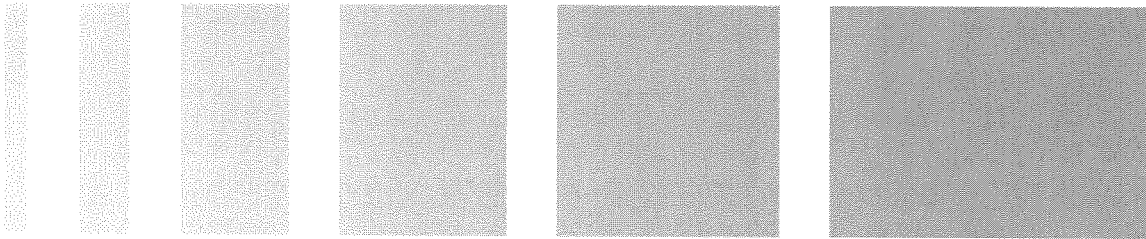


# RELATÓRIO E CONTAS

## ESPÍRITO SANTO – RENDIMENTO



30 de Junho de 2012

## 1. CARACTERIZAÇÃO DO FUNDO

### a) Objectivo e política de investimento

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

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

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

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

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

### b) Perfil do investidor

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

### c) Risco associado ao investimento

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

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

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

## 2. EVOLUÇÃO DA ACTIVIDADE DO FUNDO

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

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

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

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

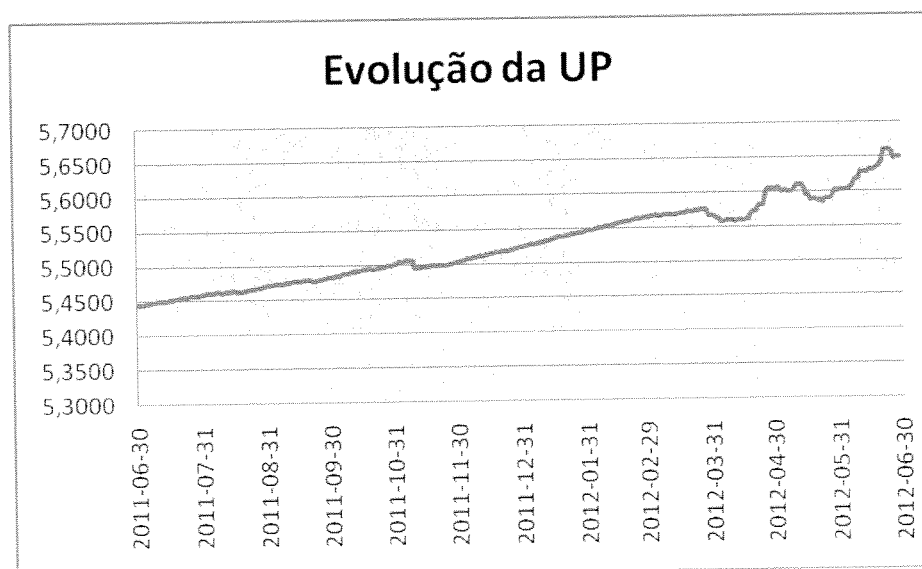
O segmento de Papel Comercial teve um papel preponderante no Fundo, contribuindo para a estabilidade oferecendo um rácio risco/retorno bastante atractivo.

A política de investimento do fundo continua bastante conservadora beneficiando de uma rentabilidade bastante estável, apoiando-se em investimentos de muito curto prazo, como Papel Comercial e Fundos de Investimento bastante conservadores.

a) Valor em 30 de Junho de 2012

O Fundo atingiu, a 30 de Junho de 2012, um valor líquido global de 85.168.605,82 Euros. O valor da unidade de participação comercializado a 29 de Junho de 2012 (último dia útil do semestre) era de 5,6487 Euros (valor da unidade de participação a 30 de Junho de 2012: 5,6491 Euros), a que corresponde uma valorização anualizada desde o início do Fundo de 3,03% líquida de impostos e comissões de gestão e de depositário.

b) Evolução da Cotação (em Euros)



