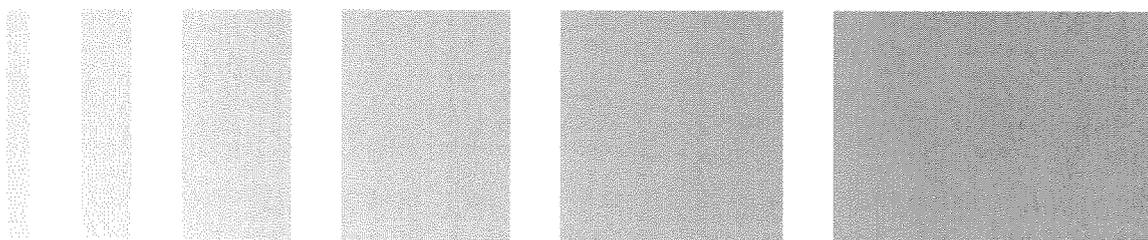


● **RELATÓRIO E CONTAS**  
**ESPÍRITO SANTO LIQUIDEZ**



●

31 de Dezembro de 2011

## 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.

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 ano de 2011, ficou marcado pela instabilidade da economia da zona-euro, caracterizado por um aumento significativo da volatilidade e da aversão ao risco à dívida governamental dos países periféricos europeus. A actual crise da dívida soberana europeia manteve-se como o tema central, com os investidores a demonstrarem grande nervosismo tanto quanto à capacidade dos líderes europeus apresentarem medidas rigorosas de combate à crise, como quanto aos potenciais impactos da mesma na economia global. Face ao contínuo pessimismo, os efeitos de contágio rapidamente se reflectiram não apenas a países “líderes” da zona-euro mas também a outras zonas do globo.

Com o arrastamento/prolongamento da questão soberana, a qual tem sido acompanhada por um ambiente de incerteza crescente, a actividade económica, no que diz respeito ao investimento das empresas e consumo das famílias, foi penalizada, com os agentes económicos a tornarem-se cada vez mais cautelosos e receosos, num quadro onde o aumento da austeridade orçamental generalizada também não ajudou.

Neste período o BCE mostrou duas abordagens distintas relativamente à política monetária. Numa primeira fase, sob a presidência de Jean-Claude Trichet, a taxa de referência foi revista em alta de 1.00% para 1.25% e consecutivamente para 1.50%, realçando a sua preocupação relativamente à estabilidade de preços da zona-euro. Numa segunda fase, e especificamente depois de Mario Draghi ter tomado a presidência em Novembro de 2011, a taxa de referência foi revista em baixa de 1.50% para 1.25% e consecutivamente para 1.00%. Similarmente a Euribor a 6 Meses reflectiu esta dicotomia, ainda que tenha fechado ano a 1.617% vindo de 1.227%.

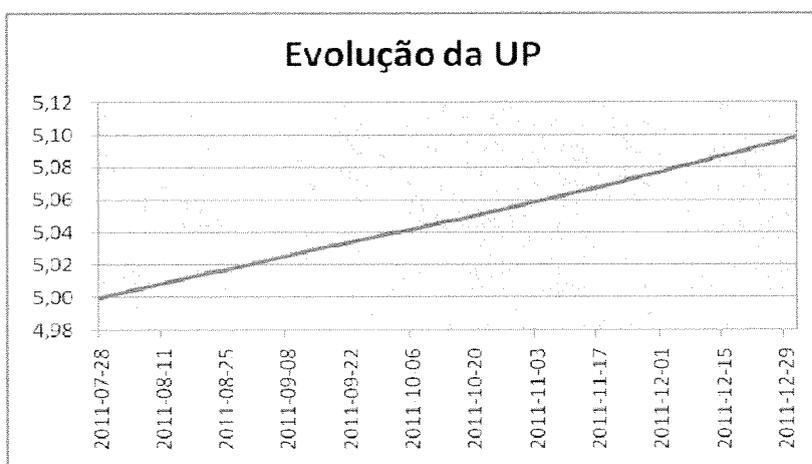
O segmento de Papel Comercial teve um papel preponderante no Fundo, contribuindo para com estabilidade, oferecendo um rácio risco/retorno bastante atractivo, apesar de que o volume de Papel Comercial em mercado primário e secundário tenha reduzido significativamente.

