



OS 111CA – TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

PARA: CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA PT SGPS, S.A.
DE COMISSÃO DE AUDITORIA
ASSUNTO: APLICAÇÕES DE EXCEDENTES DE TESOURARIA NO GES
DATA: 25 / 07 / 2014
CC: ROC DA PT SGPS

Em aditamento ao nosso relatório de 10/07/2014 relativo às diligências desenvolvidas pela Comissão de Auditoria a propósito da existência de um montante avultado de aplicações de excedentes de tesouraria do Grupo PT, em papel comercial emitido por entidades do Grupo Espírito Santo, incluindo as conclusões e recomendações preliminares desta Comissão e da Direção de Auditoria Interna Corporativa (AIC), a Comissão de Auditoria incumbiu a AIC de prosseguir, de forma aprofundada, os seus trabalhos de análise e verificação dos procedimentos de controlo interno implantados nesta área e do seu cumprimento, tendo esses trabalhos dado origem ao "Memorando de Análise das Aplicações de Tesouraria entre 2007 e 2014", cuja cópia se anexa ao presente.

Do referido Memorando, entendemos dever destacar o seguinte:

1. No âmbito dos trabalhos de certificação do controlo interno para efeitos do *SOX 404*, a área de aplicações de tesouraria em depósitos a prazo e em títulos de papel comercial, tem sido considerada uma área com risco baixo;
2. Até meados de fevereiro de 2014, as aplicações em títulos foram sempre efetuadas na ES International, que era a holding final do Banco Espírito Santo, através das suas participações de controlo, direta na ES Financial Group e indireta na BESPARGPS;
3. Até fevereiro de 2014, altura em que estas aplicações foram substituídas por títulos da RIO FORTE, sempre a ESI reembolsou a PT das aplicações e respectivos juros, na data do seu vencimento;

COMISSÃO DE AUDITORIA

Portugal Telecom, SGPS S.A.

Av. Fontes Pereira de Melo, 40 1069-300 Lisboa - Portugal
Tel (+351) 21 500 1200 Fax (+351) 21 500 2107


www.telecom.pt



4. Em outubro de 2013, na sequência do anúncio da operação de combinação de negócios com a Oi, a PT informou o BES da sua intenção de não renovar as aplicações em vigor para além das datas exigidas para assegurar o cumprimento do MoU assinado pela PT e pela Oi;

5. Não obstante, em janeiro de 2014, o BES contactou a PT com vista ao reinvestimento do produto do reembolso dos títulos da ESI em papel comercial da RIO FORTE, para o que foi feita a apresentação desta operação pelo CEO do BES ao CFO da PT, e, paralelamente, o Departamento de Corporate Banking do BES desenvolveu contactos no mesmo sentido junto do Diretor de Finanças Corporativas da PT, tendo a PT acedido a realizar esta aplicação por uma única vez, com maturidade a 15/04/2014, salientando a necessidade de ter fundos disponíveis para realizar o previsto aumento de capital da Oi;

6. Em março de 2014, e contrariamente ao que tinha sido acordado entre as partes, o BES contactou a PT com vista à renovação das aplicações em papel comercial da RIO FORTE, para o que se realizou, na sede do BES, uma reunião entre o CFO do BES – Dr. Amílcar de Moraes Pires (também Administrador Não Executivo da PT e membro do *Steering Committee* de acompanhamento do projeto de fusão Oi/PT) e, por parte da PT, do CFO e do Diretor de Finanças Corporativas, tendo os representantes da PT salientado que qualquer solução teria de assegurar a curto prazo a disponibilização dos fundos necessários ao reembolso, em Agosto, da Obrigação Convertível da Oi e o cumprimento do principal *covenant* da dívida da Oi, relativo ao rácio *Gross Debt/EBITDA*;

7. De realçar que o Dr. Amílcar Moraes Pires, na sua qualidade de membro do *Steering Committee* de acompanhamento do projeto de fusão Oi/PT, esteve nas negociações finais dos resultados da avaliação, feita pelo Banco Santander, do valor dos ativos da PT a transferir para a Oi, conforme se pode verificar no ponto 3 da Ordem de Trabalhos da Ata nº 2/2014 da reunião do CA da PT SGPS, realizada em 18/02/2014.

Com efeito, no texto da referida ata, podem verificar-se as dificuldades havidas nas negociações para garantir uma avaliação da PT dentro do intervalo estabelecido no MOU de Outubro de 2013, entre 36,6% e 39,2% do valor da futura Sociedade CorpCo. Sendo assim, o Dr. Amílcar Moraes Pires tinha a obrigação de saber que qualquer incumprimento das novas aplicações traria problemas muito relevantes à concretização do citado projeto de fusão.

8. Finalmente, é de notar que à data da reunião havida em março de 2014 com o CFO do BES, não eram do conhecimento público, nem foram transmitidos pelo Dr. Amílcar de Moraes Pires aos representantes da PT, vários factos relevantes no processo de decisão, nomeadamente relativos:

COMISSÃO DE AUDITORIA

Portugal Telecom, SGPS S.A.

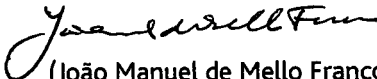
Av. Fontes Pereira de Melo, 40 1069-300 Lisboa - Portugal
Tel (+351) 21 500 1200 Fax (+351) 21 500 2107

www.telecom.pt



- a) À realização pela RIO FORTE de um conjunto de transações com partes relacionadas em 2014 e refletidas no seu balanço de 2013, que conduziram a um aumento substancial do seu endividamento e ao agravamento da sua situação financeira;
- b) Às ênfases constantes dos relatórios dos auditores externos da RIO FORTE e da ESFG;
- c) Às irregularidades detetadas pelo Banco de Portugal nas contas da ESI.

O PRESIDENTE


(João Manuel de Mello Franco)


(José Guilherme Xavier de Basto)

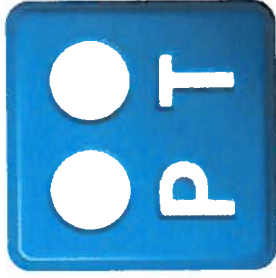
OS VOGAIS


(Mário João de Matos Gomes)

COMISSÃO DE AUDITORIA

Portugal Telecom, SGPS S.A.

Av. Fontes Pereira de Melo, 40 1069-300 Lisboa - Portugal
Tel (+351) 21 500 1200 Fax (+351) 21 500 2107



Análise Aplicações Tesouraria entre 2007 e 2014

Memorando

AIC – Auditoria Interna Corporativa

25-07-2014

Este documento é propriedade intelectual da PT e fica proibida a sua utilização ou propagação sem expressa autorização escrita.