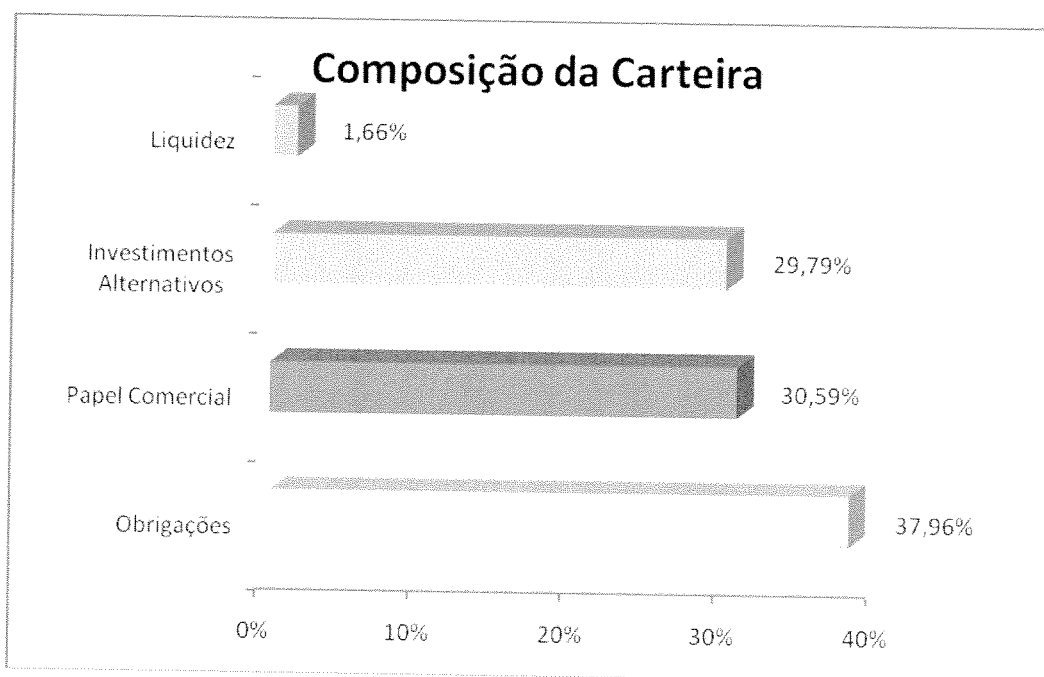
## c) Rendibilidades (\*)

Ano de 2009	3,41%	Últimos 12 meses	3,77%
Ano de 2010	-0,51%	Desde início	3,03%
Ano de 2011	4,26%		

## d) Risco Histórico

Ano de 2009	1	Últimos 12 meses	1
Ano de 2010	2	Desde início	1
Ano de 2011	2		

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



## \* Notas:

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

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

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

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

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

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

### 3. VALORIZAÇÃO DO PATRIMÓNIO DO FUNDO

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

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

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

- e) Para a valorização das unidades de participação dos fundos de investimento que compõem a carteira, será considerado o último valor conhecido e divulgado pela respectiva Entidade Gestora no dia de valorização do Fundos, e disponível no momento de referência;
- f) Para a valorização de instrumentos representativos de dívida de curto prazo, na falta de preços de mercado, será efectuada a respectiva valorização com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação;
- g) Para a valorização dos instrumentos financeiros derivados, cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, será considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização, considerando o disposto na alínea a) deste artigo;
- h) Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respectivamente, difundido através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à excepção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.
- i) Para a valorização diária de contratos forwards cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respectiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respectivas moedas e o prazo remanescente do contrato;
- j) Tratando-se de valores em processo de admissão à cotação numa Bolsa de Valores ou num mercado regulamentado, será considerado o valor utilizado para a valorização de valores

mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;

- k) Relativamente a valores cotados admitidos à negociação numa Bolsa de Valores ou transaccionados em mercados regulamentados, que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respectiva avaliação, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados.
- l) Para a valorização de valores mobiliários que não sejam transaccionados regularmente poderá a Entidade Gestora, de acordo com os princípios de adequabilidade, consistência e controlo da valorimetria dos activos, não considerar o difundido através dos meios de informação especializados sempre que entender que esse valor, não sendo representativo ou não correspondendo ao presumível valor de realização, tenha, um impacto relevante no valor da unidade de participação.

