

# **RELATÓRIO SEMESTRAL**

**30 de Junho de 2004**

**Fundo**

**Espírito Santo Mercados Emergentes**

**ESAF - ESPÍRITO SANTO FUNDOS DE  
INVESTIMENTO MOBILIÁRIO, S.A.**

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ESPÍRITO SANTO MERCADOS  
EMERGENTES  
FUNDO DE ACÇÕES INTERNACIONAL**

---

O Fundo de Investimento Espírito Santo Mercados Emergentes iniciou a sua actividade em 26 de Janeiro de 1994 com a denominação de Espírito Santo Fundo Ásia. A alteração da sua denominação foi consequência de uma modificação da sua política de investimento que se tornou mais abrangente. Atingiu em 30 de Junho de 2004 um valor de carteira de 7.474.108 Euros.

Este Fundo, gerido pela ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., é comercializado pelo Banco Espírito Santo, S.A., pelo Banco Internacional de Crédito, S.A., pela Sociedade Gestora e outras entidades colocadoras.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O fundo investe principalmente em acções de empresas cotadas em Bolsas de Valores de países de economias emergentes, nomeadamente da Europa de Leste, Ásia e América Latina.

**PERFIL DO INVESTIDOR**

O fundo adequa-se a investidores cujo objectivo é o crescimento ambicioso do capital numa perspectiva de Longo prazo, estando dispostos a suportar o risco elevado de variação dos preços inerente às aplicações em acções e a elevada volatilidade dos mercados.

O período mínimo recomendado neste fundo é de 3 anos.

**RISCO ASSOCIADO AO INVESTIMENTO**

O risco de um fundo de investimento varia de acordo com o risco implícito nos activos de base que constituem a carteira de investimentos do fundo, sendo os de maior expressão o risco de variação de preço, e o risco específico dos mercados onde o fundo investe dada a sua elevada volatilidade. Não havendo cobertura sistemática da taxa de câmbio como forma de aproveitar possíveis valorizações de moeda, o fundo fica exposto ao risco cambial dos activos que não são denominados em euros.

## **EVOLUÇÃO DA ACTIVIDADE DO FUNDO**

O valor da unidade de participação em 30 de Junho de 2004 era de 3,5230 Euros, a que corresponde uma valorização anualizada desde o início do Fundo de -3,28% líquida de impostos e comissões de gestão e depositário.

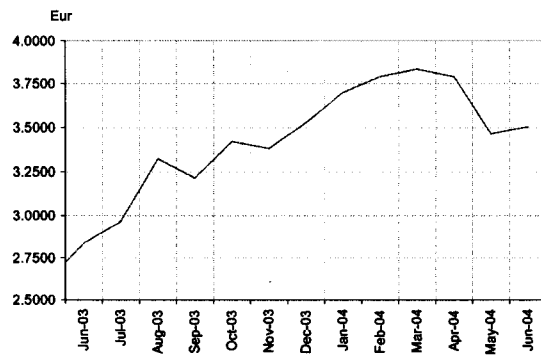
O primeiro semestre do ano, nas regiões emergentes pautou-se por uma performance francamente positiva durante os primeiros três meses do ano, cuja tendência se reverteu na viragem para o 2º trimestre trazendo a performance do índice de referência para terreno ligeiramente positivo.

Durante o 1º trimestre, as expectativas de forte recuperação económica nos EUA e ainda o alto crescimento da economia chinesa, constituíram ingredientes suficientes para que os mercados emergentes tivessem um bom comportamento.

Na viragem para o 2º trimestre, a incorporação da expectativa de inversão da política monetária nos EUA (no sentido da subida de taxas de juro de referência), e as recorrentes notícias de que o Banco Central Chinês preparava um pacote de medidas para limitar os incentivos ao investimento em factores produtivos (conduzindo a receios de abrandamento brusco do crescimento económico), foram suficientes para o aumento da aversão ao risco, tendo como resultado prático a correcção da forte performance da generalidade das regiões emergentes.

Neste contexto o Fundo ES- Mercados Emergentes, acompanhou em larga medida o comportamento dos mercados accionistas emergentes, mantendo no essencial a sua estratégia de distribuição geográfica, onde a região asiática apresenta o maior peso, seguido de Europa e Médio Oriente e América Latina.

## Evolução da Cotação (em Euros)



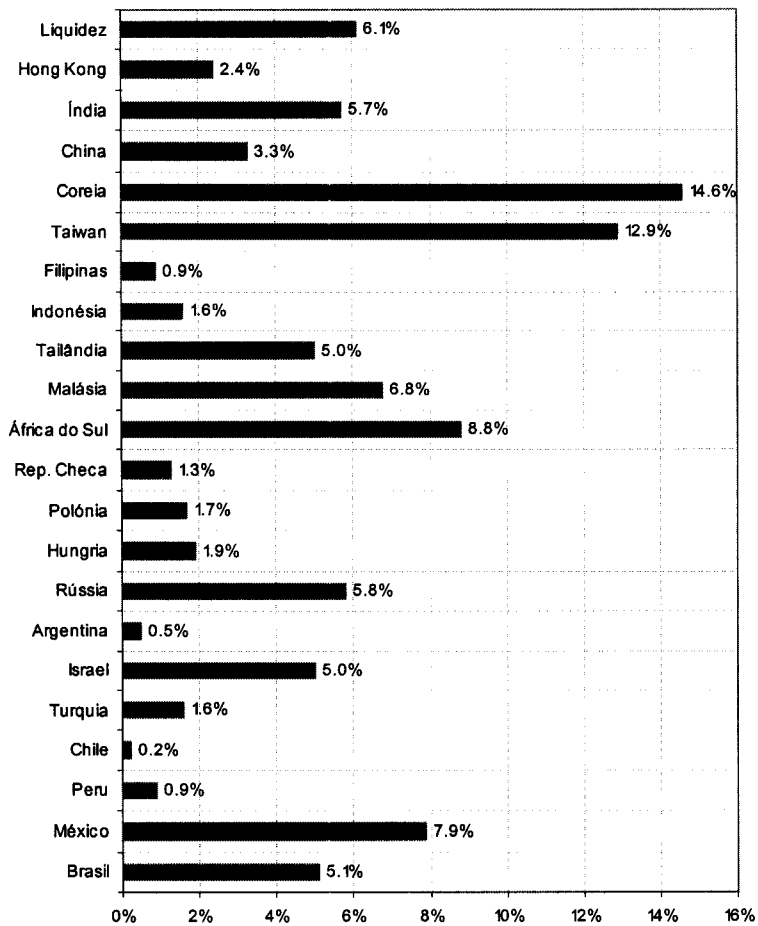
## Rendibilidades (\*)