1. Enquadramento

Enquadramento dos procedimentos de Gestão de Tesouraria

Para aplicação dos excedentes de tesouraria, a Portugal Telecom tem seguido uma estratégia de aplicação em depósitos a prazo e títulos. Os procedimentos associados a estas aplicações consistem nas seguintes actividades:

- i) Consulta e actualização diária do mapa de tesouraria da Portugal Telecom, tendo por base os saldos bancários e a previsão de pagamentos e recebimentos;
- ii) Caso a posição de tesouraria seja excedentária, são realizadas aplicações de tesouraria em depósitos bancários ou em títulos;
- iii) Na avaliação do tipo de aplicação a realizar, são analisadas as taxas de juro que estão a ser transacionadas no mercado para os diversos prazos (Fonte: Bloomberg; Reuters) e seleccionada a Instituição Financeira onde é realizada a aplicação por um período inferior a 180 dias;
- iv) Formalização da ordem para constituição da aplicação junto da Instituição financeira através da aprovação de dois procuradores da empresa, conforme Delegação de Competências, desde que as mesmas sejam realizadas por períodos não superiores a 180 dias.
- v) De acordo com delegação de competências em vigor na PT SGPS (OS002504CE, em vigor desde 1 Dezembro de 2004), a competência para aprovação deste tipo de aplicações encontra-se delegada no Presidente da Comissão Executiva, Administrador com Pelouro Financeiro e Director de Finanças Corporativas, sem prejuízo dos limites gerais constantes do Regulamento do Conselho de Administração da PT SGPS e da delegação de competências do Conselho de Administração na Comissão Executiva da PT SGPS (OS00312CA de 27 de Abril de 2012). Adicionalmente, a Comissão Executiva delegou poderes para movimentação das contas bancárias num conjunto de responsáveis da empresa.
- vi) As empresas PT Finance, PT Móveis e Bratel que realizaram aplicações de excedentes de tesouraria, no período compreendido entre 2007 e 2014, possuem igualmente normativos/procurações com definição de delegação de competências nesta matéria. De salientar que a gestão das aplicações de excedentes de tesouraria das empresas referidas encontra-se centralizada na equipa da Direcção de Finanças Corporativas da PT Centro Corporativo.

Nas páginas 6 a 9 apresenta-se detalhe das aplicações de tesouraria realizadas entre 2007 e 2014.

[3] *Memorandum de análise dos procedimentos de Tesouraria 2007-2014* [Julho 2014] (Confidencial)

2. Análise das Aplicações de Tesouraria

Enquadramento das Aplicações de Tesouraria – Instrumentos de dívida de curto prazo (2007 a 2014)

- Na aplicação dos excedentes de tesouraria, a Portugal Telecom tem seguido uma estratégia de aplicação em depósitos a prazo e títulos, com maturidades inferiores a 180 dias. As aplicações em títulos iniciaram-se em 2001 e mantiveram-se até Fevereiro de 2008, sendo que entre esta data e Setembro de 2010 não foram realizadas aplicações desta natureza.
- Em 29 de Setembro de 2010, após a operação de venda da VIVO, foi realizada a primeira aplicação em títulos da ES International, no montante de 250 Milhões de Euros.
- Em 2010, a ES International era a holding final do BES, dado que detinha uma participação maioritária no capital da ES Financial Group, que por sua vez possuía uma participação de 66% na BESPAP, SGPS. Esta entidade tinha uma participação de 40% no Banco Espírito Santo (ver relatório e contas da ESFG de 2010).
- Entre Setembro de 2010 e Janeiro de 2014, as aplicações em instrumentos de dívida de curto prazo foram realizadas junto da ES International, sendo que, a partir de Fevereiro de 2014, foi substituído o emitente pela Rio Forte Investments.
- Todas as subscrições de instrumentos de dívida de curto prazo, realizadas junto da ESI ou Rio Forte, foram realizadas na sequência de apresentação de propostas pelo Departamento de Corporate Banking do BES, sendo as operações intermediadas por esta instituição. De acordo com relatório e contas de 2013 da ESFG, este tipo de produtos era vendido a clientes de retalho e institucionais por empresas do universo da Espírito Santo Financial Group, no qual se insere o BES (ver relatório e contas de 2013 da ESFG).
- Entre Setembro de 2010 e Abril de 2014, os juros brutos recebidos pela Portugal Telecom, decorrentes das aplicações financeiras, totalizaram cerca de 103 Milhões de Euros. De salientar que o valor de juros recebidos em 2013 foram divulgados na Nota 48 referente às Partes Relacionadas.

Enquadramento das Aplicações de Tesouraria – Instrumentos de dívida de curto prazo da Rio Forte

- No âmbito do projecto de fusão Oi/PT e dos compromissos assumidos pela PT ao nível da sua posição de caixa e necessidades de liquidez, em Outubro de 2013 (data do anúncio da operação da combinação de negócios da Oi e PT), tinha sido comunicada ao BES a intenção da PT de não renovar os instrumentos de dívida de curto prazo que possuía e, consequentemente de proceder à liquidação dos mesmos nas datas exigidas pelo MoU subscrito no acordo de fusão Oi/PT.
- De acordo com informação recolhida junto do CFO da PT, a 28 de Janeiro 2014, a Portugal Telecom foi contactada pelo BES com vista ao reinvestimento dos instrumentos de dívida de curto prazo do produto do reembolso da ES International (que se venceu em Fevereiro de 2014) na Rio Forte Investments, tendo sido a apresentação desta aplicação realizada pelo CEO do BES ao CFO da Portugal Telecom, em reunião realizada na sede do BES, a qual foi do conhecimento do CEO da PT SGPS. Paralelamente, foram efectuados contactos por email, por parte do Department o de Corporate Banking do BES para o Director de Finanças Corporativas da PT, no sentido que fosse subscrita esta aplicação.
- A PT realizou a aplicação referida com maturidade a 15 de Abril 2014, devido à necessidade de ter fundos disponíveis aquando do aumento de capital da Oi, e com a condição de que os mesmos não seriam renovados após esta data. Neste âmbito, foram realizadas 5 aplicações nos dias 10, 13, 20 e 21 de Fevereiro de 2014 no montante total de 897 Milhões de Euros.
- Em Março de 2014, contrariamente ao que tinha sido acordado entre ambas partes, o BES contacta a PT com vista à renovação de instrumentos de dívida de curto prazo, tendo sido realizada uma reunião no dia 26 de Março, nas instalações da sede do BES, em que estiveram presentes o CFO do Banco Espírito Santo - Dr. Amílcar Morais Pires (membro não executivo do Conselho de Administração da Portugal Telecom SGPS e membro do Steering Committee de acompanhamento do projecto de fusão Oi/PT) e, da parte da PT, o CFO - Engº Luis Pacheco de Melo e Director de Finanças Corporativas - Dr. Carlos Cruz. Nesse encontro, o CFO da PT comunicou que uma solução possível teria sempre que passar por uma aplicação de curto prazo, uma vez que a Oi necessitava de reembolsar a obrigação convertível em Agosto e de manter a flexibilidade para cumprir com o principal convenant da dívida da Oi - rácio Gross Debt/EBITDA.
- As aplicações anteriores foram renovadas com maturidade a 15 e 17 de Julho, após a Rio Forte Investments ter efectuado o pagamento dos juros e o reembolso do capital referentes aos títulos anteriores (emitidos em 10, 13, 20 e 21 de Fevereiro de 2014).

