

## **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 31 de Dezembro de 2002 um valor de carteira de 6.217.049 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.

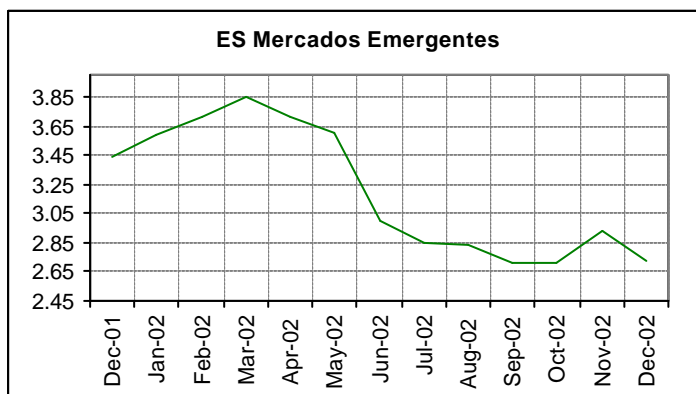
### **POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

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.

### **EVOLUÇÃO DA ACTIVIDADE DO FUNDO**

O valor da unidade de participação em 31 de Dezembro de 2002 era de 2,7023 Euros, a que corresponde uma valorização negativa anualizada desde o início do Fundo de 6,63% líquida de impostos e comissões de gestão e depositário.

### **Evolução da Cotação (em Euros)**



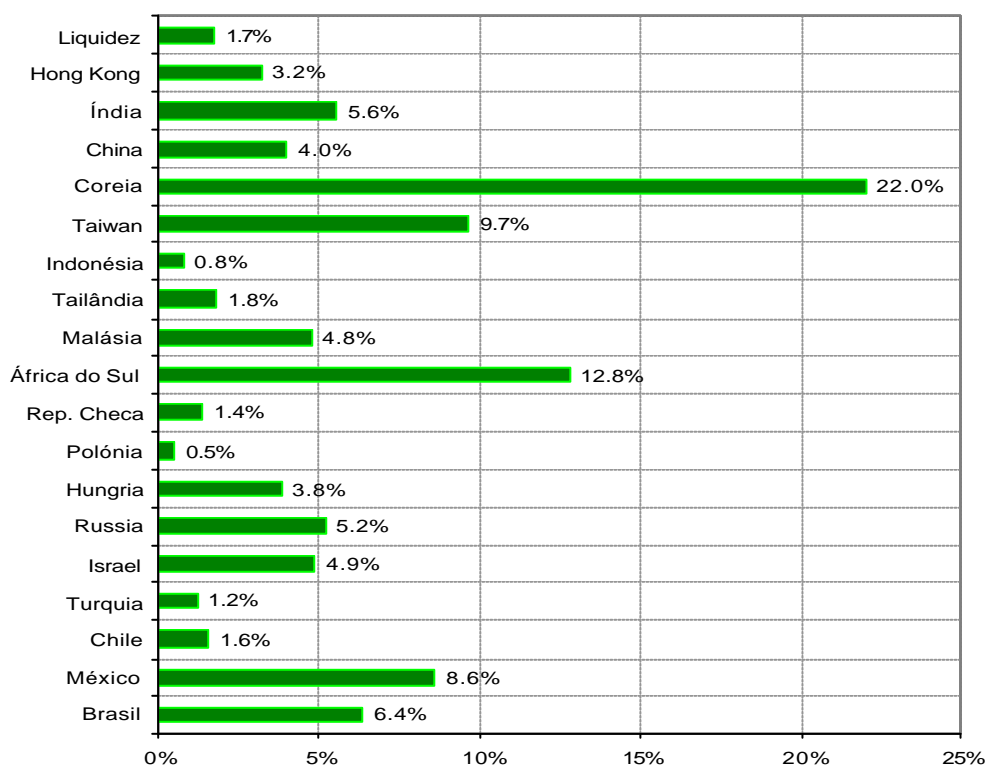
## Rendibilidades (\*)

A rentabilidade do Fundo a 31 de Dezembro de 2002 apresenta-se da seguinte forma:

Ano de 1999	58.92%
Ano de 2000	-31.13%
Ano de 2001	-2.47%
Últimos 12 meses	-21.33%
Desde início	-6.63%

## Composição da carteira de aplicações em 31 de Dezembro de 2002

Em 31 de Dezembro de 2002, o Fundo encontra-se investido da seguinte forma:



A composição discriminada da carteira de valores, em 31 de Dezembro de 2002, pode ser consultada em anexo.