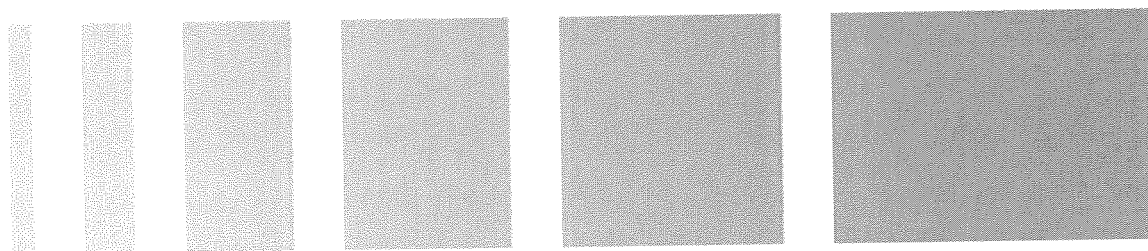


Fundo de Investimento : ES-Rendimento-FEI

Composição da Carteira em 2012-06-30

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>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
1.1 - Mercado de bolsa nacional					228 227	6 032 327
1.1.1 - Títulos de Dívida Pública						
OT Outubro 2023	9 000 000	64.49%	EUR	64.49%	228 227	6 032 327
1.3 - Merc de bolsa de Estados Membros UE					291	59 845
1.3.3 - Obrigações diversas						
Lusitano Mortg. 4 D	425 386	14.00%	EUR	14.00%	291	59 845
						6 092 173
<b>2 - OUTROS VALORES</b>						
2.2 - Val.Mobiliários Estrangeiros não Cotados					213 889	25 213 889
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Ser96 7 12-08/12	25 000 000	100.00%	EUR	100.00%	213 889	25 213 889
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida					64 811	26 056 321
2.3.2 - Papel Comercial						
ONGOING 3ªEm 2012-05-18 a 2012-11-14			EUR		10 723	2 002 233
OPWAY 33ªEm 2012-06-15 a 2012-09-14			EUR		54 088	24 054 088
						26 056 321
						51 270 210
<b>3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE (OIC)</b>						
3.1 - OIC domiciliados em Portugal						20 667 291
ES-Liquidez-FEI	3 965 937	5.21	EUR	5.21		20 667 291
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da EU						5 722 987
ES-Brazilian Bonds	10 000	101.70	EUR	101.70		1 017 000
Global Inv Opp Cl E	6 400	626.08	EUR	626.08		4 006 912
A4INVEST SICAV NORDM	7 500	93.21	EUR	93.21		699 075
						26 390 278
<b>7 - LIQUIDEZ</b>						
7.1 - À vista						1 754 057
7.1.2 - Depósitos à ordem						
DO 0007-BES/LX 0.1005%			EUR			1 754 057
<b>9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR</b>						
9.1 - Valores Activos						0
9.2 - Valores Passivos						-338 111
						-338 111
<b>B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO</b>						
						85 168 606
<b>D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO</b>						
					15 076 545.87	

# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



# ESAF Fundos de Investimento Mobiliário

(Valores em: euros)