A rentabilidade do fundo a 30 de Junho de 2004 apresenta-se da seguinte forma:

Ano de 1999	58,92%
Ano de 2000	-31,13%
Ano de 2001	-2,47%
Ano de 2002	-21,33%
Ano de 2003	29,69%
Últimos 12 meses	24,64%
Desde início (**)	-3,28%

(\*) Rendibilidades e riscos passados não são garantia de rentabilidades e riscos Futuros. (\*\*) Estas rentabilidades têm como base os valores das unidades de participação calculados no último dia do ano e/ou semestre, conforme aplicável. As rentabilidades divulgadas pela ESAF nas brochuras publicitárias têm como base os valores das unidades de participação divulgadas no último dia útil do ano e/ou semestre.

### Composição da carteira de aplicações em 30 de Junho de 2004



A composição discriminada da carteira de valores, em 30 de Junho de 2004, pode ser consultada em anexo.

# ESAF-E.S.Fundos Inv.Mobiliário,S.A.

Av. da Liberdade, 195 13º, 1250, LISBOA  
Fundo de Investimento : ES-Mercados Emergentes  
Composição da Carteira em 2004-06-30

Designação	Quantidade	Preço Unit. (EUR)	Mda	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
<b>A. COMPOSIÇÃO DISCRIMINADA CARTEIRA DE APLICAÇÕES DOS FUNDOS INVEST. MOBILIÁRIO</b>					
<b>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>					
1.3 - Merc Cot. Ofic. B.V. Estados Membros UE					2 626 555
1.3.4 - Acções					
RELIANCE IND-GDR	2 000	19.95	USD	16.41	32 826
KT&G Corp-GDR	7 100	11.35	USD	9.34	66 298
RANBAXY LABORAT-GDR	6 610	19.78	USD	16.27	107 565
JSC MMC NORILSK-ADR	1 900	54.80	USD	45.08	85 660
ANGLO AMERICAN (UK)	16 000	11.28	GBP	16.82	269 072
LUKOIL-SPON ADR	2 100	104.50	USD	85.97	180 543
HON HAI PREC-REG GDR	16 380	7.50	USD	6.17	101 070
DAEWOO SHIPBUILD-GDR	4 800	23.93	USD	19.69	94 499
ANTOFAGASTA PLC	5 100	9.41	GBP	14.02	71 510
EVERGREEN MARINE GDR	15 700	8.24	USD	6.78	106 432
YUKOS-ADR	1 000	31.80	USD	26.16	26 162
FAR EASTERN TEXT-GDR	16 000	5.90	USD	4.85	77 664
OADO GAZPROM-ADR	2 000	28.70	USD	23.61	47 223
STATE BK INDIA-GDR	4 000	21.80	USD	17.94	71 740
PREMIER IMAGE-GDR	10 800	5.50	USD	4.52	48 869
CATHAY FINANCIAL GDR	8 050	17.91	USD	14.73	118 614
BANK PEKAO SA-GDR	4 500	33.10	USD	27.23	122 542
OTP BANK-SPONS. GDR	2 000	41.25	USD	33.94	67 873
TATA MOTORS -GDR	10 300	8.40	USD	6.91	71 181
SAMSUNG ELECTRON-GDR	4 940	130.00	USD	106.95	528 342
ASUSTEK COMPUTER GDR	57 000	2.24	USD	1.84	105 043
CHINA STEEL CORP-GDR	5 830	18.78	USD	15.45	90 076
HYUNDAI MOTOR-GDR	8 300	19.88	USD	16.36	135 750
					2 626 555
1.5 - Merc.Cot.Ofic. de B.V. de Estados não EU					4 974 490
1.5.4 - Acções					
YANZHOU COAL MINING	98 000	8.50	HKD	0.90	87 866
CHINA TELECOM CORP H	298 048	2.73	HKD	0.29	85 670
HM SAMPOERNA TBK PT	95 000	5 100.00	IDR	0.66	62 650
URBI DESARROLLOS URB	39 000	36.91	MXN	2.62	102 311
TEVA PHARMAC-SP ADR	2 790	66.78	USD	54.94	153 284
WALMART MEXICO-SER V	30 000	34.10	MXN	2.42	72 709
GEDEON RICHTER GDR	900	100.70	USD	82.85	74 562
CIA MINAS BUENAV.ADR	4 000	21.87	USD	17.99	71 970
FOMENTO ECO.MEX ADR	2 610	45.87	USD	37.74	98 495
LIPMAN ELECT ENG.	1 400	49.95	USD	41.09	57 532
IMPALA PLATINUM HOLD	1 000	471.00	ZAR	61.83	61 830
CIA VALE RI DOCE ADR	2 200	38.70	USD	31.84	70 045
PETROLEO BRASIL ADR	5 900	27.38	USD	22.53	132 902
PERDIGAO SA-PREF	9 000	29.60	BRL	7.82	70 393