(\*) 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.

**OUTRAS INFORMAÇÕES:**

Durante o segundo semestre de 2002 e após aprovação da CMVM, foi introduzido o comercializador Banco Espírito Santo dos Açores, SA.

ESAF - Fundos Mobiliarios

Fundo de Investimento: ES-Mercados Emergentes  
Composicao da carteira em 02-12-31

Pag. 1

Designacao	Quantidade	Preco Unit.	Mda	Preco Unitario (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
1. - Valores Mobiliarios Cotados						
1.3. - Mercado de Cot. Ofic. de B.V. de Estado Membro UE						
1.3.4. - Accoes						
POSCO SPON.ADR	6 000	26.65	USD	25.41		152 474
RELIANCE IND-GDR	6 000	12.50	USD	11.92		71 517
KOREA TABACO&GIN-GDR	21 600	6.90	USD	6.58		142 119
RANBAXY LABORAT-GDR	8 160	12.85	USD	12.25		99 987
ANGLO AMERICAN (UK)	17 000	9.23	GBP	14.18		241 084
LUKOIL-SPON ADR	1 500	60.80	USD	57.98		86 965
HON HAI PREC-REG GDR	8 000	7.50	USD	7.15		57 214
EVERGREEN MARINE GDR	17 000	5.20	USD	4.96		84 295
YUKOS-ADR	530	139.75	USD	133.26		70 628
TELEKOM POLSKA-GRD	9 000	3.35	USD	3.19		28 750
FUBON INSURANCE-GDR	12 000	8.20	USD	7.82		93 830
OTP BANK-SPONS. GDR	8 200	19.55	USD	18.64		152 865
SHINHAM FIN-144A GDR	3 000	23.00	USD	21.93		65 796
REALTEK SEMICOND-GDR	3 800	11.50	USD	10.97		41 671
SAMSUNG ELECTRON-GDR	7 400	63.00	USD	60.07		444 550
L.G. ELECTRONICS GDR	9 000	7.65	USD	7.29		65 653
TAIWAN SEMICOND ADR	26 140	7.35	USD	7.01		183 207
ASUSTEK COMPUTER GDR	20 000	1.77	USD	1.69		33 756
COMPAL ELECT.-GDR	16 800	5.15	USD	4.91		82 502
HYUNDAI MOTOR-GDR	8 000	12.10	USD	11.54		92 305
						2 291 167
Sub-Total:						2 291 167
1.5. - Mercado de Cot. Ofic. de B.V. Estado Nao Membro UE						
1.5.4. - Accoes						
BILLITON PLC	30 911	45.05	ZAR	5.00		154 565
YANZHOU COAL MINING	250 000	3.10	HKD	0.38		94 765
HM SAMPOERNA TBK PT	80 000	3 700.00	IDR	0.41		33 054
BRITISH AMER.TABACCO	9 000	35.50	MYR	8.91		80 164
TEVA PHARMAC-SP ADR	4 340	37.32	USD	35.59		154 447
WALMART MEXICO-SER V	40 000	23.36	MXN	2.13		85 016
IMPALA PLATINUM HOLD	2 300	545.00	ZAR	60.49		139 132
CIA VALE RI DOCE ADR	3 000	27.50	USD	26.22		78 669
COMP BEBIDAS-PR ADR	6 900	15.01	USD	14.31		98 759
TARO PHARMACEUTICAL	1 700	36.90	USD	35.19		59 817
JSC MMC NORILSK-ADR	4 000	20.21	USD	19.27		77 086
PETROLEO BRASIL ADR	3 200	14.72	USD	14.04		44 917
VESTEL ELEKTRONIK	12 000 000	3 150.00	TRL			21 924
SASOL LIMITED	7 400	105.00	ZAR	11.65		86 243
SURGUTNEFTEGAZ-ADR	5 700	15.60	USD	14.88		84 791

(Cont.)