2. Análise das Aplicações de Tesouraria

Análise das aplicações de tesouraria - depósitos a prazo vs títulos

- No relatório e contas 2013 da Portugal Telecom, foi divulgado que a empresa procura mitigar o risco das actividades de tesouraria através "do investimento em aplicações de curto prazo, junto de instituições financeiras diversificadas e com reputação no mercado."
 - **As aplicações de tesouraria repartem-se em depósitos a prazo e títulos. Entre 2010 e 2013, o peso destes instrumentos financeiros no total das aplicações de tesouraria (Depósitos a Prazo + títulos) variou entre 8 e 39%.**
 - **Nas aplicações em depósitos a prazo eram privilegiadas as instituições financeiras com as quais a PT mantinha parcerias estratégicas, designadamente BES e CGD, como se pode observar pelos gráficos nas páginas 5 e 6, e que cumpriam os critérios reputacionais exigidos pela PT. A partir do 2º semestre de 2013, as aplicações concentraram-se nas instituições financeiras pertencentes ao Grupo BES.**
 - **As aplicações em títulos, realizadas entre Setembro 2010 e Dezembro de 2013 (ver gráfico da página 5), consistiram em subscrições de instrumentos de dívida de curto prazo da ES International, entidade que como acima referido era a holding final do BES. Salienta-se que estas subscrições foram realizadas através do Banco BES, junto do Departamento de Corporate Banking desta instituição.**
 - **Em Junho de 2014, registou-se um peso de 81% dos instrumentos de dívida de curto prazo no total de aplicações de tesouraria (Depósitos a Prazo + Instrumentos de dívida de curto prazo), sendo esta situação decorrente fundamentalmente da redução de caixa ocorrida no âmbito da subscrição do aumento de capital da Oi pela PT, para capitalização das holdings AG Telecom, LF Tel e Tpart, por forma a que estes pudessem liquidar os seus passivos junto do BNDES e outras instituições brasileiras (conforme previsto no MoU acordado entre Oi/PT – Anexo I da acta 1/2004 do CA).**
 - **Entre Dezembro de 2010 e Abril de 2014, todas as aplicações em instrumentos de dívida de curto prazo foram resgatados nos prazos de maturidade definidos, tendo sido pagos os juros e executado o reembolso do capital respectivo. Durante este período nunca existiu incumprimento quer da ES International quer da Rio Forte Investments.**
 - **De salientar que, à data das subscrições de instrumentos de dívida de curto prazo, realizadas 15 e 17 de Abril de 2014, não eram do conhecimento da Portugal Telecom os seguintes documentos/informação, publicados em datas posteriores:**
 - **Realização, por parte da Rio Forte, de um conjunto de transacções no 1º trimestre de 2014, mas reflectidas no balanço de 2013, que conduziram a um aumento substancial do endividamento da Rio Forte em papel de curto prazo e ao agravamento da sua situação financeira.** Estas operações apenas foram comunicadas no Relatório e Contas da Rio Forte publicado no dia 1 de Julho (ver anexo I).
- Na página 12 deste documento, na Nota 2.1 – going concern, a empresa declara que "as of 31 December 2013, the group's current liabilities exceed its current assets by some euro 1,950 million, mainly due to the liability assumed in the acquisition of the shares of ES Irmãos and ESFG and existing borrowings" e que "...the group has in place several financing programs in place, which are partially used at 31 December 2013...."
- **Relatório da EY - auditor externo da Rio Forte Investments (datado de 21 Março, mas apenas divulgado em 1 Julho 2014) – em que emite um parecer com ênfase "we draw your attention to the acquisition of a significant stake in Espírito Santo Financial Group, financed through short term debt instruments, which resulted in an excess of current liabilities over current assets". (ver anexo II)**
 - **Relatórios e contas da Espírito Santo Financial Group, publicado a 28 de Abril de 2014, no qual é declarada a constituição de uma provisão de 700 milhões de euros, com referência da 31 Dezembro de 2013, para fazer face aos riscos de incumprimento de obrigações e papel comercial emitido pela ES International, e comercializado pela rede de instituições financeiras que constituem a ESFG. Adicionalmente, é referido na Nota 41 da página F-121 que durante o 1º trimestre de 2014 foi concluído um plano de reestruturação e desalavancagem de dívida, supervisionado pelo Banco de Portugal, o qual não tinha sido objecto de qualquer divulgação anterior por parte da ESFG (ver anexo III e consulta ao website da ESFG)**
 - **Relatório da KPMG – auditor externo da ESFG, datado de 28 de Abril de 2014, em que emite parecer com ênfase "we draw your attention to the euro 700 million provision in relation with the subscription by ESFG customers of debt instruments issued by ESI (ver anexo IV).**
 - **Resultados da auditoria do Banco de Portugal à ESI, apenas publicados em Maio de 2014, onde foram detectadas irregularidades contabilísticas.**

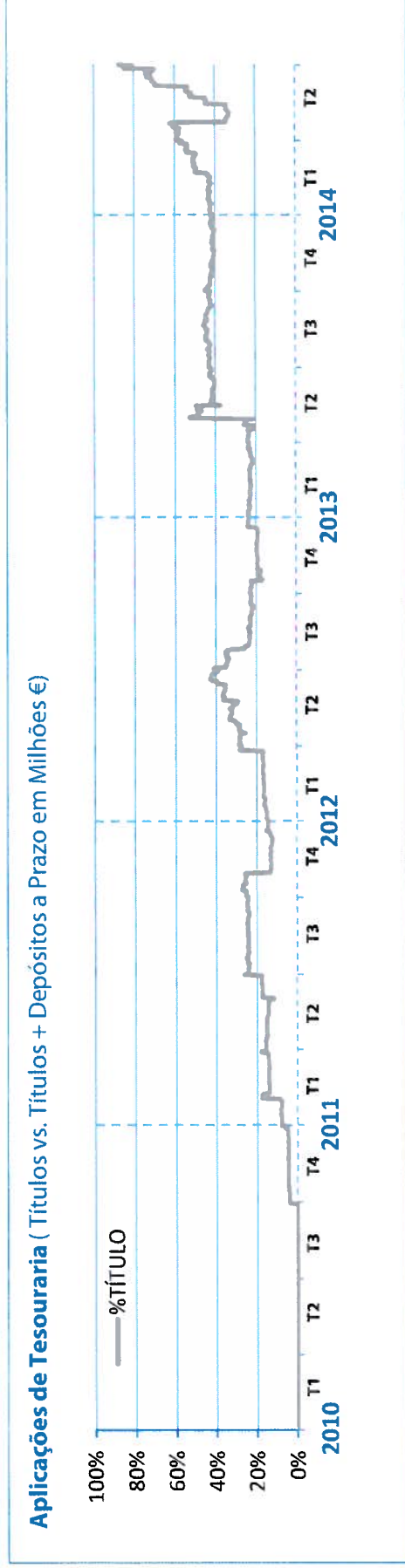
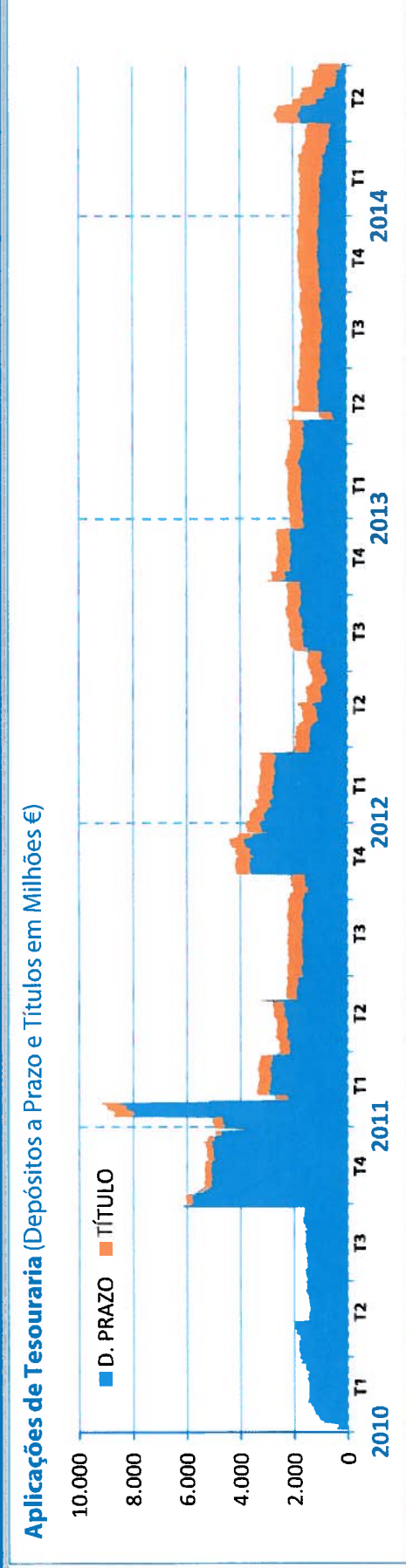
[5]

