

Espírito Santo Saúde - SGPS, S.A.

Sede: Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa
Número de matrícula na C.R.C. de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva: 504 885 367
Capital social integralmente subscrito e realizado: Euros 88.500.000,00

(Entidade Emitente)

Rio Forte Investments S.A.

Sede: 22/24 Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
Matriculada no *Registre de Commerce et des Sociétés* do Luxemburgo sob o n.º B 134741
Capital Social: Euros 1.300.000.000

(Entidade Oferente)

**PROSPETO DE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO E DE ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO
NO EURONEXT LISBON GERIDO PELA EURONEXT LISBON – SOCIEDADE GESTORA
DE MERCADOS REGULAMENTADOS, S.A.**

**OFERTA PÚBLICA DE SUBSCRIÇÃO DE ATÉ 7.042.254 AÇÕES ORDINÁRIAS,
ESCRITURAIS E NOMINATIVAS, COM O VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA UMA, E DE
VENDA DE ATÉ 2.320.886 AÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAIS E NOMINATIVAS, COM O
VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA UMA REPRESENTATIVAS, RESPETIVAMENTE DE
ATÉ 7,37% E DE 2,43% DO CAPITAL SOCIAL DA ESPÍRITO SANTO SAÚDE – SGPS, S.A.,
APÓS AUMENTO, ASSUMINDO A SUBSCRIÇÃO INTEGRAL DO AUMENTO DE CAPITAL**

E

**ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO DE ATÉ 95.542.254 AÇÕES ORDINÁRIAS, ESCRITURAIS E
NOMINATIVAS, COM O VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA UMA REPRESENTATIVAS
DE 100% DO CAPITAL SOCIAL DA ESPÍRITO SANTO SAÚDE – SGPS, S.A., APÓS
AUMENTO, ASSUMINDO A SUBSCRIÇÃO INTEGRAL DO AUMENTO DE CAPITAL**

O presente Prospeto deverá ser lido em conjunto com os documentos inseridos por remissão,
os quais fazem parte integrante do mesmo.

ÍNDICE

	Páginas
Advertências.....	6
Definições.....	11
1. Sumário.....	18
2. Fatores de risco.....	49
2.1 Riscos Relacionados com as Atuais Condições Macroeconómicas.....	49
2.2 Riscos relacionados com os negócios da ESS.....	52
2.3 Riscos relacionados com o enquadramento regulatório.....	67
2.4 Riscos relacionados com a condição financeira da ESS.....	70
2.5 Riscos relacionados com a Oferta, com as Ações e com o mercado.....	72
3. Responsáveis pela informação.....	77
3.1 Identificação dos responsáveis pela informação contida no Prospeto.....	77
3.2 Disposições legais relevantes sobre responsabilidade pela informação.....	81
3.3 Declaração emitida pelos responsáveis pela informação contida no Prospeto.....	81
4. Motivos da Oferta e afetação das receitas.....	82
4.1 Motivos da Oferta.....	82
4.2 Afetação das receitas.....	82
5. Diluição.....	84
6. Descrição da Oferta.....	85
6.1 Informação Relativa aos Valores Mobiliários Objeto da Oferta e de Admissão à Negociação.....	85
6.2 Condições da Oferta.....	93
6.3 Venda pelos titulares dos valores mobiliários.....	106
7. Regime fiscal.....	108
7.1 Algumas considerações relativas ao regime fiscal português.....	108
7.2 Pessoas singulares residentes para efeitos fiscais em Portugal.....	108
7.3 Pessoas singulares não residentes para efeitos fiscais em Portugal.....	110
7.4 Pessoas coletivas residentes para efeitos fiscais em Portugal ou pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em Portugal ao qual sejam imputáveis os rendimentos associados às Ações.....	112
7.5 Pessoas coletivas não residentes para efeitos fiscais em Portugal sem estabelecimento estável ao qual sejam imputáveis os rendimentos associados às Ações.....	114