# ESAF-E.S.Fundos Inv.Mobiliário,S.A.

Av. da Liberdade, 195 13º, 1250, LISBOA  
 Fundo de Investimento : ES-Mercados Emergentes  
 Composição da Carteira em 2004-06-30

Designaçã	Quantidade	Preço Unit.	Mda	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
EDGARS CONSOL.STORES	3 000	148.00	ZAR	19.43		58 285
TANJONG PLC	35 500	12.50	MYR	2.71		96 073
TELE NORTE LESTE-ADR		12.45	USD	10.24		0
ALUMINUM OF CHINA	182 000	4.18	HKD	0.44		80 150
CNOOC LTD	280 000	3.30	HKD	0.35		97 465
MALAYSIA IT SHIPPING	31 000	12.00	MYR	2.60		80 539
SAPPI LIMITED	5 000	94.70	ZAR	12.43		62 158
VIMPELCOM-SP ADR	1 270	96.69	USD	79.55		101 025
TENARIS SA-ADR	1 500	32.31	USD	26.58		39 872
BRASKEM SA-PREF A	3 200 000	0.05	BRL	0.01		46 168
INDONESIAN SATELLITE	125 000	4 025.00	IDR	0.52		65 058
GENTING BHD	21 000	15.30	MYR	3.31		69 562
NATURA COSMETICOS SA	11 100	49.50	BRL	13.08		145 186
MOL MAGYAR OLAJ GDR		39.00	USD	32.09		0
CHECK POINT SOFTWARE	5 100	26.60	USD	21.88		111 608
TELEFONOS MEXICO ADR	5 530	33.14	USD	27.26		150 773
AMERICA MOVIL ADR	2 200	35.61	USD	29.30		64 452
CHINA MOBILE LTD ADR	6 500	15.02	USD	12.36		80 321
TELEBRAS-SPONS ADR		28.56	USD	23.50		0
BANGKOK BANK PB-NVDR	48 000	94.00	THB	1.89		90 726
SIAM CEMENT PCL-NVDR	20 500	232.00	THB	4.66		95 632
CENCOSUD SA-ADR	16 000	18.45	USD	15.18		242 863
SHINHAN FIN GRP-ADR	3 800	29.79	USD	24.51		93 132
KOMERCNI BANKA AS	400	2 937.00	CZK	92.49		36 996
CESKY TELECOM AS		319.50	CZK	10.06		0
TURKIVE GARANTI BANK	26 000 000	4 425.00	TRL	0.00		63 729
PUBLIC BANK BERHAD	115 000	6.05	MYR	1.31		150 631
CEMIG SA-SPONS ADR	3 000	14.75	USD	12.13		36 405
PTT PCL/FOREIGN	29 000	157.00	THB	3.16		91 550
BANK MANDIRI	350 000	1 175.00	IDR	0.15		53 178
THAI OLEFINS CO-FOR	75 000	55.00	THB	1.11		82 944
CNTROL COM MEXIC-UBC	75 000	12.60	MXN	0.90		67 165
KOOKMIN BANK- ADR	4 777	30.97	USD	25.48		121 714
HANA BANK-GDR	3 000	21.12	USD	17.37		52 119
BANCO ITAU SA-ADR	2 380	45.85	USD	37.72		89 776
ICICI BANK LTD-ADR	7 400	11.92	USD	9.81		72 569
LBS BINA GROUP BHD	100 000	1.44	MYR	0.31		31 176
JD GROUP LTD	19 000	42.80	ZAR	5.62		106 751
STEINHOFF INT.HOLDIN	30 000	8.35	ZAR	1.10		32 884
MAKHTESHIM-AGAN IND.	12 000	20.94	ILS	3.83		45 986
PHILIPPNES LGDST TEL	4 000	1 150.00	PHP	16.86		67 429
TAIWAN SEMICOND ADR	29 926	8.20	USD	6.75		201 887
SATYAM COMPUTER ADR	4 500	18.56	USD	15.27		68 712
ADVANCE SEMICOND-ADR	28 000	3.91	USD	3.22		90 070
ZENTIVA BV	4 000	485.00	CZK	15.27		61 093
DESARROLLADORA H-ADR	7 800	17.33	USD	14.26		111 209

# ESAF-E.S.Fundos Inv.Mobiliário,S.A.

Av. da Liberdade, 195 13º, 1250, LISBOA  
Fundo de Investimento : ES-Mercados Emergentes  
Composição da Carteira em 2004-06-30

Designação	Quantidade	Preço Unit.	Mds	Preço Unit. (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
TOP GLOVE CORP BHD	50 000	7.05	MYR	1.53		76 317
DOGUS OTOMOTIV SERV	16 000 000	6 050.00	TRL	0.00		53 620
INDUSTRIAS PENOLES	12 000	41.40	MXN	2.94		35 310
						4 974 490
						7 601 045