Relatório de Análise das Aplicações de Tesouraria 2007-2014 | Julho 2014 | Contabilística

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem é dirigido, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado, Estrictamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de disseminação não autorizada pela AIC deste relatório.

3. Evolução das aplicações de tesouraria

Detalhe das aplicações de tesouraria – entre 2010 e 2014



Nota: As aplicações de tesouraria representadas nos gráficos acima consistem nas aplicações que foram realizadas pela equipa da Direção de Finanças Corporativas.

[6]

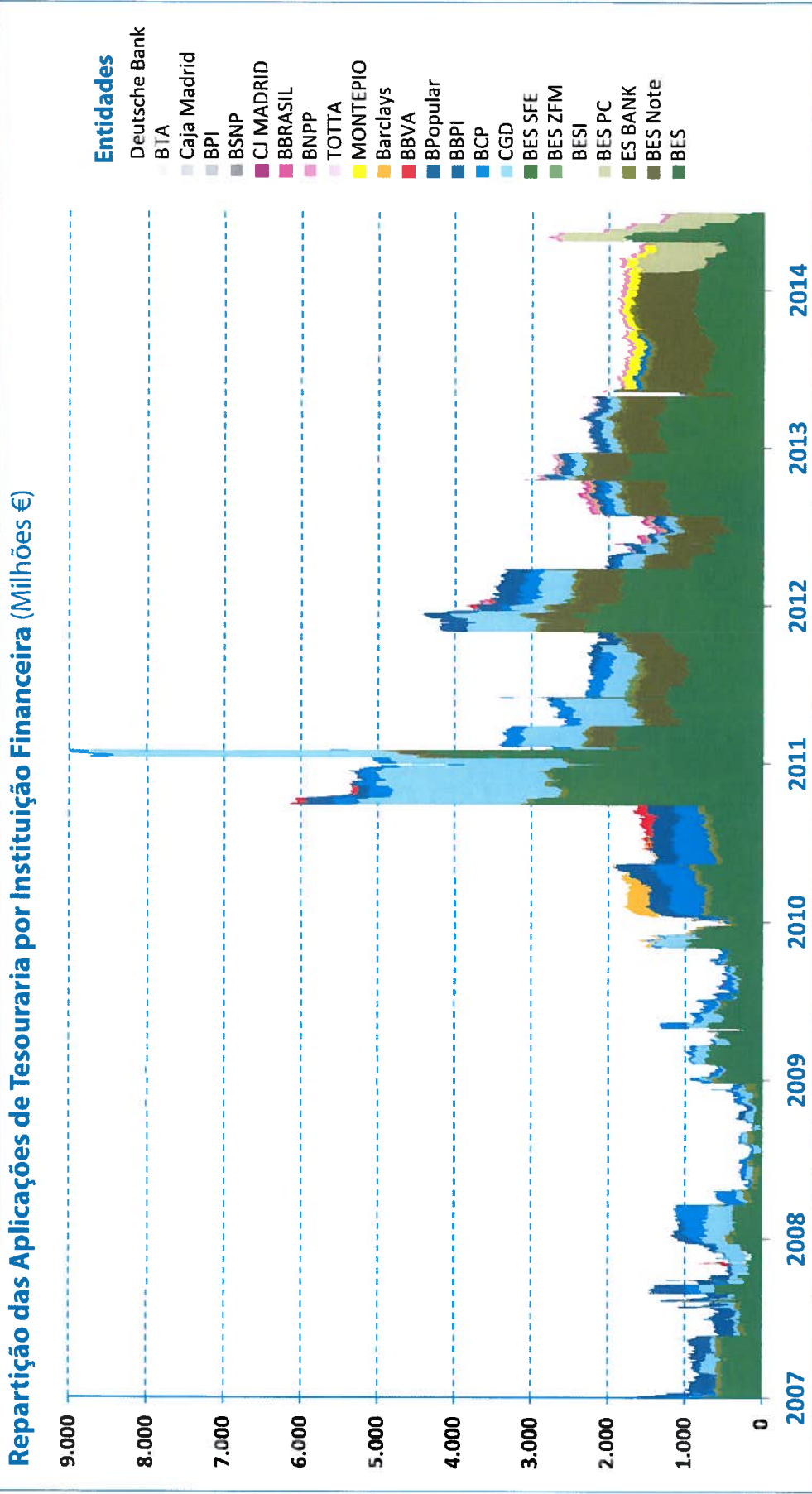
Resumo das Aplicações de Tesouraria (2010-2014) - 01/04/2015

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem é dirigida, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado. É estritamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de dissiminação não autorizada pela AIC deste relatório.