Apesar do curto histórico do fundo, este beneficia de uma carteira bastante estável e conservadora, apoiando-se em investimentos de muito curto prazo, como Papel Comercial.

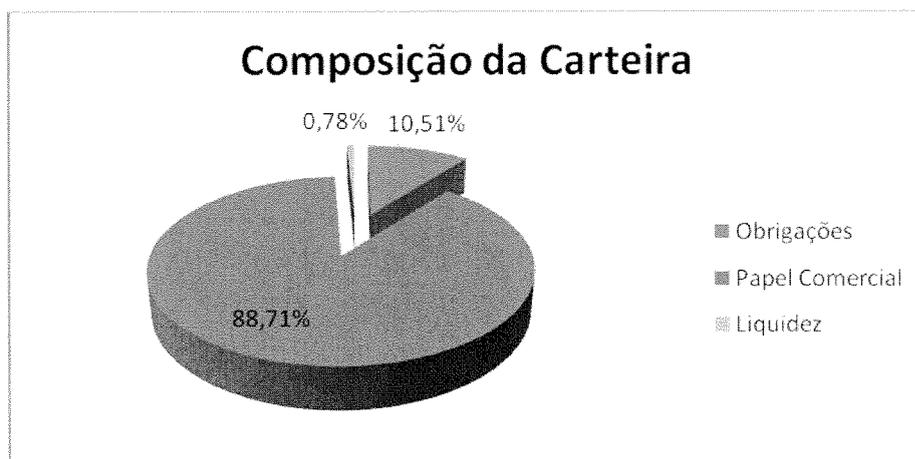
## a) Valor em 31 de Dezembro

O Fundo atingiu, a 31 de Dezembro de 2011, um valor líquido global de 476.640.867 Euros. O valor da unidade de participação comercializado a 30 de Dezembro de 2011 (último dia útil do ano) era de 5,0989 Euros (valor da unidade de participação a 31 de Dezembro de 2011: 5,0982 Euros).

## b) Evolução da cotação (em Euros)



## c) Composição da carteira de aplicações em 31 de Dezembro de 2011



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

### 3. VALORIZAÇÃO DO PATRIMÓNIO DO FUNDO

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

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

firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram. Na indisponibilidade deste, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características dos títulos, exceptua-se o caso das obrigações com maturidade inferior a doze meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;