8.	Admissão à negociação e Modalidades de Negociação	117
8.1	Admissão à Negociação	117
8.2	Mercados em que as Ações já foram Admitidas	117
8.3	Subscrição ou Colocação Privada das Ações.....	117
8.4	Criadores de Mercado.....	117
8.5	Estabilização.....	117
9.	Liquidez e recursos de capital.....	119
9.1	Descrição dos fluxos de tesouraria	119
9.2	Recursos financeiros.....	119
9.3	Declaração do Emitente relativa ao fundo de maneo	119
10.	Capitalização e endividamento	120
10.1	Capitalização e Endividamento	120
10.2	Endividamento Líquido	121
11.	Dividendos e política de dividendos	123
12.	Informações sobre o Emitente.....	125
12.1	Geral	125
12.2	Estrutura do Grupo	125
12.3	Informações sobre detenções de participações	126
13.	Descrição dos setores de atividade do Emitente	132
13.1	Panorâmica de Portugal	132
13.2	O setor da saúde em Portugal	136
13.3	Estrutura de financiamento do mercado português de saúde.....	142
13.4	Perspetiva geral do mercado de prestação de cuidados de saúde em Portugal	143
13.5	Ambiente concorrencial: os operadores privados.....	145
13.6	Motores de crescimento do mercado de saúde em Portugal	146
14.	Descrição das atividades do Emitente.....	155
14.1	Perspetiva Geral	155
14.2	Estratégia de negócio.....	160
14.3	História.....	164
14.4	Estrutura operacional do Grupo.....	165
14.5	Unidades de prestação de cuidados de saúde	167

14.6	Segmento de cuidados de saúde privados.....	169
14.7	Segmento de cuidados de saúde públicos.....	173
14.8	Centro Corporativo.....	178
14.9	Oportunidades de Expansão.....	178
14.10	Entidades Pagadoras e Gestão do Ciclo de Faturação.....	182
14.11	Apoio a Pacientes Internacionais (<i>International Patient Services</i>).....	183
14.12	Atividades Promocionais.....	184
14.13	Responsabilidade Social.....	184
14.14	Acreditação, Certificação e Qualidade.....	185
14.15	Concorrência.....	186
14.16	Fornecedores.....	188
14.17	Saúde, Segurança e Ambiente.....	188
14.18	Código de Ética.....	189
14.19	Propriedade Intelectual.....	189
14.20	Tecnologias da Informação e Comunicação.....	189
14.21	Imobiliário.....	189
14.22	Seguros.....	191
14.23	Colaboradores.....	191
14.24	Contencioso.....	194
14.25	Contratos significativos.....	195
14.26	Licenças.....	195
15.	Enquadramento regulatório.....	196
15.1	Perspetiva Geral.....	196
15.2	Enquadramento regulatório do Setor da Saúde em Portugal.....	196
16.	Dados Financeiros Seleccionados.....	204
16.1	Apresentação de informação financeira e outra informação.....	204
16.2	Demonstração de resultados consolidada.....	205
17.	Análise da exploração e da situação financeira do Emitente.....	211
17.1	Perspetiva Geral da Atividade.....	211
17.2	Principais Fatores que Afetam os Resultados das Operações.....	214
17.3	Análise das Rubricas mais relevantes da Demonstração de Resultados.....	222

17.4 Resultados	225
17.5 EBITDA	234
17.6 Liquidez e Recursos de Capital	237
17.7 Fluxos de Caixa	238
17.8 Investimento	239
17.9 Recursos financeiros.....	240
17.10 Principais Políticas de Contabilidade.....	244
17.11 Informação qualitativa sobre Riscos Financeiros.....	255
18. Órgãos de administração e de fiscalização.....	258
18.1 Conselho de Administração e Comissão Executiva.....	258
18.2 Administradores	261
18.3 Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas	283
18.4 Declarações	290
18.5 Remunerações	290
18.6 Regras de Governo Societário	293
18.7 Conflitos de interesse e relações de parentesco	298
19. Principais acionistas e operações com Entidades terceiras Ligadas.....	299
19.1 Principais acionistas	299
19.2 Operações com partes relacionadas	300
20. Informação adicional	305
20.1 Capital social	305
20.2 Estatutos e legislação.....	306
21. Informação de terceiros, declarações de peritos e declarações de eventuais interesses	316
22. Documentação acessível ao público.....	317
22.1 Locais de consulta	317
22.2 Informação inserida por remissão.....	317
22.3 Comunicações	318