3. Evolução das aplicações de tesouraria

Detalhe das aplicações de tesouraria – 2007 a 2014



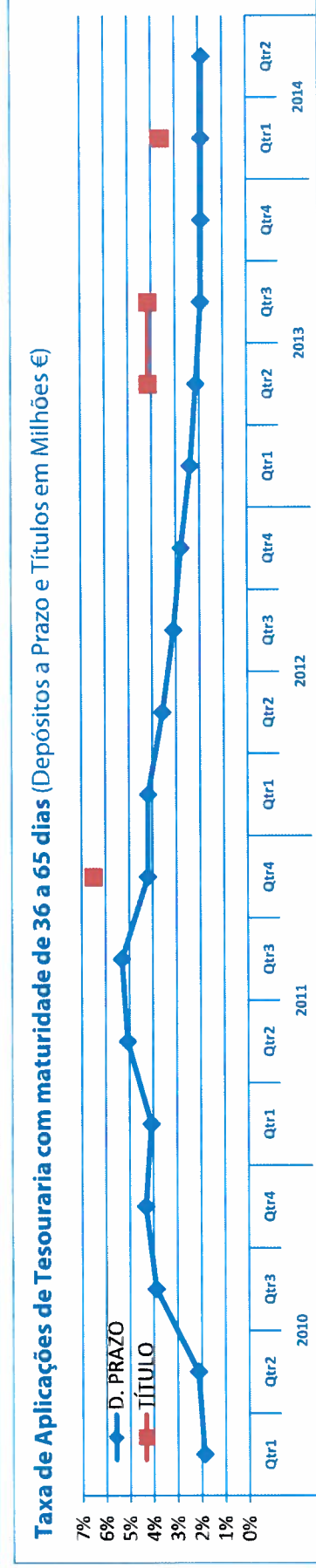
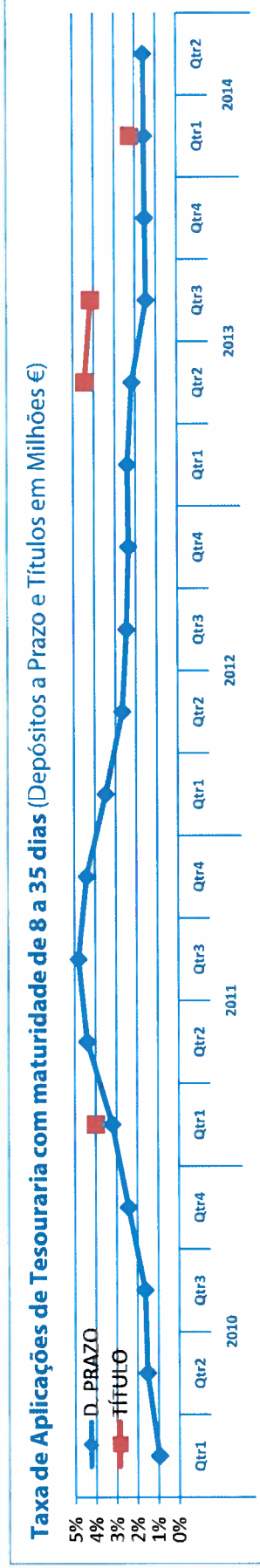
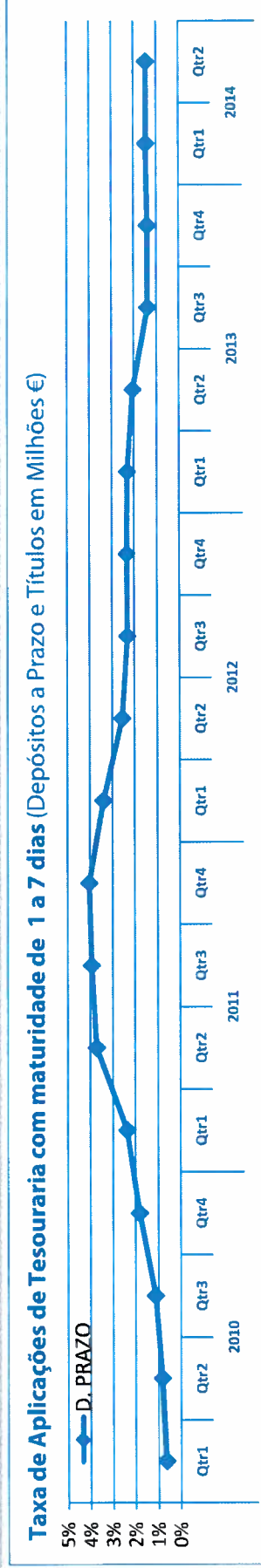
Nota: As aplicações de tesouraria representadas no gráfico acima consistem nas aplicações que foram realizadas pela equipa da Direcção de Finanças Corporativas, entre 2007 e 2014.

[7] *Monte-pianda e a evoluçao das aplicaçoes de tesouraria 2007-2014 (pdf)* Confidencial

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem é dirigido, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado. É estritamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de determinação não autorizada pela AIC deste relatório.

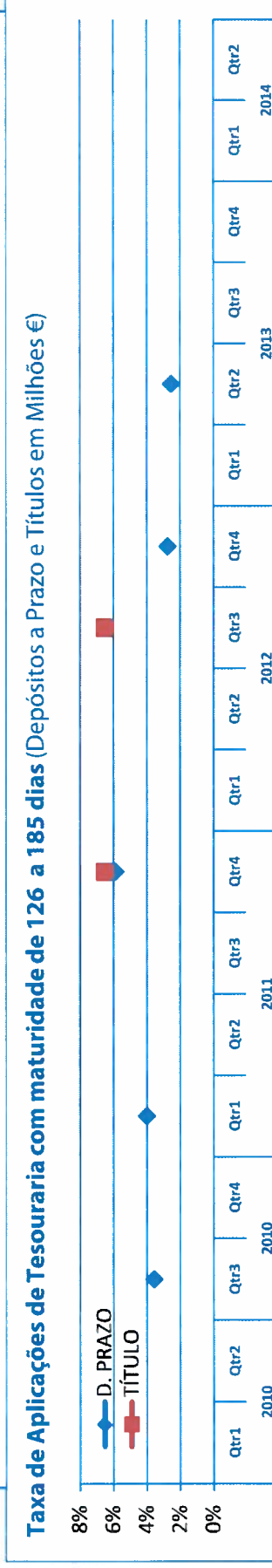
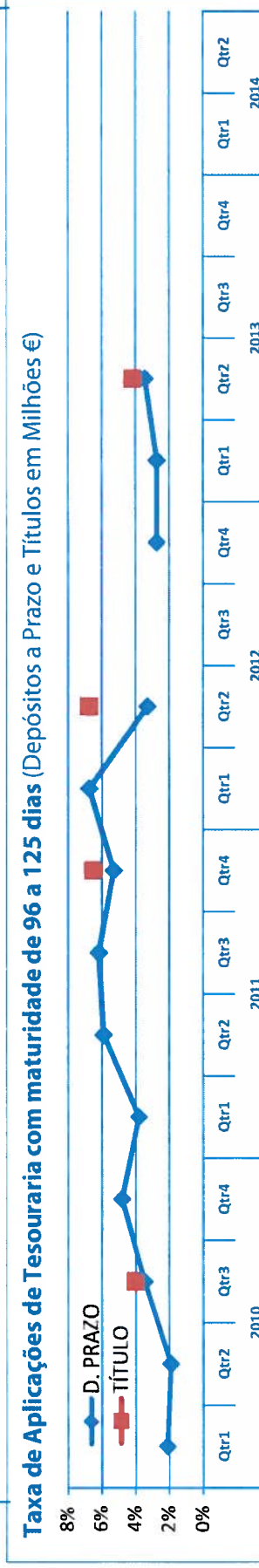
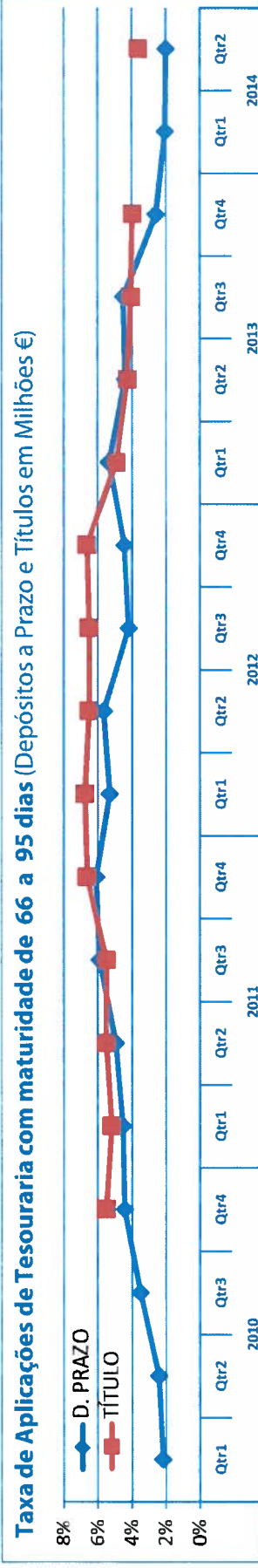
3. Evolução das aplicações de tesouraria

Detalhe das aplicações de tesouraria – entre 2010 e 2014



3. Evolução das aplicações de tesouraria

Detalhe das aplicações de tesouraria – entre 2010 e 2014



[9]

Mercado e Análise de Dados das Aplicações de Tesouraria 2009-2014 | Julho 2014 | Confidencial

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem e dirigido, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado. É estritamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de disseminação não autorizada pela AIC deste relatório.