## 7 - LIQUIDEZ

### 7.1 - À vista

#### 7.1.2 - Depósitos à ordem

DO 0031-BIC/LX 0.0000%	EUR	16 117
DO BES/KTL/LX 0.0000%	EUR	180 732
DO 0007-BES/LX 0.0000%	GBP	4 463
DO BES/KTL/LX 0.0000%	TRL	3 090
DO 0007-BES/LX 0.0000%	USD	33 278
DO BES/KTL/LX 0.0000%	USD	195
DO 0007-BES/LX 0.0000%	ZAR	1 883
		239 757
		239 757

## 8 - EMPRÉSTIMOS

### 8.2 - Descobertos

DO 0007-BES/LX 22.0000%	EUR	-805	-440 170
DO 0007-BES/LX 0.0000%	MYR		0
			-440 170

## 9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR

### 9.1 - Valores Activos

### 9.2 - Valores Passivos

459 765

-386 289

73 476

## B. VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO

7 474 108

## D. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM CIRCULAÇÃO

2 121 518.00



<b>BALANÇO</b>						<b>(Valores em Euro)</b>
<b>ACTIVO</b>						
Código	Designação	2004-06-30				2003-06-30
		Val Bruto	Mv	mv/P	Val Líquido	
<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>						
22	Acções	6 267 372	1 596 689	263 016	7 601 045	4 956 554
25	Direitos	0	0	0	0	0
<b>TOTAL CARTEIRA DE TÍTULOS</b>		<b>6 267 372</b>	<b>1 596 689</b>	<b>263 016</b>	<b>7 601 045</b>	<b>4 956 554</b>
<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>						
413+...+418	Outras Contas de Devedores	390 091	0	0	390 091	46 819
<b>TOTAL CONTAS DE TERCEIROS</b>		<b>390 091</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>390 091</b>	<b>46 819</b>
<b>DISPONIBILIDADES</b>						
12	Depósitos à Ordem	(199 608)	0	0	(199 608)	54 161
<b>TOTAL DISPONIBILIDADES</b>		<b>(199 608)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(199 608)</b>	<b>54 161</b>
<b>CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>						
51	Proveitos a Receber	0	0	0	0	2 608
58+59	Outras Contas de Regularização	448	0	0	448	0
<b>TOTAL CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>		<b>448</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>448</b>	<b>2 608</b>
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>6 458 302</b>	<b>1 596 689</b>	<b>263 016</b>	<b>7 791 975</b>	<b>5 060 142</b>

O Técnico de Contas

A Administração

		<b>BALANÇO</b>		(Valores em Euro)
<b>PASSIVO</b>				
Código	Designação	Períodos		
		2004-06-30	2003-06-30	
<b>CAPITAL DO FUNDO</b>				
61	Unidades de Participação	10 582 087		8 475 928
62	Variações Patrimoniais	6 101 830		6 726 928
63	Resultados Transitados	(9 173 509)		(10 546 042)
DR	Resultados Líquidos do Período	(36 301)		143 407
	<b>TOTAL CAPITAL DO FUNDO</b>	<b>7 474 108</b>		<b>4 800 221</b>
<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>				
421	Resgates a Pagar a Participantes	13 644		0
423	Comissões a Pagar	22 231		13 553
424+...+428	Outras Contas de Credores	281 187		242 452
	<b>TOTAL CONTAS DE TERCEIROS</b>	<b>317 062</b>		<b>256 005</b>
<b>CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>				
55	Custos a Pagar	805		3 916
	<b>TOTAL CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>	<b>805</b>		<b>3 916</b>
	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>7 791 975</b>		<b>5 060 142</b>
	Número Total de Unidades de Participação	2 121 518		1 699 271
	Valor Unitário da Unidade de Participação	3.5230		2.8249

O Técnico de Contas

A Administração

**CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS**

(Valores em EUR)

**DIREITOS SOBRE TERCEIROS**

Código	Designação	Períodos	
		2004-06-30	2003-06-30
<b>OPERAÇÕES CAMBIAIS</b>			
911	À vista	247 260	0
	TOTAL	247 260	0
	<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>	<b>247 260</b>	<b>0</b>

O Técnico de Contas

A Administração

<b>CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS</b>		<b>(Valores em EUR)</b>	
<b>RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS</b>			
Código	Designação	Períodos	
		2004-06-30	2003-06-30
<b>OPERAÇÕES CAMBIAIS</b>			
911	À vista	246 812	0
	TOTAL	246 812	0
	<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>	<b>246 812</b>	<b>0</b>

O Técnico de Contas

A Administração

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS**

(Valores em Euro)

<b>CUSTOS E PERDAS</b>			
Código	Designação	Períodos	
		2004-06-30	2003-06-30
<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>			
Juros e Custos Equiparados			
711+718	De Operações Correntes	3 882	6 082
Comissões			
722	Da Carteira de Títulos	23 051	20 187
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	102 637	68 338
Perdas em Operações Financeiras			
732	Na Carteira de Títulos	2 771 387	1 687 952
739	Em Operações Extrapatrimoniais	48 499	421 197
Impostos e Taxas			
742	Directos	37 067	31 279
Outros Custos e Perdas Correntes			
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 390	1 386
<b>TOTAL CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>		<b>2 987 914</b>	<b>2 236 422</b>
<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>			
784...788	Outras Perdas Eventuais	1	0
<b>TOTAL CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>		<b>1</b>	<b>0</b>
RL	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>	<b>(36 301)</b>	<b>143 407</b>
<b>TOTAL</b>		<b>2 951 614</b>	<b>2 379 829</b>

O Técnico de Contas

A Administração

**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS**

(Valores em Euro)