Código	Designação	Notas	Activo			Balanco			2011-06-30 Líquido	Código	Designação	Notas	Capital e Passivo	
			Bruto	MV	2012-06-30 mv/p	Líquido	2012-06-30	2011-06-30						
21	Carteira de Títulos													
22	Obrigações	3	30 567 329	349 200	52 875	30 863 654	6 315 474		61	Capital de OIC				
23	Ações		-	-	-	-	-			Unidades de Participação	1	75 382 729	93 761 024	
24	Outros Títulos de Capital		-	-	-	-	-		62	Variações Patrimoniais		(3 378 039)	(1 440 583)	
25	Outros Títulos de Participação	3	25 884 280	556 923	50 925	26 390 278	964 600		64	Resultados Transilados	1	11 139 989	6 664 545	
26	Direitos		-	-	-	-	-		65	Resultados Distribuidos		-	-	
	Outros Instrumentos de Dívida	3	25 991 509	-	-	25 991 509	97 719 889		66	Resultado Líquido do Período	1	2 023 927	3 101 629	
	<b>Total da Carteira de Títulos</b>		<b>82 443 118</b>	<b>906 123</b>	<b>103 800</b>	<b>83 245 441</b>	<b>99 999 963</b>			<b>Total do Capital do OIC</b>		<b>85 168 606</b>	<b>102 086 615</b>	
31	Outros Activos													
	Outros Activos								481	Provisões Acumuladas				
	<b>Total de Outros Activos</b>									<b>Total de Provisões Acumuladas</b>				
411+...+419	Terceiros													
	Contas de Devedores													
	<b>Total de Terceiros a Receber</b>													
11	Disponibilidades													
12	Caixa													
13	Depósitos à Ordem													
14	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso													
15	Certificados de Depósito													
16	Outros Meios Monetários													
	<b>Total das Disponibilidades</b>		<b>1 754 057</b>			<b>1 754 057</b>	<b>1 190 174</b>					<b>337 627</b>	<b>213 099</b>	
51	Acréscimos e Diferimentos													
52	Acréscimo de Proventos		507 218			507 218	1 109 577		55	Acréscimos e Diferimentos				
53	Despesas com Custo Diferido								56	Acréscimo de Custos		483		
54	Outros Acréscimos e Diferimentos								58	Despesas com Provento Diferido				
55	Contas Transitórias Activas								59	Outros Acréscimos e Diferimentos				
	<b>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</b>		<b>507 218</b>			<b>507 218</b>	<b>1 109 577</b>			<b>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</b>		<b>483</b>		
	<b>Total do Activo</b>		<b>84 704 393</b>	<b>906 123</b>	<b>103 800</b>	<b>85 506 716</b>	<b>102 299 714</b>			<b>Total do Capital e Passivo</b>		<b>85 506 716</b>	<b>102 299 714</b>	

Número total de unidades de participação em circulação

15 076 545,8724

18 752 204,8883

5,6491

5,4440

O Técnico de Contas

A Administração

ESAF Fundos de Investimento Mobiliário

(Valores em euros)

		Demonstração de Resultados			Proveitos e Ganhos		
		2012-06-30	2011-06-30	Código	Designação	2012-06-30	2011-06-30
	<b>Custos e Perdas</b>				<b>Proveitos e Ganhos</b>		
	<b>Designação</b>				<b>Designação</b>		
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados		8 267	812+813	Juros e Proveitos Equiparados	2 347 958	2 828 951
	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	147 891	490	811+814+817+818	De Operações de Títulos e Outros Activos	4 658	24 077
	De Operações Correntes	19 016		819	De Operações Extratrimoniais	-	-
	Comissões e Taxas	348	105		Rendimentos de Títulos e Outros Activos	-	-
	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	474 885	509 915	822+...+824/5	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	-	-
	Outras de Operações Correntes			829	De Operações Extratrimoniais	-	-
	De Operações Extratrimoniais				Ganhos em Operações Financeiras	1 713 942	4 454 116
	Perdas em Operações Financeiras	845 935	3 169 883	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	-	-
	Na Carteira de Títulos e Outros Activos			831+838	Outras de Operações Correntes	362	150 806
	Outras de Operações Correntes		1 842	839	Em Operações Extratrimoniais	-	-
	De Operações Extratrimoniais				Reposição e Anulação de Provisões	-	-
	Impostos	549 534	659 174	851	Provisões para Encargos	-	-
	Imposto sobre o Rendimento	1 123	49	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	4 066 920	7 457 952
	Impostos Indirectos				<b>Total Proveitos e Ganhos Correntes (B)</b>		
	Outros Impostos				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	Provisões do Exercício				Recuperação de Incobráveis	-	-
	Provisões para Encargos				Ganhos Extraordinários	100	11
	Outros Custos e Perdas Correntes	4 119	6 609	881	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores	-	-
	<b>Total de Custos e Perdas Correntes (A)</b>	<b>2 042 851</b>	<b>4 356 334</b>	882	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	-	-
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			883	<b>Total Proveitos e Ganhos Eventuais (D)</b>	<b>100</b>	<b>11</b>
	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores	242		888			
	Outros Custos e Perdas Eventuais				Resultado Líquido do Período (se<0)		
	<b>Total de Custos e Perdas Eventuais (C)</b>	<b>242</b>			<b>Total</b>	<b>4 067 020</b>	<b>7 457 963</b>
	Resultado Líquido do Período (se>0)	2 023 927	3 101 629	66			
	<b>Total</b>	<b>4 067 020</b>	<b>7 457 963</b>				
	Resultado da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 518 192	3 445 638	D-C	Resultados Eventuais	( 142)	11
	Resultado das Operações Extratrimoniais	362	148 964	B+D-A-C+7411+7421	Resultados Antes de Imposto sobre o Rendimento	2 573 461	3 760 803
	Resultados Correntes	2 024 069	3 101 618	B+D-A-C-63	Resultado Líquido do Período	2 023 927	3 101 629