5. Resultados da análise das aplicações realizadas em 2014

Resultados da Análise das Aplicações em Instrumentos de dívida de curto prazo realizadas em 2014

Da análise das 11 aplicações de excedentes de tesouraria em instrumentos financeiros de dívida de curto prazo, emitido pela ES International (1) e Rio Forte Investments (10), em 2014, verificámos que:

- Não se encontram formalmente documentados os critérios subjacentes à seleção da aplicação nem a avaliação do risco associado. Nesse sentido, não foi possível analisar a adequação dos critérios subjacentes à seleção das aplicações e instituições financeiras.
- Não existe evidência de terem sido realizadas atempadamente as apresentação regulares dos *tableaux de bord* relativos à posição de caixa à Comissão Executiva para conhecimento e aprovação.
- No que respeita à aprovação das 5 aplicações em títulos ativas, em junho de 2014, no montante de 897 milhões de Euros, foram genericamente cumpridos os procedimentos definidos no Manual de Controlo Interno, Delegação de Competências da PT SGPS e nas procurações de poderes existentes, assim como ao nível do registo contabilístico das transações, tendo sido todavia identificadas as seguintes não conformidades:
 - Subscrição de títulos pela PT formalizada em data posterior ao seu início: para 2 aplicações da PT Finance, no montante global de 500 Milhões de euros e 1 da PT SGPS no montante de 200 Milhões de Euros, sendo que o prazo das 3 aplicações venceu-se em Fevereiro de 2014;
 - Prospetos não assinados pela Rioforte: em 2 aplicações da PT Finance com vencimento a Abril 2014, no montante global de 500 Milhões de Euros
 - Prospetos sem indicação da taxa de juro aplicada: em 2 aplicações da PT Finance, no montante de 197 Milhões de Euros, com data de vencimento em Abril 2014;

Recomendações de Auditoria

Dado a PT SGPS e a Oi se encontrarem num processo de combinação de negócios, definido em MoU assinado por ambas entidades, e se verificar igualmente um crescimento significativo da percentagem de aplicações de títulos vs depósitos a prazo (39% em Dezembro de 2013 vs. 81% em Junho de 2014) recomendamos que devem ser detalhados e implementados no Manual de Controlo Interno e no manual de funções da FNC, procedimentos adicionais nesta área, nomeadamente:

- i) documentação de análise de risco das aplicações;
- ii) definição de *guidance* para execução de aplicações de tesouraria;
- iii) definição de *thresholds* de aprovação em função do nível de exposição da Empresa (atualmente a delegação de competências da PT SGPS não define limites quantitativos concretos para o montante da aplicação de excedentes de tesouraria que o PCE,CFO e DFNC podem aprovar).

[11]

Manual de Análise das Aplicações de Instrumentos de Dívida de Curto Prazo, 2014 | Junho 2014 | Confidencial

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem é dirigido, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado. É estritamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de disseminação não autorizada pela AIC deste relatório.

Anexo I – Detalhe do âmbito das aplicações analisadas – entre 2007 e 2013, no âmbito dos testes de controlo interno

Anexo II - Extracto Relatório e Contas 2013 da Rio Forte

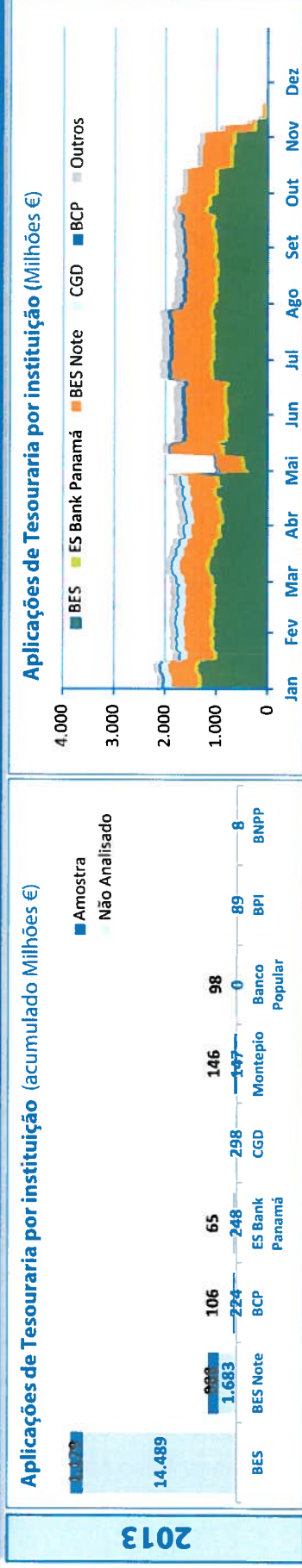
Anexo III – Relatório do Auditor Externo da Rio Forte – EY

Anexo IV – Extracto do Relatório e Contas 2013 da ESFG

Anexo V – Relatório do Auditor Externo da ESFG – KPMG

Anexo I

Detalhe do âmbito das aplicações analisadas – entre 2007 e 2013



Nota : Os valores apresentados representam o montante acumulado das múltiplas aplicações de tesouraria ocorridas ao longo de cada ano para as empresas materialmente relevantes do Grupo PT (PT SGPS, PT Finance, PT Móveis, PT Ventures, PT Participações, PT Comunicações e Africatel), e não o valor das aplicações ativas no final do ano. Dados fornecidos pela DFNC no âmbito da auditoria SOX com informação atualizada a Setembro do ano em análise.

[15] Associação de Avaliação das Aplicações de Tesouraria 2007-2014 | 10/11/2014 | Confidencial

Este relatório é confidencial, pode conter informação privilegiada e destina-se ao conhecimento e uso exclusivo da pessoa ou entidade a quem é dirigido, não podendo o conteúdo do mesmo ser alterado. É estritamente proibido o uso, a distribuição, a cópia ou qualquer forma de disseminação não autorizada pela AIC deste relatório.