- e) 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

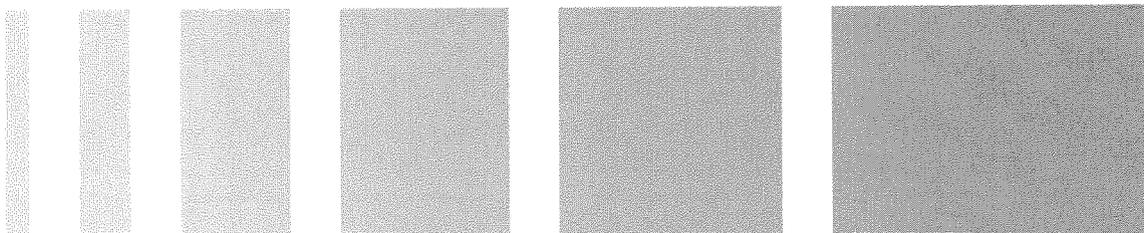
Composição da Carteira em 2011-12-31

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
<b>A. COMPOSIÇÃO DISCRIMINADA CARTEIRA DE APLICAÇÕES DOS FUNDOS INVEST. MOBILIÁRIO</b>						
<b>2 - OUTROS VALORES</b>						
2.1 - Val. Mobiliários Nacionais não Cotados					94 653	50 094 653
2.1.3 - Obrigações diversas						
Benfica SAD 2012	50 000 000	100.00%	EUR	100.00%	94 653	50 094 653
2.3 - Outros Intrumentos de Dívida					1 148 870	422 834 521
2.3.2 - Papel Comercial						
ONGOING SA 3ªEms 2011-03-25 a 2012-03-23			EUR		118 164	2 923 866
REN'TIPAR 5ªEm 2011-07-07 a 2012-01-09			EUR		16 488	816 488
ONGOING 9ªEM 2011-09-12 a 2012-03-12			EUR		45 041	2 850 963
Soares Costa 4ªEm 2011-09-13 a 2012-01-11			EUR		3 719	248 519
FAPAJAL 5ªEM 2011-08-24 a 2012-08-22			EUR		16 212	958 386
ALBANO 7 EM 2011-10-21 a 2012-04-20			EUR		2 059	195 421
RIO FORTE INV 2ªEM 2011-11-18 a 2012-01-18			EUR		138 555	19 893 858
ESPART 1ª Em 2011-11-30 a 2012-02-29			EUR		115 381	23 815 381
Hot. Tivoli SA 1ªEms 2011-11-30 a 2012-02-29			EUR		32 778	6 532 778
RIO FORTE INV 3ªEM 2011-12-12 a 2012-03-12			EUR		95 946	29 539 824
RIO FORTE INV 4ªEM 2011-12-12 a 2012-03-12			EUR		86 352	26 585 841
ES SAÚDE 16ªEM 2011-12-16 a 2012-02-14			EUR		116 508	49 559 940
HOSPOR 15ªEM 2011-12-16 a 2012-03-15			EUR		118 713	49 268 061
OPWAY 21ªEM 2011-12-16 a 2012-03-16			EUR		26 772	10 226 772
RIO FORTE INV 5ªEM 2011-12-19 a 2012-01-19			EUR		60 711	30 060 711
OPWAY 22ªEM 2011-12-23 a 2012-02-23			EUR		43 267	30 043 267
OPWAY 23ªEM 2011-12-23 a 2012-01-23			EUR		42 573	30 042 573
OPWAY 24ªEM 2011-12-23 a 2012-01-06			EUR		27 648	20 027 648
ONGOING SGPS 4ªEms 2011-12-23 a 2012-12-21			EUR		1 898	1 404 113
RIO FORTE 6ªEms 2011-12-29 a 2012-01-12			EUR		11 291	25 011 291
RIO FORTE 7ªEms 2011-12-29 a 2012-01-19			EUR		11 412	25 011 412
RIO FORTE 8ªEms 2011-12-29 a 2012-01-30			EUR		11 607	25 011 607
QUINTA DA FOZ 8ªEms 2011-12-29 a 2012-03-29			EUR		5 774	12 805 774
						422 834 521
						472 929 174
<b>7 - LIQUIDEZ</b>						
7.1 - À vista						3 794 000
7.1.2 - Depósitos à ordem						
DO 0007-BES/LX 0.7536%			EUR		1 940	3 794 000
						3 794 000
						3 794 000
<b>9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR</b>						
9.1 - Valores Activos						34 599
9.2 - Valores Passivos						-116 906
						-82 307
<b>B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO</b>						476 640 867

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

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
<b>D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO</b>					93 491 602.79	

# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



(Valores em euros)

