920.377</b>	<b>3.792.060</b>

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 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011**

**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 no ponto 1) desta alínea;
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, durante este exercício os rendimentos mencionados anteriormente foram tributados de acordo com o quadro abaixo):

Período	Taxas
1 Janeiro a 29 Outubro	25%
30 Outubro a 31 Dezembro	26,5%

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 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 exercício 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	3.521.546.272	3.050.087.325				938.916.961
Diferença para o valor base	7.892.789	152.636.777	130.291.327				30.238.239
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	-	-	-	1.290.064	-	-	1.290.064
Resultado do período	1.290.064	-	-	(1.290.064)	-	28.987.839	28.987.839
<b>Soma</b>	<b>476.640.867</b>	<b>3.674.183.049</b>	<b>3.180.378.652</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28.987.839</b>	<b>999.433.103</b>
Nº de unidades de participação	93.491.602,7899	704.309.254,3364	610.017.465,0332				187.783.392,0931
Valor da unidade de participação	5,0982	5,2167	5,2136				5,3223

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	Março	552.216.990	5,1568	107.084.633,7243
	Junho	666.203.539	5,2124	127.810.625,6525
	Setembro	685.034.152	5,2656	130.095.973,5600
	Dezembro	999.433.103	5,3223	187.783.392,0931
2011	Setembro	10.635.773	5,0386	2.110.852,1603
	Dezembro	476.640.867	5,0982	93.491.602,7899

O número de participantes por escalão em 31 de Dezembro de 2012 apresenta-se no seguinte quadro:

Escalões	2012	2011
	Nº de Participantes	Nº de Participantes
10% ≤ UP's ≤ 25%	-	1
5% ≤ UP's ≤ 10%	-	6
2% ≤ UP's ≤ 5%	1	7
0,5% ≤ UP's ≤ 2%	8	12
UP's ≤ 0,5%	14.587	3.353
<b>Total de participantes</b>	<b>14.596</b>	<b>3.379</b>

## NOTA 2 - VOLUME DE TRANSACÇÕES

Durante o exercício de 2012, o volume de transacções efectuadas pelo fundo, por tipo de valor mobiliário, são os que conforme se seguem:

Designação	2012						(Valores em euros)	
	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)		2011	
	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	-	4.710.975	-	4.710.975	-	9.421.950	-	-
Obrigações Diversas	500.000	1.190.186.024	-	5.486.024	500.000	1.195.672.048	500.000	-

Durante o exercício de 2012, o valor dos resgates e o valor das comissões de resgate cobradas aos participantes foi o seguinte:

Designação	(Valores em euros)			
	31-12-2012		31-12-2011	
	Valor	Comissões Cobradas	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	3.674.183.049	-	527.468.213	-
Resgates	3.180.378.652	-	52.117.410	-

## NOTA 3 - INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

O detalhe da carteira de títulos em 31 de Dezembro de 2012 é apresentado no Anexo I.

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

Designação	(Valores em euros)			
	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	-			-
Depósitos à ordem	3.792.060			86.920.377
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	20.000.000	-	20.000.000
Certificados de depósito	-			-
Outras contas de disponibilidades	-			-
<b>Total</b>	<b>3.792.060</b>	<b>20.000.000</b>	<b>-</b>	<b>106.920.377</b>

## 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 2012, as rubricas de proveitos têm a seguinte composição:

Natureza dos Proveitos	2012		Total	2011		2012		2011	
	Ganhos de Capital			Total	Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Total	Total
	Mais Vallas Potenciais	Mais Vallas Efectivas	Juros Vencidos		Juros Decorridos				
<b>Operações à Vista</b>									
Obrigações	-	-	-	-	11.351.478	-	-	11.351.478	118.317
Instrumentos Dívida C/ Prazo	1.328.588	1.714.619	3.043.207	50	24.454.733	4.884.639	-	29.339.372	1.706.171
Depósitos	-	-	-	-	23.111	6.945	-	30.056	5.800

Em 31 de Dezembro de 2012, as rubricas de custos têm a seguinte composição:

Natureza dos Custos	2012		Total	2011		2012		2011	
	Perdas de Capital			Total	Juros e Comissões Suportadas		Total	Total	
	Menos Vallas Potenciais	Menos Vallas Efectivas	Juros Vencidos e Comissões		Juros Decorridos				
<b>Operações à Vista</b>									
Obrigações	-	-	-	-	-	36.325	36.325	-	
Instrumentos Dívida C/ Prazo	1.240.706	-	1.240.706	332	-	-	-	-	
Depósitos	-	-	-	-	76.652	-	76.652	-	
<b>Comissões</b>									
De Gestão	-	-	-	-	3.056.344	-	3.056.344	117.778	
De Depósito	-	-	-	-	339.594	-	339.594	13.087	
De Carteira de Títulos	-	-	-	-	3.242	-	3.242	281	
Taxa de Supervisão	-	-	-	-	231.768	-	231.768	14.267	
Outras Comissões	-	-	-	-	156	-	156	-	
Taxa de Auditoria	-	-	-	-	13.466	-	13.466	3.208	
Taxa Geral de Custos	-	-	-	-	859	-	859	-	

## NOTA 9 – IMPOSTOS

Nos exercícios findos em 2012, os montantes suportados pelo Fundo referente a impostos são compostos por:

Designação	(Valores em euros)	
	31-12-2012	31-12-2011
<b>Pagos em Portugal:</b>		
<b>Imposto sobre o rendimento</b>		
Outros	9.773.372	391.321
<b>Impostos Indirectos</b>		
Imposto de selo	4.229	-
	<b>9.777.601</b>	<b>391.321</b>
<b>Total</b>	<b>9.777.601</b>	<b>391.321</b>

## NOTA 15 - CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO

Os custos imputados ao Fundo durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2012, 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	3.056.344	0,4530%	117.778	0,1878%
Comissão de Depósito	339.594	0,0503%	13.087	0,0209%
Taxa de Supervisão	231.768	0,0344%	14.267	0,0228%
Custos de Auditoria	13.466	0,0020%	3.208	0,0051%
Outros Custos	859	0,0001%	-	0,0000%
<b>Total de custos imputados ao Fundo</b>	<b>3.642.031</b>		<b>148.340</b>	
<b>Taxa global de custos (TGC)</b>		<b>0,5398%</b>		<b>0,2366%</b>

## NOTA 16 - VALORES COMPARATIVOS

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 2012.

## INVENTÁRIO DA CARTEIRA

em 31 de Dezembro de 2012

ES-Liquidez-FEI				(Valores em Euro)		
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>2 - OUTROS VALORES</b>						
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida						
2.3.2 - Papel Comercial						
PLASFIL 04ª Em	465 159			465 159	21 605	486 764
RENTIPAR 07ª Em	17 373 751	24 137		17 397 888	344 847	17 742 735
ES INTERNATIONAL 3ªE	47 350 000			47 350 000	430 510	47 780 510
EFA CEC CAPITAL 9ª Em	4 871 532		(60)	4 871 472	48 306	4 919 778
ES INTERNATI ECP 3ªE	14 000 000			14 000 000	124 133	14 124 133
Hoteis Tivoli 05ªEm	6 500 000			6 500 000	30 743	6 530 743
ES INTERNATI ECP 8ªE	67 400 000			67 400 000	335 502	67 735 502
ES INTERNATI ECP 6ªE	65 000 000			65 000 000	300 444	65 300 444
ES INTERNATI ECP 7ªE	65 000 000			65 000 000	316 622	65 316 622
Sonae Cap 447ªEM	2 000 000			2 000 000	3 981	2 003 981
ES PROPEKTY 7ªEM	49 918 550	64 681		49 983 231	1 078 574	51 061 805
RIOFORTE 70ªEm	52 000 000			52 000 000	94 913	52 094 913
HOSPOR 2ªEm	47 371 158			47 371 158	81 387	47 452 545
QUINTA FOZ 05ª Em	9 300 000			9 300 000	15 264	9 315 264
RIOFORTE 71ªEm	15 400 000			15 400 000	24 512	15 424 512
ES INDUSTRIAL 01ªEM	45 000 000			45 000 000	85 362	45 085 362
ES INTERNATI ECP 10ª	90 000 000			90 000 000	145 860	90 145 860
ESPART 06ªEM	23 700 000			23 700 000	31 553	23 731 553
RIOFORTE 72ªEm	42 500 000			42 500 000	62 059	42 562 059
ES INTERNATI ECP 11ª	30 000 000			30 000 000	41 140	30 041 140
RIOFORTE 73ªEm	52 850 000			52 850 000	71 607	52 921 607
ONGOING 05ªEm	17 250 999		(2)	17 250 997	26 861	17 277 858
ES SAUDE 30ªEm	1 993 490			1 993 490	1 139	1 994 629
RIOFORTE 74ªEm	17 000 000			17 000 000	10 470	17 010 470
RIOFORTE 75ªEm	40 000 000			40 000 000	24 488	40 024 488
ES INDUSTRIAL 02ªEM	45 000 000			45 000 000	26 269	45 026 269
Teixeira Duarte 03ªE	9 915 589			9 915 589	933	9 916 522
TEX M GONÇA 16ª Em	12 001 105		(1 105)	12 000 000	1 436	12 001 436
Sub-Total:	891 161 333	88 818	(1 167)	891 248 984	3 780 520	895 029 504
<b>Total</b>	<b>891 161 333</b>	<b>88 818</b>	<b>(1 167)</b>	<b>891 248 984</b>	<b>3 780 520</b>	<b>895 029 504</b>



**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 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 1.001.954.881 euros e um total de capital do Fundo de 999.433.103 euros, incluindo um resultado líquido de 28.987.839 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 Liquidez – Fundo Especial de Investimento Aberto** gerido pela entidade gestora **ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.**, em 31 de Dezembro de 2012, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do exercício 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

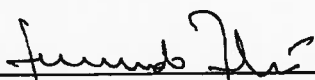
8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme previsto no artigo 10º do Regulamento de Gestão, o Fundo qualificar como um veículo especial de investimento pelo que o respectivo património não obedece a determinados limites impostos pelas directivas 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 31 de Dezembro de 2012, o Fundo tinha investido cerca de 89,55% do seu património em papel comercial, representando o valor emitido por entidades pertencentes ao Grupo Espírito Santo (ver Nota 3) 83,12% 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 a alínea g), o papel comercial encontra-se valorizado 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 do mesmo.

## 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 exercício.

Lisboa, 3 de Junho de 2013



---

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