<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
Código	Designação	Períodos	
		2004-06-30	2003-06-30
<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>			
Juros e Proveitos Equiparados			
811+818	Outros, de Operações Financeiras	2 104	943
Rendimentos de Títulos			
822...825	Da Carteira de Títulos	87 367	92 864
Ganhos em Operações Financeiras			
832	Na Carteira de Títulos	2 496 697	2 270 658
839	Em Operações Extrapatrimoniais	365 445	13 645
<b>TOTAL PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>		<b>2 951 613</b>	<b>2 378 110</b>
<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>			
883	Ganhos de Exercícios Anteriores		1 718
884...888	Outros Ganhos Eventuais	1	1
<b>TOTAL PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)</b>		<b>1</b>	<b>1 719</b>
<b>TOTAL</b>		<b>2 951 614</b>	<b>2 379 829</b>
8x2 - 7x2	Resultados da Carteira de Títulos	(247 441)	624 103
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	316 946	(407 553)
B - A + 742	Resultados Correntes	766	172 967
D - C	Resultados Eventuais	0	1 719
RL + 742	Resultados Antes de Imposto sobre o Rendimento	766	174 686
RL	Resultados Líquidos do Período	(36 301)	143 407

O Técnico de Contas

A Administração

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

Valores em Euro

Discriminação dos Fluxos	De 2004-01-01 a 2004-06-30 (Câmbio de 2004-06-30)	De 2003-01-01 a 2003-06-30 (Câmbio de 2003-06-30)
<b>Operações sobre as Unidades do Fundo</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Subscrição de Unidades de Participação	2 664 489	379 018
	2 664 489	379 018
<b>Pagamentos</b>		
Resgates de Unidades de Participação	2 163 103	1 943 004
	2 163 103	1 943 004
Fluxo das Operações sobre as Unidades do Fundo	<u>501 386</u>	<u>(1 563 985)</u>
<b>Operações da Carteira de Títulos</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Vendas de Títulos	2 862 178	3 055 936
Resgates de Unidades de Participação	11	
Rendimento de Títulos	80 585	92 854
	2 942 774	3 148 790
<b>Pagamentos</b>		
Compras de Títulos	3 676 998	1 609 617
Comissões de Bolsa	4 780	2 282
Comissões de Corretagem	13 167	10 984
Outras Comissões	4 050	5 098
	3 698 996	1 627 981
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos	<u>(756 223)</u>	<u>1 520 809</u>
<b>Operações a Prazo e de Dólar</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Recebimentos em Operações Cambiais	4 108 526	3 437 697
	4 108 526	3 437 697
<b>Pagamentos</b>		
Pagamentos em Operações Cambiais	4 148 834	3 454 501
	4 148 834	3 454 501
Fluxo das Operações a Prazo e de Dólar	<u>(40 308)</u>	<u>(16 804)</u>
<b>Operações de Gestão Corrente</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Juros de Depósitos Bancários	1 763	618
Juros de Certificados de Depósito	225	89
	1 988	706
<b>Pagamentos</b>		
Comissão de Gestão	90 876	64 693
Pagamentos de Juros de Disponibilidades/Empréstimos	3 034	4 559
Comissão Deposito	9 318	7 733
Impostos e Taxas	47 247	36 684
Taxa de Supervisão	649	437

## E.S. - Mercados Emergentes

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS**

Valores em Euro

Discriminação dos Fluxos	De 2004-01-01 a 2004-06-30 (Câmbio de 2004-06-30)	De 2003-01-01 a 2003-06-30 (Câmbio de 2003-06-30)
Taxa de Auditoria	151 123	926
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	<u>(149 135)</u>	<u>115 032</u> <u>(114 326)</u>
Saldo dos Fluxos Monetários do Período:	(444 280)	(174 306)
Efeitos das Diferenças de Câmbio:	86	944
Disponibilidades no Início do Período:	244 585	227 524
Disponibilidades no Final do Período:	(199 608)	54 161

O Técnico de Contas

A Administração



**ANEXO**  
**E.S. MERCADOS EMERGENTES**

# **FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ESPÍRITO SANTO MERCADOS EMERGENTES – FUNDO DE ACÇÕES**

## **ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2004 (Montantes expressos em euros)**

### **INTRODUÇÃO**

O Espírito Santo Mercados Emergentes – Fundo de Acções, adiante designado por Fundo, é um Fundo de Investimento Mobiliário Aberto, gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, SA.. Foi constituído por tempo indeterminado, tendo iniciado a sua actividade em 24 de Janeiro de 1994.

Na prossecução dos objectivos do Fundo enquanto fundo de acções, o Fundo investirá em acções, bem como noutros valores que nelas sejam convertíveis ou que tenham inerente o direito à sua subscrição.

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

O Fundo poderá recorrer a produtos derivados, com o objectivo de incrementar a sua rentabilidade, limitando a utilização destes produtos a uma exposição máxima dos activos subjacentes correspondente a 10% do valor líquido global do Fundo.

O presente anexo obedece, em estrutura, ao disposto no Regulamento nº31/2000 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) de 27 de Julho de 2000, que estabelece o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Mobiliário (PCFIM).

As notas cujos números não são indicados neste anexo não têm aplicação por inexistência ou irrelevância dos valores a reportar, com excepção das Notas 4 e 15 cujas divulgações se encontram apresentadas 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 Fundos de Investimento Mobiliário, 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 276/94, de 2 de Novembro com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei nº 323/99 de 13 de Agosto.