Designacao	Quantidade	Preco Unit.	Mda	Preco Unitario (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
DISTRIB. Y SERV -ADR	5 500	9.89	USD	9.43		51 869
HINDALCO INDUST. GDR	6 000	12.35	USD	11.78		70 659
KOC HOLDING AS	3 300 000	17 250.00	TRL	0.01		33 017
JIANGSU EXPRESS LTD	200 000	2.30	HKD	0.28		56 248
ALUMINUM OF CHINA	370 000	1.13	HKD	0.14		51 124
HUANENG POWER INTL	52 000	6.25	HKD	0.76		39 740
GRUPO MODELO SA-SE C	32 000	24.81	MXN	2.26		72 234
CNOOC LTD	52 000	10.15	HKD	1.24		64 538
MALAYSIA IT SHIPPING	40 000	6.90	MYR	1.73		69 250
BRILLIANCE CHINA AUT	494 000	1.42	HKD	0.17		85 775
GOLD FIELDS LTD	7 800	119.90	ZAR	13.31		103 805
SK TELEKOM LTD ADR	6 300	21.25	USD	20.26		127 658
GERDAU SA-SPON ADR	8 300	8.85	USD	8.44		70 044
MOL MAGYAR OLAJ GDR	3 500	23.40	USD	22.31		78 097
EMBRAER AIRCRAFT ADR	2 284	15.87	USD	15.13		34 564
CIA TELEC CHILE ADR	5 000	9.46	USD	9.02		45 103
CHECK POINT SOFTWARE	6 000	13.05	USD	12.44		74 664
TELEFONOS MEXICO ADR	7 500	32.02	USD	30.53		228 998
CHINA MOBILE LTD ADR	4 000	11.80	USD	11.25		45 008
TELEBRAS-SPONS ADR	3 400	18.69	USD	17.82		60 595
BANGKOK BANK PB-NVDR	50 000	49.50	THB	1.09		54 726
SIAM PANICH LEA-NVDR	70 000	39.25	THB	0.87		60 752
TELEKOMUNIKASI TBK	51 000	3 850.00	IDR	0.43		21 926
KOMERCNI BANKA AS	1 300	2 068.74	CZK	65.51		85 168
AKCANSА CIMENTO	3 700 000	9 700.00	TRL	0.01		20 816
PUBLIC BANK BERHAD	260 000	2.27	MYR	0.57		148 084
KOOKMIN BANK - ADR	6 527	35.00	USD	33.37		217 836
HANA BANK-GDR	3 000	13.95	USD	13.30		39 907
GRUPO FIN. BBVA BANC	90 000	7.99	MXN	0.73		65 427
APASCO SA-SER	13 000	62.76	MXN	5.71		74 232
STANDARD BANK GROUP	20 000	30.15	ZAR	3.35		66 930
SATYAM COMPUTER ADR	8 700	12.94	USD	12.34		107 350
UNITED MICROELEC-ADR	9 200	3.28	USD	3.13		28 775
						3 748 269
Sub-Total:						3 748 269
Total:						6 039 436
7. - Liquidez						
7.1. - A Vista						
7.1.2. - Depositos a ordem						
DO 0031-BIC/LX 0.0000%			EUR			20 793
Depositos a Ordem			EUR	(1 064)		161 281
DO BES/KTL/LX 0.0000%			EUR			16 586
DO BES/KTL/LX 0.0000%			MXN			
DO BES/KTL/LX 0.0000%			MYR			

Fundo de Investimento: ES-Mercados Emergentes  
 Composicao da carteira em 02-12-31

Pag. 3

Designacao	Quantidade	Preco Unit.	Mda	Preco Unitario (EUR)	Juro Corrido (EUR)	Valor Total (EUR)
DO BES/KTL/LX 0.0000%			THB			
DO BES/KTL/LX 0.0000%			TRL			21 363
DO BES/ESBF 0.0000%			USD			4 768
DO 0007-BES/LX 0.0000%			USD			1 669
DO BES/KTL/LX 0.0000%			ZAR			
Sub-Total:						226 460
						226 460
Total:						226 460
9. - Outros Valores a Regularizar						
9.1. - Valores Activos						168 322
Sub-Total:						168 322
9.2. - Valores Passivos						(217 169)
Sub-Total:						(217 169)
Total:						(48 847)
B -- Valor liquido global do fundo:						6 217 049
D -- Numero de unidades de participacao em circulacao:						2 300 657