A Administração

O Técnico de Contas

Discriminação dos Fluxos	Demonstração de Fluxos de Caixa	
	2012-06-30	2011-06-30
(Valores em euros)		
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	67 445 168	99 363 427
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	77 278 875	122 646 626
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do OIC</b>	<b>( 9 833 707)</b>	<b>( 23 283 199)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos		
Venda de títulos e outros activos	4 999 654	55 830 978
Reembolso de títulos e outros activos	126 763 664	83 030 985
Rendimento de títulos e outros activos	1 902 285	1 339 513
Juros e proveitos similares recebidos	-	537 186
Pagamentos		
Compra de títulos e outros activos	121 890 169	144 540 886
Juros e custos similares pagos	147 891	10 333
Comissões de Bolsa suportadas	-	-
Comissões de corretagem	-	1
Outras taxas e comissões	1 612	1 338
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos</b>	<b>11 625 931</b>	<b>( 3 813 896)</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos		
Operações cambiais	38 207	-
Outros recebimentos operações prazo e de divisas	-	484 678
Pagamentos		
Operações cambiais	38 895	-
Outros pagamentos operações a prazo e de divisas	-	-
<b>Fluxo das operações a prazo e das divisas</b>	<b>( 688)</b>	<b>484 678</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	4 015	19 595
Outros recebimentos correntes	-	2
Pagamentos		
Comissão de gestão	279 101	353 804
Comissão de depósito	23 308	31 744
Juros devedores de depósitos bancários	18 258	-
Impostos e Taxas	476 665	705 137
Taxa de Supervisão	16 563	20 902
Taxa de Auditoria	-	11 918
Taxa Geral de Custos	-	1 329
Comissão Performance	147 768	108 129
<b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>	<b>( 957 648)</b>	<b>( 1 213 366)</b>
Saldo dos fluxos de caixa do período	<b>833 888</b>	<b>( 27 825 783)</b>
Efeitos das Diferenças de Câmbio	1 049	( 1 482)
Disponibilidades no início do período	919 120	29 017 439
Disponibilidades no fim do período	<b>1 754 057</b>	<b>1 190 174</b>

O Técnico de Contas

A Administração

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO  
ESPÍRITO SANTO RENDIMENTO – FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO  
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2012 e 2011**

**INTRODUÇÃO**

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

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

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

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

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

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

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

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

## BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

## (a) Bases de apresentação

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

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

## (b) Especialização dos exercícios

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

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

## (c) Aplicações em títulos

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

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

amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;

5. Para a valorização das unidades de participação dos fundos de investimento que compõem a carteira, será considerado o valor conhecido e diariamente divulgado pela respectiva Entidade Gestora no dia de valorização do Fundos, e disponível no momento de referência;
6. Para a valorização de instrumentos representativos de dívida de curto prazo, na falta de preços de mercado, será efectuada a respectiva valorização com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação;
7. Para a valorização dos instrumentos financeiros derivados, cotados numa Bolsa de Valores ou admitidos à negociação num mercado regulamentado ou especializado, será considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização, considerando o disposto no ponto 1 deste artigo;
8. Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respectivamente difundido através dos meios de informação especializados, como sejam o Bloomberg, a Reuters e outros. Na indisponibilidade deste, será considerado o presumível valor de realização fornecido por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram e na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação *Black-Scholes*, à excepção dos *Credit Default Swap* com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.
9. Para a valorização diária de contratos *forwards* cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respectiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respectivas moedas e o prazo remanescente do contrato;
10. Tratando-se de valores em processo de admissão à cotação numa Bolsa de Valores ou num mercado regulamentado, será considerado o valor utilizado para a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;
11. Relativamente a valores cotados admitidos à negociação numa Bolsa de Valores ou transaccionados em mercados regulamentados, que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respectiva avaliação, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados;
12. Para a valorização de valores mobiliários que não sejam transaccionados regularmente poderá a Entidade Gestora, de acordo com os princípios de adequabilidade, consistência e controlo da valorimetria dos activos, não considera o difundido através dos meios de informação especializados sempre que entender que esse valor, não sendo representativo ou não corresponda ao presumível valor de realização, tenha um impacto relevante no valor da unidade de participação.