		Activo		Balanco		Capital e Passivo	
		2011-12-31		2010-12-31		2011-12-31	
		Bruto	MV	Liquido	Liquido	Notas	2010-12-31
Código	Designação	Notas					
	<b>Carteira de Títulos</b>						
21	Obrigações	3	50 000 000	50 000 000	-	1	467 458 014
22	Ações	-	-	-	-	1	7 882 789
23	Outros Títulos de Capital	-	-	-	-	-	-
24	Unidades de Participação	-	-	-	-	-	-
25	Direitos	-	-	-	-	-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida	3	421 685 883	421 685 650	-	1	1 290 064
	<b>Total da Carteira de Títulos</b>		<b>471 685 883</b>	<b>471 685 650</b>	-		<b>476 640 867</b>
	<b>Outros Activos</b>						
31	Outros Activos	-	-	-	-	-	-
	<b>Total de Outros Activos</b>						
	<b>Terceiros</b>						
41+...-419	Contas de Devedores	-	-	-	-	-	-
	<b>Total de Terceiros a Receber</b>						
	<b>Disponibilidades</b>						
11	Caixa	-	-	-	-	-	-
12	Depósitos à Ordem	-	-	-	-	-	-
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso	3	3 792 060	3 792 060	-	-	-
14	Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	-
18	Outros Meios Monetários	-	-	-	-	-	-
	<b>Total das Disponibilidades</b>		<b>3 792 060</b>	<b>3 792 060</b>	-		<b>82 306</b>
	<b>Accrécimos e Diferimentos</b>						
51	Accrécimo de Proventos	-	1 245 463	1 245 463	-	-	-
52	Despesas com Custo Diferido	-	-	-	-	-	-
58	Outros Accrécimos e Diferimentos	-	-	-	-	-	-
59	Contas Transitorias Activas	-	-	-	-	-	-
	<b>Total de Accrécimos e Diferimentos Activos</b>		<b>1 245 463</b>	<b>1 245 463</b>	-		-
	<b>Total do Activo</b>		<b>476 723 406</b>	<b>476 723 173</b>	-		<b>476 723 173</b>
	<b>Passivo</b>						
	<b>Provisões para Encargos</b>						
	<b>Total de Provisões Acumuladas</b>						
	<b>Terceiros</b>						
421	Resgates a Pagar aos Participantes	-	-	-	-	-	-
422	Rendimentos a Pagar aos Participantes	-	-	-	-	-	-
423	Comissões a Pagar	-	-	-	-	-	113 697
424+...-429	Outras Contas de Credores	-	-	-	-	-	( 31 391)
43-12	Empréstimos Obtidos	-	-	-	-	-	-
	<b>Total de Terceiros a Pagar</b>						<b>82 306</b>
	<b>Accrécimos e Diferimentos</b>						
55	Accrécimo de Custos	-	1 245 463	1 245 463	-	-	-
56	Despesas com Provento Diferido	-	-	-	-	-	-
58	Outros Accrécimos e Diferimentos	-	-	-	-	-	-
59	Contas Transitorias Passivas	-	-	-	-	-	-
	<b>Total de Accrécimos e Diferimentos Passivos</b>			<b>1 245 463</b>	-		-
	<b>Total do Capital e Passivo</b>		<b>476 723 406</b>	<b>476 723 173</b>	-		<b>476 723 173</b>
	<b>Valor unitário da unidade de participação</b>		<b>93 491 602,7899</b>	<b>93 491 602,7899</b>	-		<b>5,0982</b>

Número total de unidades de participação em circulação

O Técnico de Contas

A Administração

(Valores em euros)

Código	Custos e Perdas		Demonstração de Resultados		Proveitos e Ganhos	
	Designação	Notas	2010-12-31	Código	Designação	Notas
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>		<b>2010-12-31</b>		<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>	<b>2010-12-31</b>
712+713	Juros e Custos Equiparados	-	-	812-813	Juros e Proveitos Equiparados	-
724+...+728	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	-	-	811-814-817-818	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 824 488
711+714+717+718	De Operações Correntes	-	-	819	De Operações Correntes	5 800
	Comissões e Taxas	-	-		De Operações Extrapatrimoniais	-
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5	281		Rendimentos de Títulos e Outros Activos	-
724+...+728	Outras de Operações Correntes	5	145 132	821+...+824/5	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	-
729	De Operações Extrapatrimoniais	-	-	829	De Operações Extrapatrimoniais	-
732+733	Perdas em Operações Financeiras	5	332	832-833	Ganhos em Operações Financeiras	-
731+738	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	-	-	831+838	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	50
739	Outras de Operações Correntes	-	-	839	Outras de Operações Correntes	-
	De Operações Extrapatrimoniais	-	-		Em Operações Extrapatrimoniais	-
7411+7421	Impostos	9	391 321	851	Reposição e Anulação de Provisões	-
7412+7422	Imposto sobre o Rendimento	-	-		Provisões para Encargos	-
7418+7428	Impostos indirectos	-	-	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	-
	Outros impostos	-	-		<b>Total Proveitos e Ganhos Correntes (B)</b>	<b>1 830 338</b>
751	Provisões do Exercício	-	-		<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>	-
	Provisões para Encargos	-	-		Recuperação de Incobráveis	-
77	Outros Custos e Perdas Correntes	5	3 208	881	Ganhos Extrapatrimoniais	-
	<b>Total de Custos e Perdas Correntes (A)</b>	-	<b>540 274</b>	882	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores	-
783	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>	-	-	883	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	-
788	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores	-	-	888	<b>Total Proveitos e Ganhos Eventuais (D)</b>	-
	Outros Custos e Perdas Eventuais	-	-		Resultado Líquido do Período (se=0)	-
66	<b>Total de Custos e Perdas Eventuais (C)</b>	-	-	66	<b>Total</b>	<b>1 830 338</b>
	Resultado Líquido do Período (se=0)	-	1 290 064		Resultados Eventuais	-
	<b>Total</b>	-	<b>1 830 338</b>		Resultados Antes de imposto sobre o Rendimento	1 681 385
(88-2)/3/4/5), (782/3), (7411+7421)	Resultado da Carteira de Títulos e Outros Activos	-	1 432 604	D-C	Resultado Líquido do Período	1 290 064
(883), (785)	Resultado das Operações Extrapatrimoniais	-	-	B-D-A-C-(7411+7421)		
B-A	Resultados Correntes	-	1 290 064	B-D-A-C-63		