As demonstrações financeiras e o respectivo anexo que fazem parte integrante do presente Relatório sobre a actividade semestral 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**

Os títulos são registados pelo respectivo valor de aquisição sendo valorizados, de acordo com as regras estabelecidas no prospecto completo do Fundo, que têm por base o disposto no Regulamento nº 16/99 da CMVM, com as alterações introduzidas pelo Regulamento nº 4/2000, 26/2000 e 3/2002, conforme se segue:

- **Títulos cotados**

A Sociedade gestora considerará como momento de referência, para efeitos do cálculo diário do valor da unidade de participação, a composição da carteira do fundo às dezassete horas de Lisboa.

No âmbito do legalmente estabelecido, e para a valorização dos activos que integram o fundo, a Sociedade 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 ou especializado, 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, e na indisponibilidade desta, a presumível oferta de compra fornecida por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram. Na indisponibilidade de uma oferta de compra, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Sociedade 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 seis meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, tendo no entanto em atenção o risco de crédito associado à emissão;

- **Títulos não cotados**

1.) Para a valorização de Acções não cotadas em Bolsa de Valores nem admitidas à negociação num mercado regulamentado será considerado o presumível valor de realização, utilizando para tal o modelo de análise “Discounted Cash-flows”, pela metodologia “Free Cashflow to Firm”;

2.) Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado ou especializado, será considerado o presumível valor de realização fornecido 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 teóricos que a Sociedade 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 seis meses as quais serão valorizadas ao valor de amortização, tendo no entanto em atenção o risco de crédito associado à emissão;

3.) 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 Sociedade Gestora no dia de valorização do fundo, e disponível no momento de referência;

4.) 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;

5.) Relativamente a valores cotados admitidos à negociação numa Bolsa de Valores ou transaccionados em mercados regulamentados, que não sejam transaccionados nos 30 dias que antecedem a respectiva valorização, serão utilizados os critérios de valorização definidos para os valores não cotados.

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

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

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

#### **(d) Operações em moeda estrangeira**

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

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

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

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

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

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

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

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

Pelo exercício da sua actividade a Sociedade Gestora, recebe do Fundo uma comissão anual de 2,25% (dois vírgula vinte e cinco por cento), calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo e cobrada mensalmente.

Pelo exercício das suas funções, a entidade depositária recebe do Fundo uma comissão anual de 0,25% (zero vírgula vinte cinco por cento), calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo, depois de deduzida a comissão de gestão, e cobrada trimestralmente.

**(g) Taxa de supervisão**

O Fundo está sujeito a uma taxa de supervisão no valor de 0,0133‰ (com um mínimo de 100 euros e um máximo de 10.000 euros). Esta taxa, calculada sobre o valor líquido global do Fundo no final de cada mês, deverá ser entregue mensalmente à CMVM.

Nota 1- Unidades de Participação

ES-Mercados Emergentes

Descrição	No Início	Subscr.	Resgates	Dist.Res.	Outros	Res.Per.	No Fim
Valor Base	9 951 587	3 518 261	2 887 760				10 582 087
Diferença p/ Valor Base	6 213 926	(853 772)	(741 676)				6 101 830
Resultados Acumulados	(10 546 042)				1 372 533		(9 173 509)
Resultados do Período	1 372 533				(1 372 533)	(36 301)	(36 301)
<b>Soma</b>	<b>6 992 004</b>	<b>2 664 489</b>	<b>2 146 084</b>		<b>0</b>	<b>(36 301)</b>	<b>7 474 108</b>
Nº de unidades de	1 995 114	705 348	578 944				2 121 518
Valor unidade participação	3.5046	3.7776	3.7069				3.5230



## EVOLUÇÃO DO FUNDO

ES-Mercados Emergentes		Valores em Euro	
		VAL LIQ GLOBAL FUNDO	VALOR UP
Ano 2004	Mar	8 765 070	3.8799
	Jun	7 474 108	3.5230
Ano 2003	Mar	5 068 371	2.4792
	Jun	4 800 222	2.8249
	Set	5 899 773	3.1618
	Dez	6 992 004	3.5046
Ano 2002	Mar	10 597 482	3.8726
	Jun	7 800 044	2.9942
	Set	6 550 196	2.6256
	Dez	6 217 049	2.7023
Ano 2001	Mar	8 655 932	3.4320
	Jun	8 982 380	3.6480
	Set	5 686 389	2.5777
	Dez	7 325 175	3.4348
Ano 2000	Mar	15 274 146	5.4149
	Jun	12 793 762	4.7060
	Set	12 260 920	4.4004
	Dez	9 215 647	3.5219
Ano 1999	Mar	3 664 727	3.3636
	Jun	5 168 783	4.1228
	Set	6 483 621	4.3031
	Dez	9 716 543	5.1259