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

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

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

(d) Operações em moeda estrangeira

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

A reavaliação da posição cambial a prazo registada em perdas e ganhos em operações financeiras é efectuada tendo por base o método do estorno, procedimento este que, embora não afecte o apuramento do resultado líquido do período, origina a subavaliação dos saldos acumulados daquelas rubricas por montante cuja quantificação não é praticável.



**(e) Valorização das unidades de participação**

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

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

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

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

**(f) Comissão de gestão e de depositário**

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

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

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

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

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

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

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

**(g) Taxa de supervisão**

O Fundo está sujeito a uma taxa de supervisão no valor de 0,03‰ (com um mínimo de 200 euros e um máximo de 20.000 euros). Esta taxa, calculada diariamente sobre o valor líquido global do fundo verificado no último dia de cada mês.

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

**(h) Contratos de forwards**

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

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

(i) Regime Fiscal

Os rendimentos obtidos pelo fundo têm o seguinte regime fiscal:

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

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

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

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

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

1. As mais-valias obtidas em território português ou fora dele, são tributadas autonomamente, à taxa de 21,5% sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas em cada ano, nas mesmas condições em que se verificaria se desses rendimentos fossem titulares pessoas singulares residentes em território português.
2. O saldo positivo entre as mais-valias e menos-valias resultante da alienação de acções detidas por fundos de investimento durante mais de 12 meses, obrigações e de títulos de dívida, encontram-se excluídas de tributação;
3. O saldo positivo apurado entre as mais-valias e as menos-valias resultante da alienação de acções em micro e pequenas empresas não cotadas nos mercados regulamentados ou não regulamentado da bolsa de valores, é considerado em 50% do seu valor. Adicionalmente, o saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias resultante da alienação de acções, de obrigações e de outros títulos de dívida, encontra-se isento de IRS até ao valor anual de € 500.

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

- a) o crédito de imposto consiste na dedução ao imposto devido sobre esses rendimentos e apurado tendo em consideração as normas acima expostas, da menor das seguintes importâncias:
- 1) imposto sobre o rendimento efectivamente pago no estrangeiro em relação aos rendimentos em causa;
  - 2) imposto, calculado nos termos deste artigo, sobre os rendimentos que no país em causa tenham sido tributados;
- b) quando existir convenção destinada a eliminar a dupla tributação celebrada por Portugal e o país onde os rendimentos são obtidos, e desde que esta não exclua do respectivo âmbito os fundos de investimento, a dedução a que se refere a alínea anterior não pode ultrapassar o imposto pago nesse país nos termos previstos pela convenção;
- c) sempre que sejam obtidos, no mesmo ano, rendimentos provenientes de diferentes países, a dedução deve ser calculada separadamente para cada tipo de rendimentos procedentes do mesmo país;
- d) os rendimentos que dão direito ao crédito de imposto devem ser considerados, para efeitos de tributação, pelas respectivas importâncias 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 primeiro semestre de 2012, podem ser verificadas através do seguinte detalhe:

Descrição	2012						No Fim
	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado do Período	
Valor base	84 163 785	60 530 508	69 311 564				75 382 729
Diferença para o valor base	(2 325 388)	6 914 660	7 967 311				(3 378 039)
Resultados distribuídos	-	-	-				-
Resultados acumulados	6 664 545				4 475 444		11 139 989
Resultado do período	4 475 444				(4 475 444)	2 023 927	2 023 927
<b>Soma</b>	<b>92 978 386</b>	<b>67 445 168</b>	<b>77 278 875</b>			<b>2 023 927</b>	<b>85 168 606</b>
Nº de unidades de participação	16 832 756.9217	12 106 101.7909	13 862 312.8402				15 076 545.8724
Valor da unidade de participação	5,5237	5,5712	5,5747				5,6491

(Valores em euros)

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

Ano	Mês	Valor Líquido Global do Fundo	Valor da Unidade de Participação	Nº de UP's em Circulação
<b>2012</b>				
	Janeiro	92 550 710	5,5452	16 690 308.5612
	Fevereiro	92 197 597	5,5650	16 567 408.6832
	Março	94 224 245	5,5661	16 928 337.7216
	Abril	93 579 446	5,6037	16 699 632.2156
	Maio	86 563 715	5,6009	15 455 198.7857
	Junho	85 168 606	5,6491	15 076 545.8724
<b>2011</b>				
	Janeiro	115 025 724	5,2864	21 758 909.1733
	Fevereiro	116 218 307	5,3526	21 712 571.0973
	Março	114 356 362	5,3778	21 264 517.8034
	Abril	115 356 623	5,4189	21 287 686.5823
	Maio	113 506 734	5,4339	20 888 694.2321
	Junho	102 086 615	5,4440	18 752 204.8883

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

Escalões	2012	2011
	Nº de Participantes	Nº de Participantes
2% ≤ UP's ≤ 5%	1	-
0,5% ≤ UP's ≤ 2%	13	9
UP's ≤ 0,5%	2 576	3 054
<b>Total de participantes</b>	<b>2 590</b>	<b>3 063</b>

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

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

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

Designação	Saldo Inicial	(Valores em euros)		Saldo Final
		Aumentos	Reduções	
Caixa	-	-	-	-
Depósitos à ordem	919 120	-	-	1 754 057
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>919 120</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 754 057</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 11 - EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

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

Moeda	2012								2011	
	À Vista	Forwards		A Prazo		Opções		Total	Posição Global	Posição Global
		Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda			
USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48 969
Contravalor em euros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33 881

#### NOTA 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Esta nota pretende expressar o total de activos com taxa de juro fixa e com maturidade definida, durante toda a vida da operação, bem como as operações extrapatrimoniais efectuadas para a cobertura do risco de taxa de juro. Desta forma, à data de 30 de Dezembro de 2012 e 2011, o Fundo tinha a seguinte posição:

Maturidade	Montante em Carteira	2012				Total	2011
		Extrapatrimoniais					Total
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções		
De 1 a 3 anos	25 000 000	-	-	-	-	25 000 000	-
Mais de 7 anos	5 804 100	-	-	-	-	5 804 100	-

## NOTA 14 - PERDAS POTENCIAIS

O Fundo à data de 30 de Junho de 2012 não apresentou reporte VAR – Value at Risk uma vez que se encontra dispensado de reporte, ao abrigo do disposto no regulamento nº15/2003 da CMVM alíneas a) nº1 do Art 23º.

## NOTA 15 - CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO

Os custos imputados ao Fundo durante os períodos findos em 30 de Junho de 2012 e 2011, apresentam o seguinte detalhe:

Custos	2012		2011	
	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de Gestão				
Componente Fixa	273 909	0.2992%	342 654	0.2976%
Componente Variável	160 557	0.1754%	117 176	0.1018%
Comissão de Depósito	22 826	0.0249%	28 555	0.0248%
Taxa de Supervisão	16 329	0.0178%	20 296	0.0176%
Custos de Auditoria	3 456	0.0038%	5 948	0.0052%
Outros Custos	663	0.0008%	661	0.0006%
<b>Total de custos imputados ao Fundo</b>	<b>477 740</b>		<b>515 290</b>	
<b>Taxa global de custos (TGC)</b>		<b>0.5219%</b>		<b>0.4476%</b>