## BALANCO em 31 de Dezembro de 2002

## ES-Mercados Emergentes

## Activo

Valores em Euro

Codigo	Designacao	Bruto	Periodo N		Liquido	Periodo N-1 Liquido
			Mv	mv/P		
	-----					
	-----					
	-----					
	-----					
22	CARTEIRA DE TITULOS					
	Accoes	6 223 151	551 528	735 243	6 039 436	7 022 533
25	Direitos				0	0
	-----					
	TOTAL CARTEIRA DE TITULOS	6 223 151	551 528	735 243	6 039 436	7 022 533
	-----					
	-----					
	-----					
12	DISPONIBILIDADES					
	Depositos a Ordem	227 524			227 524	320 380
	-----					
	TOTAL DISPONIBILIDADES	227 524			227 524	320 380
	-----					
	-----					
51	CONTAS DE REGULARIZACAO					
	Proveitos a Receber	2 393			2 393	113
	-----					
	TOTAL CONTAS DE REGULARIZACAO	2 393			2 393	113
	-----					
	-----					
	TOTAL DO ACTIVO	6 453 067	551 528	735 243	6 269 352	7 343 026
	-----					

O Tecnico de Contas

A Administracao

## BALANCO em 31 de Dezembro de 2002

## ES-Mercados Emergentes

## Passivo

Codigo	Designacao	Periodo N	Periodo N-1
CAPITAL DO FUNDO			
61	Unidades de Participacao	11 475 629	10 637 579
62	Variacoes Patrimoniais	5 287 461	5 185 388
63	Resultados Transitados	(8 497 791)	(8 221 708)
DR	Resultados Liquidados do Periodo	(2 048 251)	(276 083)
TOTAL CAPITAL DO FUNDO		6 217 048	7 325 175
CONTAS DE TERCEIROS			
421	Resgates a Pagar a Participantes	3 752	2 120
423	Comissoes a Pagar	18 272	17 983
424+...+428	Outras Contas de Credores	26 823	(2 251)
TOTAL CONTAS DE TERCEIROS		48 847	17 851
CONTAS DE REGULARIZACAO			
55	Custos a Pagar	3 457	0
58+59	Outras Contas de Regularizacao	0	0
TOTAL CONTAS DE REGULARIZACAO		3 457	0
TOTAL DO PASSIVO		6 269 352	7 343 026
Numero de Unidades de Participacao		2 300 657	2 132 643
Valor Unitario das Unidades de Participacao		2.70	3.43

O Tecnico de Contas

A Administracao



DEMONSTRACAO DE RESULTADOS em 31 de Dezembro de 2002

ES-Mercados Emergentes

CUSTOS E PERDAS

Valores em Euro

Codigo	Designacao	Periodo N	Periodo N-1
CUSTOS E PERDAS CORRENTES			
711+718	Juros e Custos Equiparados De Operacoes Correntes	15 254	2 335
722	Comissoes Da Carteira de Titulos	59 287	74 933
724+...+728	Outras, de Operacoes Correntes	197 289	204 978
732	Perdas em Operacoes Financeiras Na Carteira de Titulos	5 311 584	11 533 045
739	Em Operacoes Extrapatrimoniais	1 755 031	1 160 972
742	Impostos e Taxas Directos	39 829	68 915
77	Outros Custos e Perdas Correntes	2 917	
TOTAL CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		7 381 192	13 045 178
CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS			
783	Perdas de Exercicios Anteriores	113	
784...788	Outras Perdas Eventuais	1	2
TOTAL CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)		114	2
RL	RESULTADO LIQUIDO DO PERIODO	(2 048 251)	(276 083)
TOTAL		5 333 054	12 769 096

O Tecnico de Contas

A Administracao

DEMONSTRACAO DE RESULTADOS em 31 de Dezembro de 2002

ES-Mercados Emergentes

PROVEITOS E GANHOS

Codigo	Designacao	Periodo N	Periodo N-1
PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
811+818	Juros e Proveitos Equiparados		
	Outros, de Operacoes Financeiras	5 693	2 538
822...825	Rendimentos de Titulos		
	Da Carteira de Titulos	174 756	231 839
832	Ganhos em Operacoes Financeiras		
	Na Carteira de Titulos	4 762 181	11 186 752
839	Em Operacoes Extrapatrimoniais	390 422	1 347 837
87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		
TOTAL PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		5 333 052	12 768 965
PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS			
883	Ganhos de Exercicios Anteriores		126
884...888	Outros Ganhos Eventuais	2	6
TOTAL PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		2	131
TOTAL		5 333 054	12 769 096

RESUMO

8x2 - 7x2	Resultado da Carteira de Titulos	(473 763)	(258 302)
8x9 - 7x9	Resultado das Operacoes Extrapatrimoniais	(1 364 609)	186 865
B - A + 742	Resultados Correntes	(2 008 310)	(207 297)
D - C	Resultados Eventuais	(112)	129
RL + 742	Resultados Antes de Impostos sobre o Rendimento	(2 008 421)	(207 168)
RL	Resultados Liquidados do Periodo	(2 048 251)	(276 083)