NOTA 3 - Inventário da Carteira de Títulos  
em 30 de Junho de 2004

ES-Mercados Emergentes

Valores em Euro

Designação dos Títulos	Preço de Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor da Carteira	Juros Corridos	Soma
<b>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
<b>1.3 - Merc Cot. Ofic. B.V. Estados Membros UE</b>						
<b>1.3.4 - Acções</b>						
ANGLO AMERICAN (UK)	201 046	68 026		269 072	0	269 072
ANTOFAGASTA PLC	54 936	16 574		71 510	0	71 510
RELIANCE IND-GDR	50 514		-17 688	32 826	0	32 826
KT&G Corp-GDR	45 721	20 577		66 298	0	66 298
RANBAXY LABORAT-GDR	56 948	50 618		107 565	0	107 565
JSC MMC NORILSK-ADR	50 051	35 610		85 660	0	85 660
LUKOIL-SPON ADR	112 625	67 918		180 543	0	180 543
HON HAI PREC-REG GDR	104 561		-3 492	101 070	0	101 070
DAEWOO SHIPBUILD-GDR	111 921		-17 422	94 499	0	94 499
EVERGREEN MARINE GDR	102 332	4 100		106 432	0	106 432
YUKOS-ADR	37 104		-10 942	26 162	0	26 162
FAR EASTERN TEXT-GDR	98 478		-20 814	77 664	0	77 664
OAD GAZPROM-ADR	64 089		-16 865	47 223	0	47 223
STATE BK INDIA-GDR	82 271		-10 531	71 740	0	71 740
PREMIER IMAGE-GDR	61 933		-13 065	48 869	0	48 869
CATHAY FINANICAL GDR	108 246	10 368		118 614	0	118 614
BANK PEKAO SA-GDR	108 523	14 019		122 542	0	122 542
OTP BANK-SPONS. GDR	60 880	6 993		67 873	0	67 873
TATA MOTORS -GDR	51 776	19 404		71 181	0	71 181
SAMSUNG ELECTRON-GDR	221 752	306 590		528 342	0	528 342
ASUSTEK COMPUTER GDR	115 358		-10 315	105 043	0	105 043
CHINA STEEL CORP-GDR	76 400	13 676		90 076	0	90 076
HYUNDAI MOTOR-GDR	101 522	34 228		135 750	0	135 750
	<b>2 078 989</b>	<b>668 699</b>	<b>-121 133</b>	<b>2 626 555</b>	<b>0</b>	<b>2 626 555</b>
<b>1.5 - Merc.Cot.Ofic. de B.V. de Estados não EU</b>						
<b>1.5.4 - Acções</b>						
PERDIGAO SA-PREF	74 083		-3 690	70 393	0	70 393
BRASKEM SA-PREF A	58 344		-12 176	46 168	0	46 168
NATURA COSMETICOS SA	107 056	38 130		145 186	0	145 186
KOMERCNI BANKA AS	30 219	6 777		36 996	0	36 996
CESKY TELECOM AS	0			0	0	0
ZENTIVA BV	61 093			61 093	0	61 093
YANZHOU COAL MINING	40 309	47 557		87 866	0	87 866
CHINA TELECOM CORP H	72 807	12 864		85 670	0	85 670
ALUMINUM OF CHINA	32 496	47 654		80 150	0	80 150
CNOOC LTD	65 953	31 512		97 465	0	97 465
HM SAMPOERNA TBK PT	40 291	22 359		62 650	0	62 650
INDONESIAN SATELLITE	35 667	29 391		65 058	0	65 058
BANK MANDIRI	48 383	4 795		53 178	0	53 178
MAKHTESHIM-AGAN IND.	45 382	604		45 986	0	45 986
URBI DESARROLLOS URB	88 701	13 610		102 311	0	102 311
WALMART MEXICO-SER V	60 842	11 867		72 709	0	72 709
CNTROL COM MEXIC-UBC	69 290		-2 125	67 165	0	67 165
INDUSTRIAS PENOLES	43 153		-7 844	35 310	0	35 310
<b>A Transportar</b>	<b>3 053 057</b>	<b>935 820</b>	<b>-146 968</b>	<b>3 841 910</b>	<b>0</b>	<b>3 841 910</b>

NOTA 3 - Inventário da Carteira de Títulos  
em 30 de Junho de 2004

ES-Mercados Emergentes

Valores em Euro

Designação dos Títulos	Preço de Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor da Carteira	Juros Corridos	Soma
TANJONG PLC	88 433	7 639		96 073	0	96 073
MALAYSIA IT SHIPPING	45 639	34 900		80 539	0	80 539
GENTING BHD	71 078		-1 516	69 562	0	69 562
PUBLIC BANK BERHAD	108 797	41 834		150 631	0	150 631
LBS BINA GROUP BHD	43 850		-12 674	31 176	0	31 176
TOP GLOVE CORP BHD	79 310		-2 993	76 317	0	76 317
PHILIPPINES LGDST TEL	50 469	16 960		67 429	0	67 429
BANGKOK BANK PB-NVDR	64 226	26 500		90 726	0	90 726
SIAM CEMENT PCL-NVDR	66 595	29 037		95 632	0	95 632
PTT PCL/FOREIGN	52 117	39 433		91 550	0	91 550
THAI OLEFINS CO-FOR	59 650	23 295		82 944	0	82 944
TURKIVE GARANTI BANK	55 476	8 253		63 729	0	63 729
DOGUS OTOMOTIV SERV	59 824		-6 204	53 620	0	53 620
TEVA PHARMAC-SP ADR	62 221	91 062		153 284	0	153 284
GEDEON RICHTER GDR	76 043		-1 481	74 562	0	74 562
CIA MINAS BUENAV.ADR	76 169		-4 198	71 970	0	71 970
FOMENTO ECO.MEX ADR	81 715	16 781		98 495	0	98 495
LIPMAN ELECT ENG.	47 914	9 617		57 532	0	57 532
CIA VALE RI DOCE ADR	49 496	20 550		70 045	0	70 045
PETROLEO BRASIL ADR	71 440	61 462		132 902	0	132 902
TELE NORTE LESTE-ADR	0			0	0	0
VIMPELCOM-SP ADR	73 057	27 969		101 025	0	101 025
TENARIS SA-ADR	42 572		-2 700	39 872	0	39 872
MOL MAGYAR OLAJ GDR	0			0	0	0
CHECK POINT SOFTWARE	82 900	28 708		111 608	0	111 608
TELEFONOS MEXICO ADR	157 735		-6 962	150 773	0	150 773
AMERICA MOVIL ADR	58 462	5 991		64 452	0	64 452
CHINA MOBILE LTD ADR	80 367		-46	80 321	0	80 321
TELEBRAS-SPONS ADR	0			0	0	0
CENCOSUD SA-ADR	207 980	34 883		242 863	0	242 863
SHINHAN FIN GRP-ADR	119 419		-26 287	93 132	0	93 132
CEMIG SA-SPONS ADR	28 201	8 204		36 405	0	36 405
KOOKMIN BANK- ADR	142 217		-20 503	121 714	0	121 714
HANA BANK-GDR	39 798	12 321		52 119	0	52 119
BANCO ITAU SA-ADR	56 545	33 232		89 776	0	89 776
ICICI BANK LTD-ADR	76 685		-4 116	72 569	0	72 569
TAIWAN SEMICOND ADR	218 499		-16 613	201 887	0	201 887
SATYAM COMPUTER ADR	46 240	22 472		68 712	0	68 712
ADVANCE SEMICOND-ADR	84 653	5 417		90 070	0	90 070
DESARROLLADORA H-ADR	101 390	9 818		111 209	0	111 209
IMPALA PLATINUM HOLD	70 920		-9 090	61 830	0	61 830
EDGARS CONSOL.STORES	56 703	1 582		58 285	0	58 285
SAPPI LIMITED	62 822		-664	62 158	0	62 158
JD GROUP LTD	66 521	40 230		106 751	0	106 751
STEINHOFF INT.HOLDIN	30 165	2 719		32 884	0	32 884
	4 188 383	927 989	-141 882	4 974 490	0	4 974 490
<b>Total</b>	<b>6 267 372</b>	<b>1 596 689</b>	<b>-263 016</b>	<b>7 601 045</b>	<b>0</b>	<b>7 601 045</b>