## NOTA 16 - VALORES COMPARATIVOS

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

## ANEXO I

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

INVENTÁRIO DA CARTEIRA  
em 30 de Junho de 2012

ES-Rendimento-FEI						(Valores em Euro)
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
1.1 - Mercado de bolsa nacional						
1.1.1 - Títulos de Dívida Pública						
OT Outubro 2023	5 454 900	349 200		5 804 100	228 227	6 032 327
Sub-Total:	5 454 900	349 200	-	5 804 100	228 227	6 032 327
1.3 - Merc de bolsa de Estados Membros UE						
1.3.3 - Obrigações diversas						
Lusitano Mortg. 4 D	112 429		(52 875)	59 554	291	59 845
Sub-Total:	112 429	-	(52 875)	59 554	291	59 845
<b>2 - OUTROS VALORES</b>						
2.2 - Val.Mobiliários Estrangeiros não Cotados						
2.2.3 - Obrigações diversas						
ESI Sec96 7 12-08/12	25 000 000			25 000 000	213 889	25 213 889
Sub-Total:	25 000 000	-	-	25 000 000	213 889	25 213 889
2.3 - Outros Instrumentos de Dívida						
2.3.2 - Papel Comercial						
ONGOING 3ªEm	1 991 509			1 991 509	10 723	2 002 232
OPWAY 33ªEm	24 000 000			24 000 000	54 088	24 054 088
Sub-Total:	25 991 509	-	-	25 991 509	64 811	26 056 320
<b>3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE (OIC)</b>						
3.1 - OIC domiciliados em Portugal						
ES-Liquidez-FEI	20 127 368	539 923		20 667 291		20 667 291
Sub-Total:	20 127 368	539 923	-	20 667 291	-	20 667 291
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da EU						
ES-Brazilian Bonds	1 000 000	17 000		1 017 000		1 017 000
Global Inv Opp Cl E	4 006 912			4 006 912		4 006 912
A4INVEST SICAV NORDM	750 000		(50 925)	699 075		699 075
Sub-Total:	5 756 912	17 000	(50 925)	5 722 987	-	5 722 987
<b>Total</b>	<b>82 443 118</b>	<b>906 123</b>	<b>(103 800)</b>	<b>83 245 441</b>	<b>507 218</b>	<b>83 752 659</b>



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

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

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### Introdução

1. Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e com a redacção actual do nº 1 do artigo 43º e do nº 2 do artigo 67º do Decreto-Lei n.º 252/03, de 17 de Outubro, republicado no Anexo I do Decreto-Lei nº 71/2010, de 18 de Junho, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira para o período de seis meses findo em 30 de Junho de 2012, do **Espírito Santo Rendimento - Fundo Especial de Investimento Aberto**, gerido pela entidade gestora **ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.**, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 85.506.716 euros e um total de capital do Fundo de 85.168.606 euros, incluindo um resultado líquido de 2.023.927 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do período de seis meses findo naquela data, e no correspondente Anexo.

### Responsabilidades

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

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

#### Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
  - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;
  - a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo;
  - a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo;
  - a verificação, numa base de amostragem, do cumprimento dos critérios de avaliação definidos no Regulamento de Gestão do Fundo;
  - a verificação do controlo e a apreciação de eventuais operações efectuadas fora de bolsa;
  - a verificação do registo e controlo dos movimentos de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo;
  - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
  - a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.





## Opinião

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Espírito Santo Rendimento - Fundo Especial de Investimento Aberto** gerido pela entidade gestora **ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.**, em 30 de Junho de 2012, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período de seis meses findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

## Ênfase


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

À data de 30 de Junho de 2012, o Fundo tinha investido cerca de 60,20% do seu património em papel comercial e obrigações com maturidade inferior a 12 meses, representando o valor emitido por entidades pertencentes ao Grupo Espírito Santo (ver Nota 3) 57,85% do valor líquido global do Fundo àquela data. Considerando que se tratam de títulos de dívida de curto prazo e na falta de preços de mercado disponíveis, no âmbito do disposto no artigo 12º do Regulamento de Gestão nomeadamente as alíneas d) e f), o papel comercial e as obrigações com maturidade inferior a 12 meses encontram-se valorizados pelo valor de emissão acrescido de juros corridos, o qual a Sociedade Gestora considera ser uma aproximação razoável do justo valor face às características de curto prazo dos mesmos.

## Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 25 de Setembro de 2012

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