O Tecnico de Contas

A Administracao

DEMONSTRACAO DE FLUXOS DE CAIXA em 31 de Dezembro de 2002

ES-Mercados Emergentes

Valores em Euro

Discriminacao dos Fluxos	De 2002.01.01 a 2002.12.31 ( a Cambio de 2002.12.31)		De 2001.01.01 a 2001.12.31 ( a Cambio de 2001.12.31)	
<b>OPERACOES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>				
Recebimentos				
Subscricao Unid.Part	3 670 590	3 670 590	718 538	718 538
Pagamentos				
Resgates de Uni.Part	2 728 834	2 728 834	2 331 426	2 331 426
		-----		-----
Fluxo das Operacoes Sobre as Unidades do Fundo		941 756		(1 612 889)
<b>OPERACOES DA CARTEIRA DE TITULOS</b>				
Recebimentos				
Vendas de Titulos	4 783 624		9 350 853	
Rendim. de Titulos	163 209		221 859	
		4 946 833		9 572 712
Pagamentos				
Compras de Titulos	5 305 947		7 424 530	
Comiss. de Bolsa	5 032		658	
Pagamento de Juros			2 335	
Comiss. de Corret.	30 080		31 531	
Outras Comissoes	23 788		43 277	
		5 364 848		7 502 332
		-----		-----
Fluxo das Operacoes da Carteira de Titulos		(418 015)		2 070 380
<b>OPERACOES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
Recebimentos				
Receb.Oper.Cambiais	8 204 357	8 204 357	8 029 991	8 029 991
Pagamentos				
Pag.Oper.Cambiais	8 608 985	8 608 985	8 356 605	8 356 605
		-----		-----
Fluxo das Operacoes a Prazo e de Divisas		(404 628)		(326 615)
<b>OPERACOES GESTAO CORRENTE</b>				
Recebimentos				
Juros de Depos.Banc.	3 299		3 846	
Out.Receb.Oper.Corr.			233 253	
		3 300		237 099
Pagamentos				
Comissao de Gestao	177 658		188 712	
-----				
O Tecnico de Contas				A Administracao

DEMONSTRACAO DE FLUXOS DE CAIXA em 31 de Dezembro de 2002

ES-Mercados Emergentes

Valores em Euro

Discriminacao dos Fluxos	De 2002.01.01 a 2002.12.31 ( a Cambio de 2002.12.31)	De 2001.01.01 a 2001.12.31 ( a Cambio de 2001.12.31)
Pag.Juros Disp./Empr	11 797	
Comissao Deposito	19 665	23 248
Impostos e Taxas		85 961
Taxa de Supervisao	1 258	1 494
Taxa de Auditoria	1 336	
Out.Pag.Oper.Corr.		(962)
	211 714	298 454
Fluxo das Operacoes Gestao Corrente	(208 414)	(61 354)
Saldo dos Fluxos Monetarios do Periodo....(A)	(89 302)	69 523
Efeito das Diferencas de Cambio.....(B)	(3 555)	3 066
Disponibilidades no Inicio do Periodo.....(C)	320 380	247 792
Disponibilidades no Fim do Periodo.....(D)	227 524	320 381

O Tecnico de Contas

A Administracao

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

**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS  
DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2002  
(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 n° 276/94, de 2 de Novembro com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n° 323/99 de 13 de Agosto.

### **(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 n° 16/99 da CMVM, com as alterações introduzidas pelo Regulamento n° 4/2000, 26/2000 e 3/2002, conforme segue:

- **Títulos cotados**

Para efeitos da determinação dos preços aplicáveis aos valores mobiliários cotados admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transaccionados num mercado regulamentado, será utilizada a cotação de fecho 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 e a Reuters, e na indisponibilidade desta, a presumível oferta de compra fornecida por entidades de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos se enquadram.

- **Títulos não cotados**

Para efeitos de determinação dos preços aplicáveis aos valores mobiliários não cotados, os quais poderão ser obrigações e unidades de participação, adoptar-se-ão os seguintes critérios:

- i) Tratando-se de obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado ou especializado (incluindo obrigações que não tenham sido transaccionadas em Bolsa nos últimos 30 dias), 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 presumível valor de realização respeitando as condições de emissão, do emitente, assim como do mercado de taxa de juro e de crédito vigentes no momento de referência da valorização.