2012

- In January 2012, ES Viagens lost the control it held in Solférias – Operadores Turísticos, Lda as consequence of a shareholders' agreement signed with an independent third party. From this date onwards this entity was reclassified as an associate. This operation had no significant effect on Rioforte interest in Solférias – Operadores Turísticos, Lda.
- In June 2012, Rioforte sold its 45% holding in Fimes Oriente real estate fund. This operation generated a gain of euro 45.7 million, which is presented under the caption "Share of profit / (losses) of associates and joint ventures, net" (note 21.1.4).
- In September 2012, Rioforte sold the 100% participation it held in Opway. This operation has generated a loss in the amount of euro 6.6 million, which is presented as discontinued operations in the statement of profit or loss (note 12).
- In December 2012, ESP sold the participation of 50% it held in the associate Greenwood's Ecoresort – Empreendimentos Imobiliários, S.A. ("Greenwoods"). This operation has generated a gain in the amount of euro 34 million, which is presented in the statement of profit or loss under the caption "Share of profit / (losses) of associates and joint ventures, net" (note 21.1.4).
- In December 2012, ESP sold the participation of 100% it held in Herdade da Boina, S.A. ("Herdade da Boina"). This operation has generated a gain in the amount of euro 3.2 million, which is been recognised in the statement of profit or loss under the caption "Other income" (note 5).

NOTE 2 SIGNIFICANT ACCOUNTING JUDGMENTS AND ESTIMATES

The preparation of the Group's consolidated financial statements requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the reported amounts of revenues, expenses, assets and liabilities, and the disclosure of contingent liabilities, at the end of the reporting period. However, uncertainty about these assumptions and estimates could result in outcomes that require a material adjustment to the carrying amount of the asset or liability affected in future periods.

In the process of applying the Group's accounting policies (note 36), management has made the following judgments and estimates, which have the most significant effect on the amounts recognised in the consolidated financial statements:

2.1 GOING CONCERN

As at 31 December 2013 the Group's current liabilities exceed its current assets by some euro 1.950 million, mainly due to the liability assumed in the acquisition of the shares of ES Irmãos and ESFG and existing borrowings.

The balance related with the acquisition of the shares of ES Irmãos and ESFG, represents an exposure of the Group to its sole shareholder and subsidiaries, and has been substantially paid until the date of approval of these consolidated financial statements.

The total amount of borrowings of euro 1.664 million (note 26), of which euro 1.272 million are classified as current, comprise various emissions of commercial paper and non-convertible bond loans of euro 441 million and commercial paper of euro 553 million, which are expected to rollover within one year time.

As set out in note 33.6.3, the Group has in place several financing programs in place, which are partially used at 31 December 2013, namely

- (i) Euro Medium Term Notes structured under a 5 year program set as of November 2011, for Rioforte with a limit of euro 1,000 million, utilised in euro 401 million;
- (ii) Euro Medium Term Notes structured under a 5 year program set as of December, 2012 for EuroAmerican with a limit of euro 1,000 million, utilised in euro 14 million;
- (iii) Commercial Paper program has been set in September, 2013, for Rioforte, with a limit of euro 600 million, utilised in euro 444 million;
- (iv) European Commercial Paper program has been set as of June 2013, for ES Irmãos with a limit of euro 2,000 million, utilised in euro 2.5 million.

The main changes in the Group structure occurred in 2013 and 2012, were the following:

1.4.1 ACQUISITION OF SUBSIDIARIES AND ASSOCIATES

2013

- In January 2013, the associate Asset Geo has been incorporated, as a consequence of a carve-out of the oil & gas and mining asset development business of Georadar. The Group holds a financial interest of 33.33% in this associate, and the transaction had no relevant financial impact for Rioforte.
- In December 2013, Rioforte acquired 100% of the shares and equity loans of ES Irmãos, directly through the acquisition of 8.63% of the shares and indirectly through the acquisition of 100% of the shares in Escopar - SGPS, S.A. ("ESCOPAR"), BEMS, SGPS, S.A. ("BEMS") and Espírito Santo Industrial (Portugal) - SGPS, S.A. ("ES Industrial Portugal") by the total amount of euro 646 million. As consequence of this transaction Rioforte started to fully consolidate these companies from 31 December 2013 onwards (note 31.1).

2012

- In December 2012, following (i) the acquisition by Rioforte of an additional 19.5% stake in ES Saúde; (ii) the shareholders' agreement established between Rioforte and ESFG; and (iii) the sale by ESFG to Rioforte of a call option over 5.5% of ES Saúde share capital plus 1 share, Rioforte acquired control over ES Saúde. Consequently this entity has been fully consolidated by Rioforte beginning 31 December 2012 (note 31.2.1).
- In December 2012, Euroamerican Finance, S.A. ("Euroamerican") acquired 15% of Sabre Internacional de Energia, S.A. ("Sabre") by an amount of USD 13 million (euro 9.8 million). Sabre is a company that operates in the identification and development of oil & gas assets. The Group already had significant influence on Sabre through its investment in Georadar, and therefore this entity has been classified as an associate.

1.4.2 SALE OF SUBSIDIARIES AND ASSOCIATES

2013

- In January 2013, the subsidiary PAYCO, increased its share capital in the amount of euro 15 million through the issue of new shares fully subscribed by a new shareholder (Deutsche Investitions – und Entwicklungsgesellschaft mbH – "DEG"). As consequence of this transaction the interest of the Group in PAYCO has been diluted from 100% to 89.9%. As the Group maintains control of the subsidiary, the gain generated in this transaction was registered directly in Equity, as a transaction with non-controlling interests. The subscription agreement signed with DEG establishes a second subscription of shares in the amount of euro 10 million until November 2014. This second subscription is dependent of the fulfillment of the precedent conditions negotiated with DEG and will result in an additional dilution of Rioforte's stake, which in accordance with preliminary calculations could reach 84.2%, from the actual stake of 89.9%. If the precedent conditions are not met until that date DEG will be relieved of this obligation.
- In February 2013, the associate Georadar, entered into an agreement to receive a contribution of R\$ 100 million (euro 34.9 million) from a new shareholder (Oil and Gas FIP), through a share capital increase by the issue of new shares fully subscribed by the new shareholder. As consequence of this transaction the financial interest of the Group in Georadar has been diluted from 33.3% to 28.3%, and the Group recognised a gain in the operation of euro 6.5 million, included in the statement of profit or loss in the caption "Share of profit/(losses) of associates and joint ventures, net" (note 21.1.4).
- In September 2013, the associate ERB, increased its share capital in the amount of R\$ 104 million (euro 36.3 million), through a private placement transaction with the issue of new shares subscribed by new shareholders of the associate. As consequence of this transaction the financial interest of the Group in ERB has been diluted from 49.9% to 29.3%, and the Group recognised a gain in the operation of euro 6.4 million, included in the statement of profit or loss in the caption "Share of profit/(losses) of associates and joint ventures, net" (note 21.1.4).
- In December 2013, the Group sold 100% of the shares of the subsidiary Net Viagens – Agência de Viagens e Turismo, S.A., generating a loss in the statement of profit or loss of some euro 2 million, recognised in the "Other expenses" (note 5).

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT



Independent auditor's report

To the Shareholders of
Rio Forte Investments S.A.
22-24 Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

Report on the consolidated financial statements

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Rio Forte Investments S.A., which comprise the consolidated statement of financial position as at 31 December 2013, the consolidated statement of profit or loss and other comprehensive income, the consolidated statement of changes in equity, the consolidated statement of cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Board of Directors' responsibility for the consolidated financial statements

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation and presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the "réviseur d'entreprises agréé"

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the "réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Company	Territory	Activity	Direct ownership	2013		2012	
				Voting interest	Economic interest	Voting interest	Economic interest
Holdings and other							
Euroamerican Finance Corporation, Inc.	British Virgin Islands	Holding company	ES Industrial Portugal (10.3%) and BEMS (7.8%) and Gestres (1.5%) and ES Irmãos (0.4%)	20.10%	20.10%	-	-
Espírito Santo Property, S.A.	Luxembourg	Holding company	ES Irmãos	18.90%	18.90%	-	-

Euroamerican Finance Corporation and Espírito Santo Property were considered as assets held for sale (note 12.1).