### Nota3- Discriminação da Liquidez do Fundo

#### ES-Mercados Emergentes

( Valores em Euro )

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósito à Ordem	244 585			(199 608)
Certificados de Depósito	0	1 608 000	1 608 000	0
<b>Total</b>	<b>244 585</b>	<b>1 608 000</b>	<b>1 608 000</b>	<b>(199 608)</b>

Nota11 - Exposição ao Risco Cambial

ES-Mercados Emergentes

Posição Cambial

Moedas	Posição Cambial								Posição Global			
	À Vista		Forward		A Prazo		Futuros			Total a Prazo		Opções
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda		Compra	Venda	
BRL	709 224											709 224
CZK	5 027 427											5 027 427
GBP	231 439											231 439
HKD	3 323 034											3 323 034
IDR	1 387 915 000											1 387 915 000
ILS	251 280											251 280
MXN	3 897 126											3 897 126
MYR	2 321 243											2 321 243
PHP	5 741 359											5 741 359
THB	17 898 813											17 898 813
TRL	216 251 458 61											216 251 458 619
USD	5 575 128											5 575 128
ZAR	2 466 543											2 466 543
<b>Contravalor Euro</b>	<b>7 520 620</b>											<b>7 520 620</b>

ES-Mercados Emergentes

NOTA 13 - Cobertura do Risco Cotações

ACÇÕES E VALORES SIMILARES	MONTANTE (Euro)	EXTRA_PATRIMONIAIS			SALDO
		Futuros	Opção		
		Pos Compradas	Pos Vendidas	Pos Compradas	Pos Vendidas
Acções	7 601 045	0	0	0	7 601 045



# Figueiredo, Neves & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, SA

Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71-A 11º  
1069-006 Lisboa  
Portugal

Telefone: 351 (-) 210 110 000  
Telefax: 351 (-) 210 110 121

## FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO ESPÍRITO SANTO MERCADOS EMERGENTES

### Parecer de Revisão Limitada Elaborado por Auditor Registrado na CMVM sobre a Informação Semestral

#### INTRODUÇÃO

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos o nosso parecer de revisão limitada sobre a informação do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004, do **Fundo Espírito Santo Mercados Emergentes**, gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário S.A., incluída: no Relatório de gestão, no Balanço (que evidencia um total de 7.791.975 euros e um total de capital de 7.474.108 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 36.301 euros) e nas Demonstrações dos Resultados e 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 Sociedade gestora:
  - a informação financeira histórica que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários (CVM);
  - a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados;
  - a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e
  - a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do Fundo, a sua posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um parecer profissional e independente baseado no nosso trabalho.



Correspondente da:  
KPMG - Auditores, SA

Inscrita na O.R.O.C. Nº 77  
Inscrita na C.M.V.M. Nº 313  
Capital Social: 50.000 Euros - Pessoa Colectiva Nº PT 502 383 224  
Sociedade Civil

## **ÂMBITO**

- 4 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo e consistiu:
- a) principalmente em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever:
- a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira;
  - a adequação das políticas contabilísticas adoptadas tendo em conta as circunstâncias, e a consistência da sua aplicação;
  - a aplicabilidade ou não do princípio da continuidade;
  - a apresentação da informação;
  - se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita; e
- b) em testes substantivos às transacções não usuais de grande significado.
5. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.
6. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

## **PARECER**

7. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004, não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector dos Fundos de Investimento Mobiliário e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 26 de Julho de 2004

**FIGUEIREDO, NEVES & ASSOCIADOS, SROC (SROC n° 77)**  
(Inscrita na CMVM sob o n° 313)  
representada por

---

Paulo Guilherme Quartin Figueiredo da Silva (ROC n° 601)