- ii) Tratando-se de valores em processo de admissão à cotação numa Bolsa de Valores ou 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.
- iii) Tratando-se de unidades de participação de fundos de investimento, utilizar-se-á o último valor disponível de divulgado.

As mais e menos valias apuradas são registadas nas rubricas de mais e menos valias no activo a acrescer 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 nas rubricas de 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 dezasseis horas e trinta minutos.

Para a valorização de Obrigações cotadas ou admitidas à negociação num mercado regulamentado ou especializado, será considerado o valor de fecho do dia a que respeita a valorização. No caso de títulos cotados em Bolsas de Valores ou admitidas à negociação num mercado regulamentado ou especializado no Continente Norte Americano será considerado o valor de fecho do dia anterior ao que respeita a valorização.

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

O valor da unidade de participação para efeitos de resgate será o conhecido e divulgado no dia útil seguinte a 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 50 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.

#### **(h) Regime fiscal do Fundo**

O Fundo é tributado autonomamente como se de pessoa singular se tratasse.

Assim, os rendimentos obtidos em território português que não sejam considerados mais-valias, são tributados autonomamente por retenção na fonte. Encontram-se neste caso os juros das obrigações e dos depósitos bancários, sobre os quais incide uma taxa de 20%, e os dividendos, que estão sujeitos a uma taxa de 15%. Os rendimentos sobre os quais não estejam previstas taxas de retenção são tributados autonomamente à taxa de 25%.

Os rendimentos, obtidos fora do território português, que não sejam considerados mais-valias, são tributados autonomamente à taxa de 20% tratando-se de rendimentos de títulos de dívida e de rendimentos provenientes de fundos de investimento, e à taxa de 25% nos restantes casos, incidente sobre o respectivo valor líquido obtido em cada ano.



Os rendimentos qualificados como mais-valias são tributados da seguinte forma:

- a) exclusão de tributação das mais-valias associadas à alienação de acções que tenham sido detidas durante mais de 12 meses;
- b) exclusão de tributação das mais-valias associadas à alienação de títulos de dívida, incluindo obrigações;
- c) tributação a taxa de imposto de 10% aplicável às mais-valias líquidas.

Para o efeito de contagem dos períodos de detenção dos títulos, é definido o critério *FIFO* (“first in, first out”) segundo o qual se consideram alienados os títulos adquiridos há mais tempo.

Os rendimentos líquidos obtidos em cada ano em contratos de futuros e opções sobre acções celebrados em bolsa são tributados autonomamente à taxa de 10%.

As aplicações de fundos em unidades de participação constituídas de acordo com a legislação nacional estão isentas de tributação.

## NOTA 1 - ACTIVIDADE DO FUNDO

As variações ocorridas no valor líquido global e unitário do Fundo durante o exercício de 2002 podem ser constatadas através da análise do quadro abaixo indicado:

Descrição	No início	Subscrições	Resgates	Distribuição de resultados	Outros	Resultados do período	No fim
Valor base	10,637,579	5,038,502	4,200,452				11,475,629
Diferença para valor base	5,185,388	(1,367,913)	(1,469,986)				5,287,461
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	(8,221,708)				(276,083)		(8,497,791)
Resultados do período	(276,083)				276,083	(2,048,251)	(2,048,251)
<b>TOTAL</b>	<b>7,325,175</b>	<b>3,670,590</b>	<b>2,730,466</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>(2,048,251)</b>	<b>6,217,048</b>
Nº de unidades de participação	2,132,643	1,010,129	842,115				2,300,657
Valor da unidade de participação	3.43						2.70

O valor líquido global e unitário do Fundo evoluiu da seguinte forma nos últimos anos:

		<u>Val. Liq. Global Fundo</u>	<u>Valor UP</u>
<b>2002</b>	<b>Mar</b>	10,597,482	3.87
	<b>Jun</b>	7,800,043	2.99
	<b>Set</b>	6,550,196	2.63
	<b>Dez</b>	6,217,048	2.70
<b>2001</b>	<b>Mar</b>	8,655,932	3.43
	<b>Jun</b>	8,982,380	3.65
	<b>Set</b>	5,686,389	2.58
	<b>Dez</b>	7,325,175	3.43
<b>2000</b>	<b>Mar</b>	15,274,146	5.41
	<b>Jun</b>	12,793,762	4.71
	<b>Set</b>	12,260,920	4.40
	<b>Dez</b>	9,215,647	3.52
<b>1999</b>	<b>Mar</b>	3,664,727	3.36
	<b>Jun</b>	5,168,783	4.12
	<b>Set</b>	6,483,621	4.30
	<b>Dez</b>	9,716,543	5.13