Associated companies included above, where the Group holds an interest of 50%, were not fully consolidated as the Group has not the power to govern its financial and operating policies.



Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the financial position of Rio Forte Investments S.A. as of 31 December 2013, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union.

Emphasis of Matter

Without qualifying our opinion, we draw attention to the acquisition of a significant stake in Espirito Santo Financial Group, financed through short term debt instruments, which resulted in an excess of current liabilities over current assets. As disclosed in Note 2.1, the Company is taking the necessary actions to strengthen working capital by extending the maturity of its debt instruments. The success of this process remains uncertain given its early stage.

Report on other legal and regulatory requirements

The management report, which is the responsibility of the Management, is consistent with the consolidated financial statements.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé



Werner Weynand

Luxembourg, 21 March 2014

ESPIRITO SANTO FINANCIAL GROUP S.A.
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
AS AT 31 DECEMBER 2013 AND 2012 – (Continued)
(Amounts expressed in thousands of euro, except when indicated)

NOTE 41 - PROVISIONS

As at 31 December 2013 and 2012, the balance of provisions presents the following movements:

	31.12.2013	31.12.2012
	(in thousands of euro)	
Balance as at 1 January	255 601	212 796
Change in the scope of consolidation	-	12 987
Charge of the year / write back	695 651	57 251
Charge off	(16 071)	(17 965)
Exchange differences and other	(18 161)	(9 468)
Balance as at 31 December	917 020	255 601

Provisions for an amount of euro 917 020 thousand as at 31 December 2013 (31 December 2012: euro 255 601 thousand) are intended to cover litigations and other contingencies related to the Group's activities, the more relevant being as follows:

- Under the Group financial intermediation activity, Group customers subscribed, through Group network, debt instruments issued by Espírito Santo International, S.A. ('ESI') and its subsidiaries Espírito Santo Property, S.A., Espírito Santo Industrial, S.A. e Espírito Santo Irmãos, S.A., in the amount of euro 4 745 million, of which euro 3 259 million were held, as at 31 December 2013, by private and retail customers and euro 1 486 million were held, on the same date, by institutional customers. This situation is further explained in Note 47.

In 2013 ESI Group has prepared a reorganization plan and a deleverage program in order to be able to rebalance its financial position and proceed with the reimbursement of its liabilities. The measures included in the referred reorganization plan and deleverage program were integrated in a business plan and the cash flow projections for the 10-year period up to 2023 which were subject to analysis made under the review, led by the Bank of Portugal, which was concluded in the first quarter of 2014, of the loan impairment losses accounted for by the Group.

Considering the uncertainties associated with the ability to fully implement the internal reorganization plan and the deleverage program, the Board of Directors of ESFG approved an unconditional and irrevocable guarantee mechanism in favour of its subsidiaries (see Note 47) with the objective of covering the risk associated with the fact that ESI issued commercial paper and bonds to customers through the respective networks. Based on this decision, the Board of Directors approved the set up of a provision amounting to euro 700 million in the consolidated financial statements of ESFG as at 31 December 2013, recognised under Provisions.



ESFG's Board of Directors believes, considering the information included in ESI business plan and cash flow projections for the 10-year period up to 2023, that the reimbursement of the debt instruments issued by ESI will be possible through implementation of the deleverage program, the support of ESI shareholders, its capacity to obtain or renew credit lines in the financial markets and, additionally, through the support from ESFG.

- Contingencies in connection with the exchange, during 2000, of Banco Boavista Interatlântico shares for Bradesco shares. The Group has provisions for an amount of approximately euro 55.3 million (31 December 2012: euro 60.3 million) to cover these contingencies.

ESPÍRITO SANTO FINANCIAL GROUP S.A.
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
AS AT 31 DECEMBER 2013 AND 2012 – (Continued)
(Amounts expressed in thousands of euro, except when indicated)

- Contingencies in connection with legal processes established following the bankruptcy of clients which might imply losses for the Group. Provisions for an amount of euro 45.8 million as at 31 December 2013 (31 December 2012: euro 67.7 million) were established to cover these losses.
- Contingencies for ongoing tax processes. To cover these contingencies, the Group maintains provisions of approximately euro 22.1 million (31 December 2012: euro 36.1 million). The contingencies for ongoing tax processes includes euro 17.9 million related with the insurance business, of which euro 16.5 million relate to exercises already inspected by the Portuguese tax authorities and for which a judicial claim has been presented, being the total amount claimed of euro 19.4 million.
- The remaining balance of euro 93.8 million (31 December 2012: euro 91.5 million), is maintained to cover potential losses in connection with the normal activities of the Group, such as frauds, robbery and on-going judicial cases.

NOTE 42 - INCOME TAXES

The Group determined its current income tax for the year ended 31 December 2013 on the basis of a nominal tax rate of 25%, plus a Municipal Surcharge of 1.5%, related to the activities undertaken in Portugal (Portugal activity and foreign branches). An additional tax up to 5% is due, related to a State Surcharge applicable to taxable income above euro 10 million. This 5% State surcharge is applicable for the years ended 2012 and 2013.

For the year 2013, deferred tax was broadly calculated based on an aggregate rate of 29.5%, resulting from the sum of the corporate tax rate (23%) approved by Law No. 2/2014, of 16 January, Municipal Surcharge rate (1.5%) and an average expected rate of State Surcharge (5%).

The deferred tax on tax losses was specifically calculated based on income tax rate (23%) approved by Law No. 2/2014, of 16 January, which amended IRC Code. This tax rate was enacted, or substantially enacted, at the balance sheet date.

The Portuguese Tax Authorities are entitled to review the annual tax return of the Group subsidiaries domiciled in Portugal for a period of four years. Hence, it is possible that some additional taxes may be assessed, mainly as a result of differences in interpretation of the tax law. However, the Board of Directors of the Group subsidiaries domiciled in Portugal are confident that there will be no material differences arising from tax assessments within the context of the financial statements.



Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of Espírito Santo Financial Group S.A. as of December 31, 2013, and of its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union.

Emphasis of Matter

Without qualifying our opinion included in the previous paragraph, we draw attention to Note 41 and Note 47 of the annual accounts, which describe the euro 700 million provision in relation with the subscription by ESFG customers of debt instruments issued by Espírito Santo International S.A. ('ESI'). The Board of Directors of ESFG believes that the reimbursement of the debt instruments issued by ESI will be possible through implementation of the deleverage program, the support of ESI shareholders, its capacity to obtain or renew credit lines in the financial markets and, additionally, through the support from ESFG.

Report on other legal and regulatory requirements

The consolidated management report, which is the responsibility of the Board of Directors, is consistent with the consolidated financial statements. The accompanying Corporate Governance Statement on pages 30 to 40 which is the responsibility of the Board of Directors, is consistent with the consolidated financial statements and includes the information required by the law.

Luxembourg, April 28, 2014

KPMG Luxembourg S.à r.l.
Cabinet de révision agréé



F. Rouault