A. Administração

O Técnico de Contas

(Valores em euros)

Discriminação dos Fluxos	2011-12-31	2010-12-31
<b>Demonstração de Fluxos de Caixa</b>		
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	527 468 212	-
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	52 117 409	-
Rendimentos pagos aos participantes	-	-
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do OIC</b>	<b>475 350 803</b>	<b>-</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos		
Venda de títulos e outros activos	-	-
Reembolso de títulos e outros activos	45 096 150	-
Rendimento de títulos e outros activos	330 400	-
Juros e proveitos similares recebidos	-	-
Pagamentos		
Compra de títulos e outros activos	516 956 609	-
Juros e custos similares pagos	-	-
Outras taxas e comissões	281	-
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos</b>	<b>( 471 530 340)</b>	<b>-</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	3 030	-
Pagamentos		
Comissão de gestão	26 409	-
Comissão de depósito	757	-
Impostos e Taxas	-	-
Taxa de Supervisão	4 267	-
<b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>	<b>( 28 403)</b>	<b>-</b>
Saldo dos fluxos de caixa do período	3 792 060	-
Efeitos das Diferenças de Câmbio	-	-
Disponibilidades no início do período	-	-
Disponibilidades no fim do período	<b>3 792 060</b>	<b>-</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 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 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 a 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 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento) -Componente fixa, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo e cobrada mensalmente.

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

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

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

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

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

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

(g) Taxa de supervisão

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

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

(h) Contratos de forwards

Os contratos de forwards realizados para efeitos de cobertura de risco de variação cambial, são reavaliados diariamente com base na diferença entre a taxa contratada e a taxa de mercado em vigor na data de reavaliação, sendo as eventuais flutuações registadas nas rubricas de ganhos em operações financeiras ou perdas em operações financeiras, conforme aplicável, da demonstração dos resultados.

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

(i) Regime Fiscal

Os rendimentos obtidos pelo fundo têm o seguinte regime fiscal:

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

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

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

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

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

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

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

- a) o crédito de imposto consiste na dedução ao imposto devido sobre esses rendimentos e apurado tendo em consideração as normas acima expostas, da menor das seguintes importâncias:
  - 1) imposto sobre o rendimento efectivamente pago no estrangeiro em relação aos rendimentos em causa;
  - 2) imposto, calculado nos termos deste artigo, sobre os rendimentos que no país em causa tenham sido tributados;
- b) quando existir convenção destinada a eliminar a dupla tributação celebrada por Portugal e o país onde os rendimentos são obtidos, e desde que esta não exclua do respectivo âmbito os fundos de investimento, a dedução a que se refere a alínea anterior não pode ultrapassar o imposto pago nesse país nos termos previstos pela convenção;
- c) sempre que sejam obtidos, no mesmo ano, rendimentos provenientes de diferentes países, a dedução deve ser calculada separadamente para cada tipo de rendimentos procedentes do mesmo país;
- d) os rendimentos que dão direito ao crédito de imposto devem ser considerados, para efeitos de tributação, pelas respectivas importâncias ilíquidas dos impostos sobre o rendimento pagos no estrangeiro.