## NOTA 2 - TRANSACÇÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS NO PERÍODO

O volume das transacções do exercício de 2002, por tipo de valor mobiliário, pode ser constatado através da análise do quadro abaixo indicado:

	<u>Compras (1)</u>		<u>Vendas (2)</u>		<u>Total (1) + (2)</u>	
	<u>Bolsa</u>	<u>Fora Bolsa</u>	<u>Bolsa</u>	<u>Fora Bolsa</u>	<u>Bolsa</u>	<u>Fora Bolsa</u>
Acções	5,324,650	0	4,765,739	0	10,090,389	0

Os montantes de subscrições e resgates, bem como os respectivos valores cobrados a título de comissões de subscrição e resgate referentes ao exercício de 2002, resumem-se da seguinte forma:

	<u>Valor</u>	<u>Comissões Cobradas</u>
Subscrições	3,670,590	7,469
Resgates	2,730,466	1,231

O número de participantes pelos diferentes escalões podem ser constatados pela análise do quadro abaixo:

<u>Escalão</u>	<u>Nº de Participantes</u>
Participantes com até 500€	58
Participantes entre 500€e 2500€	184
Participantes entre 2500€e 12500€	167
Participantes entre 12500€e 50000€	49
Participantes com mais de 50000€	12

### NOTA 3 - INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

A 31 de Dezembro de 2002, a carteira de títulos apresentava a seguinte composição:

<u>Designação dos títulos</u>	<u>Preço de aquisição</u>	<u>Mais valias</u>	<u>Menos valias</u>	<u>Valor de carteira</u>	<u>Juros corridos</u>	<u>Soma</u>
1. Valores Mobiliários Cotados						
Mercado de Cot. Of. de B.V. de Estados Membro da UE						
° Acções	2,401,986	169,976	280,795	2,291,167		2,291,167
Mercado de Cot. Of. de B.V. de Estados Não Membro da UE						
° Acções	3,821,165	381,552	454,448	3,748,269		3,748,269
Total	<u>6,223,151</u>	<u>551,528</u>	<u>735,243</u>	<u>6,039,436</u>	<u>-</u>	<u>6,039,436</u>

A liquidez do Fundo registou durante o exercício de 2002 a seguinte evolução:

<u>Contas</u>	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Reduções</u>	<u>Saldo Final</u>
Numerário	-			-
Depósitos à ordem	320,380			227,524
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
Total	<u>320,380</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>227,524</u>

### NOTA 4 - CRITÉRIOS DE VALORIZAÇÃO DOS ACTIVOS

Os critérios utilizados na valorização dos activos integrantes da carteira do fundo já foram mencionados e encontram-se atrás explicitados.

Não existiram situações de utilização de critérios diferentes aos estabelecidos no prospecto do Fundo.

## NOTA 5 – COMPONENTES DO RESULTADO DO FUNDO

As componentes do resultado do Fundo, decorrentes das posições detidas pelo Fundo nos mercados a contado e a prazo, bem como de operações destinadas a aumentar a rentabilidade do Fundo, resumem-se da seguinte forma:

Natureza dos Proveitos	Ganhos de Capital			Ganhos com Caracter de Juro			
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas	Soma	Juros Vencidos	Juros Decorridos	Rendimento de Títulos	Soma
<b>Operações à Vista</b>							
Acções	4,103,627	658,554	4,762,181			174,756	174,756
Obrigações							
Títulos Participação							
Unidades Participação							
Instrumentos Dívida C/ Prazo							
Depósitos				3,299	2,393		5,693
<b>Operações a Prazo</b>							
Cambiais							
Forwards	390,422		390,422				
Swaps							
...							
Taxa de Juro							
FRA							
Swaps							
Futuros							
...							
Cotações							
Futuros							
Opções							
...							
<b>Outras Operações</b>							
Operações Reporte							
Operações Empréstimos							
...							

<b>Natureza dos Custos</b>	<b>Perdas de Capital</b>			<b>Juros e Comissões Suportadas</b>		
	<b>Menos Valias Potenciais</b>	<b>Menos Valias Efectivas</b>	<b>Soma</b>	<b>Juros Vencidos e Comissões</b>	<b>Juros Decorridos</b>	<b>Soma</b>
<b>Operações à Vista</b>						
Acções	4,515,165	796,419	5,311,584			
Obrigações						
Títulos Participação						
Unidades Participação						
Instrumentos Dívida C/ Prazo						
Depósitos				15,254		15,254
<b>Operações a Prazo</b>						
Cambiais						
Forwards	1,755,031		1,755,031			
Swaps						
...						
Taxa de Juro						
FRA						
Swaps						
Futuros						
...						
Cotações						
Futuros						
Opções						
...						
<b>Comissões</b>						
De Gestão				176,438		176,438
De Depósito				19,602		19,602
De Carteira de Títulos				59,287		59,287
De Operações Extrapatrimoniais						
Taxa de Supervisão				1,249		1,249
...						
<b>Outras Operações</b>						
Operações Reporte						
Juros Empréstimos Obtidos						
...						

## NOTA 9 – IMPOSTOS

A discriminação, por categoria de valor integrante da carteira, dos impostos retidos na fonte em relação aos rendimentos obtidos e contabilizados no Fundo encontra-se resumido no quadro abaixo:

Imposto retido na Fonte									
Moeda	Certificados de Depósitos	Depósitos a Prazo	Papel Comercial	Obrigações	Unidades de Participação	Depósitos a Ordem	Acções	Títulos de Participação	Total (Euro)
BRL - Real (Bra.)							4,441		1,196
GBP - Libra							479		736
HKD - Dolar Hong Kong							21,000		2,568
IDR - Rupia Indonesia							600,000		67
MXN - Peso Mexicano							14,868		1,353
MYR - Ringgit Malasia							8,399		2,107
THB - Baht Tailandês							70,411		1,557
USD - Dolar Americano							23,082		22,010
ZAR - Rand Sul-Africa							74,200		8,236
									<b>39,830</b>

## NOTA 11 – EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

Moedas	Posição Cambial							Posição Global	
	À Vista	A Prazo				Opções			
		Forward		Futuros		Total a Prazo	Compra		Venda
		Compra	Venda	Compra	Venda				
CZK	2,689,362							2,689,362	
GBP	156,825							156,825	
HKD	3,207,380							3,207,380	
IDR	492,350,000							492,350,000	
MXN	3,263,300							3,263,300	
MYR	1,185,700							1,185,700	
THB	5,222,500							5,222,500	
TRL	167,448,500,001							167,448,500,001	
USD	4,127,824							4,127,824	
ZAR	4,961,261							4,961,261	
<b>Contravalor em Euros</b>	6,067,239							6,067,239	

## NOTA 13 – COBERTURA DO RISCO COTAÇÕES

A 31 de Dezembro de 2002 o valor investido em acções e valores similares era como se segue:

ACÇÕES E VALORES SIMILARES	MONTANTE (Euro)	EXTRA-PATRIMONIAIS				SALDO
		FUTUROS		OPÇÕES		
		Pos. Compradas	Pos. Vendidas	Pos. Compradas	Pos. Vendidas	
ACÇÕES	6,039,436					6,039,436

## NOTA 15 - DERROGAÇÃO ÀS DISPOSIÇÕES DO PCFIM

As demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2002 encontram-se elaboradas de acordo com as disposições do Plano de Contas dos Fundos de Investimento Mobiliário, não tendo existido nenhuma situação que tenha sido derrogada, com efeitos significativos nas demonstrações financeiras.

- : - : - : - : - : - : -



## **Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria Elaborado por Auditor Registrado na CMVM**

### **Introdução**

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e o Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e nas demonstrações financeiras anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2002, do **Espírito Santo Mercados Emergentes** gerido pela ESAF – Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, SA (Sociedade Gestora), as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2002 (que evidencia um total de €6,269,352 e um total de Capital do Fundo de €6,217,048, incluindo um Resultado Líquido negativo de €2,048,251), a Demonstração dos resultados e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### **Responsabilidades**

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade Gestora: (i) a preparação do Relatório de Gestão e de Demonstrações Financeiras do exercício que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

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 as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais

**Espírito Santo Mercados Emergentes**

exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) 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 referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Espírito Santo Mercados Emergentes** em 31 de Dezembro de 2002, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 18 de Fevereiro de 2003

Bernardes, Simeiro & Associados  
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas,  
representada por:

---

Carlos Alberto Alves Lourenço, R.O.C.