NOTA 1 - CAPITAL DO FUNDO

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

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

Descrição	2011						No Fim
	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado do Período	
Valor base	-	518 682 493	51 224 479	-	-	-	467 458 014
Diferença para o valor base	-	8 785 720	892 931	-	-	-	7 892 789
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	-	-	-	-	-	-	-
Resultado do período	-	-	-	-	-	1 290 064	1 290 064
<b>Soma</b>	-	<b>527 468 213</b>	<b>52 117 410</b>	-	-	<b>1 290 064</b>	<b>476 640 867</b>
Nº de unidades de participação	-	103 736 498,5291	10 244 895,7392	-	-	-	93 491 602,7899
Valor da unidade de participação	-	5,0847	5,0872	-	-	-	5,0982

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

Ano	Mês	Valor Líquido Global do Fundo	Valor da Unidade de Participação	Nº de UP's em Circulação
2011	Março	-	-	-
	Junho	-	-	-
	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 2011 apresenta-se no seguinte quadro:

Escalões	2011
	Nº de Participantes
10% ≤ UP's ≤ 25%	1
5% ≤ UP's ≤ 10%	6
2% ≤ UP's ≤ 5%	7
0,5% ≤ UP's ≤ 2%	12
UP's ≤ 0,5%	3 353
<b>Total de participantes</b>	<b>3 379</b>

NOTA 7 - VOLUME DE TRANSAÇÕES

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

Designação	2011				Total (1) + (2)	
	Compras (1)		Vendas (2)			
	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa	De Bolsa	Fora de Bolsa
Obrigações Diversas	500 000	-	-	-	500 000	-

Notas:

- (a) Pelo preço de referência.
- (b) Pelo valor do prémio.

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

(Valores em euros)

Designação	31-12-2011	
	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	527 468 213	-
Resgates	52 117 410	-

**NOTA 3 - INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS**

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

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

(Valores em euros)

Designação	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	-	-	-	-
Depósitos à ordem	-	-	-	3 792 060
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	<b>3 792 060</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 2011, as rubricas de proveitos têm a seguinte composição:

(Valores em euros)

Natureza dos Proveitos	2011			2011			Total
	Ganhos de Capital		Total	Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas		Juros Vencidos	Juros Decorridos		
<b>Operações à Vista</b>							
Obrigações	50	-	50	-	118 317	-	118 317
Instrumentos Dívida C/ Prazo	-	-	-	242 642	1 463 529	-	1 706 171
Depósitos	-	-	-	5 800	1 940	-	7 740

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

(Valores em euros)

Natureza dos Custos	2011			2011		
	Perdas de Capital		Total	Juros e Comissões Suportadas		Total
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efectivas		Juros Vencidos e Comissões	Juros Decorridos	
<b>Operações à Vista</b>						
Obrigações	282	50	332	-	-	-
<b>Comissões</b>						
De Gestão	-	-	-	117 778	-	117 778
De Depósito	-	-	-	13 087	-	13 087
De Carteira de Títulos	-	-	-	281	-	281
Taxa de Supervisão	-	-	-	14 267	-	14 267
Taxa de Auditoria	-	-	-	3 208	-	3 208

## NOTA 9 - IMPOSTOS

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

(Valores em euros)	
Designação	31-12-2011
<b>Pagos em Portugal:</b>	
<b>Imposto sobre o rendimento</b>	
Outros	391 321
	<b>391 321</b>
<b>Total</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 2011, apresentam o seguinte detalhe:

(Valores em euros)		
Custos	2011	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de Gestão		
Componente Fixa	117 778	0,1878%
Componente Variável	-	0,0000%
Comissão de Depósito	13 087	0,0209%
Taxa de Supervisão	14 267	0,0228%
Custos de Auditoria	3 208	0,0051%
Outros Custos	-	0,0000%
<b>Total de custos imputados ao Fundo</b>	<b>148 340</b>	
<b>Taxa global de custos (TGC)</b>		<b>0,2366%</b>

## ANEXO I

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

INVENTÁRIO DA CARTEIRA  
em 31 de Dezembro de 2011

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>						
2.1 - Val. Mobiliários Nacionais não Cotados						
2.1.3 - Obrigações diversas						
Benfica SAD 2012	50 000 000			50 000 000	94 653	50 094 653
Sub-Total:	50 000 000	-	-	50 000 000	94 653	50 094 653
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida						
2.3.2 - Papel Comercial						
ONGOING SA 3ºEms	2 805 702			2 805 702	118 164	2 923 866
RENTIPAR 5ºEm	800 214		(214)	800 000	16 488	816 488
ONGOING 9ºEM	2 805 922			2 805 922	45 041	2 850 963
Soares Costa 4ºEm	244 827			244 827	3 719	248 546
FAPAJAL 5ºEM	942 193		(19)	942 174	16 212	958 386
ALBANO 7 EM	193 362			193 362	2 059	195 421
RIO FORTE INV 2ºEM	19 755 303			19 755 303	138 555	19 893 858
ESPART 1º Em	23 700 000			23 700 000	115 381	23 815 381
Hot. Tivoli SA 1ºEms	6 500 000			6 500 000	32 778	6 532 778
RIO FORTE INV 3ºEM	29 443 877			29 443 877	95 946	29 539 824
RIO FORTE INV 4ºEM	26 499 489			26 499 489	86 352	26 585 841
ES SAUDE 16ºEM	49 443 432			49 443 432	116 508	49 559 940
HOSPOR 15ºEM	49 149 348			49 149 348	118 713	49 268 061
OPWAY 21ºEM	10 200 000			10 200 000	26 772	10 226 772
RIO FORTE INV 5ºEM	30 000 000			30 000 000	60 711	30 060 711
OPWAY 22ºEM	30 000 000			30 000 000	43 267	30 043 267
OPWAY 23ºEM	30 000 000			30 000 000	42 573	30 042 573
OPWAY 24ºEM	20 000 000			20 000 000	27 648	20 027 648
ONGOING SGPS 4ºEms	1 402 215			1 402 215	1 898	1 404 113
RIO FORTE 6ºEms	25 000 000			25 000 000	11 291	25 011 291
RIO FORTE 7ºEms	25 000 000			25 000 000	11 412	25 011 412
RIO FORTE 8ºEms	25 000 000			25 000 000	11 607	25 011 607
QUINTA DA FOZ 1ºEms	12 800 000			12 800 000	5 774	12 805 774
Sub-Total:	421 685 883	-	(233)	421 685 650	1 148 870	422 834 520
<b>Total</b>	<b>471 685 883</b>	<b>-</b>	<b>(233)</b>	<b>471 685 650</b>	<b>1 243 523</b>	<b>472 929 173</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 n.º 1 do artigo 8.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e com a redacção actual do n.º 1 do artigo 43.º e do n.º 2 do artigo 67.º do Decreto-Lei n.º 252/03, de 17 de Outubro, republicado no Anexo I do Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira para o período compreendido entre 28 de Julho de 2011 e 31 de Dezembro de 2011, 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 476.723.173 euros e um total de capital do Fundo de 476.640.867 euros, incluindo um resultado líquido de 1.290.064 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do período 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 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

## Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de, conforme previsto no artigo 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 2011, o Fundo tinha investido cerca de 88,71% do seu património em papel comercial, representando o valor emitido por entidades pertencentes ao Grupo Espírito Santo (ver Nota 3) 86,74% do valor líquido global do Fundo àquela data. Considerando que se trata 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 dos mesmos e ao facto da data de último *repricing*/renovação ou das respectivas emissões ter ocorrido há menos de 1 ano.

## Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 24 de Setembro de 2012

KPMG & Associados

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

representada por

Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)