ADVERTÊNCIAS

O presente Prospeto de oferta pública de subscrição e de venda e de admissão à negociação é elaborado para efeitos do disposto nos artigos 7.º, 114.º, 134.º, 135.º, 135.º-A, 135.º-B, 136.º, 136.º-A, 137.º, 236.º e 238.º do Código dos Valores Mobiliários (o “**Cód.VM**”). A sua forma e conteúdo obedecem ao preceituado no Cód.VM, no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, objeto da retificação publicada no Jornal Oficial n.º L 215, de 16 de junho de 2004, tal como alterado pelo Regulamento (CE) n.º 1787/2006 da Comissão, de 4 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 337, de 5 de dezembro de 2006, pelo Regulamento (CE) n.º 211/2007 da Comissão, de 27 de fevereiro, publicado no Jornal Oficial n.º L 61, de 28 de fevereiro de 2007, pelo Regulamento (CE) n.º 1289/2008 da Comissão, de 12 de dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 340, de 19 de dezembro de 2008, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 311/2012 da Comissão, de 21 de dezembro de 2011, publicado no Jornal Oficial n.º L 103 de 13 de abril de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 486/2012 da Comissão, de 30 de março, publicado no Jornal Oficial n.º L 150 de 9 de junho de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 862/2012 da Comissão, de 4 de junho, publicado no Jornal Oficial n.º L 256 de 22 de setembro de 2012 e pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 759/2013 da Comissão, de 30 de abril de 2013, publicado no Jornal Oficial n.º L 213 de 8 de agosto de 2013 (o “**Regulamento 809/2004**”), e na demais legislação aplicável.

O presente Prospeto foi objeto de aprovação por parte da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a “**CMVM**”) e encontra-se disponível sob a forma eletrónica no sítio na internet da CMVM, em www.cmvm.pt, no sítio na internet da Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A. (o “**Emitente**” ou a “**Sociedade**”), em www.essaude.pt, e nos demais locais referidos no Capítulo 22 – “*Documentação Acessível ao Público*”.

A presente oferta enquadra-se numa oferta combinada de alienação de até 49% das ações representativas do capital social da Sociedade e consequente admissão à negociação em mercado regulamentado da totalidade do referido capital. Neste contexto, o Emitente e o Oferente, juntamente com a Espírito Santo Financial Group, S.A. e a Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. irão oferecer até 46.815.704 ações, ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de € 1, cada uma, representativas de até 49% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital e assumindo a sua subscrição integral e incluindo o Lote Suplementar (Ver Capítulo 6 – “*Descrição da Oferta*” para informação detalhada sobre a estrutura da oferta).

O presente Prospeto diz respeito à oferta pública inicial de subscrição de até 7.042.254 ações escriturais e nominativas, com o valor nominal de € 1, cada uma, e de venda de até 2.320.886 ações escriturais e nominativas, com o valor nominal de € 1, cada uma, representativas de, respetivamente, 7,37% e de 2,43% do capital social do Emitente (a “**Oferta Pública de Subscrição e de Venda**” ou “**Oferta**”), e à admissão à negociação de 95.542.254 ações escriturais e nominativas, com o valor nominal de €1, cada uma, representativas de 100% do capital social do Emitente (as “**Ações**”), após o Aumento de Capital e assumindo a sua subscrição integral.

As entidades que, ao abrigo do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação contida no presente Prospeto encontram-se indicadas no Capítulo 3 – “*Responsáveis pela informação*”.

O n.º 5 do artigo 118.º do Cód.VM estabelece que a aprovação do Prospeto “*é o ato que implica a verificação da sua conformidade com as exigências de completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação*”. O n.º 7 do artigo 118.º do Cód.VM estabelece que a aprovação

do Prospeto não envolve “qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica ou financeira do oferente, do emitente ou do garante, à viabilidade da oferta ou à qualidade dos valores mobiliários”.

Nos termos do n.º 2 do artigo 234.º do Cód.VM, a decisão de admissão de valores mobiliários à negociação no Euronext Lisbon pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A., “não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica e financeira do emitente, à viabilidade deste e à qualidade dos valores mobiliários admitidos”.

O Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. é o Coordenador Global da Oferta e é responsável pela prestação dos serviços de assistência ao Oferente e ao Emitente na preparação, lançamento e execução da Oferta e de assessoria ao processo de admissão à negociação das Ações, nos termos e para efeitos da alínea a) do n.º 1 do artigo 113.º do Cód.VM. O Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. é responsável, nos termos e para os efeitos do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, pela prestação dos serviços de assistência previstos no artigo 337.º do Cód.VM, devendo assegurar o respeito pelos preceitos legais e regulamentares, em especial quanto à qualidade da informação. Não obstante, o Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. não realizou uma verificação autónoma de todos os factos ou informações constantes deste Prospeto.

Nos termos do Cód.VM, os intermediários financeiros têm deveres legais de prestação de informação aos seus clientes relativamente a si próprios, aos serviços prestados e aos produtos objeto desses serviços. Não obstante, para além do Emitente e do Oferente, nenhuma entidade foi autorizada a dar informação ou prestar qualquer declaração que não esteja contida no presente Prospeto ou que seja contraditória com informação contida neste Prospeto. Caso um terceiro venha a emitir tal informação ou declaração, a mesma não deverá ser tida como autorizada pelo, ou feita em nome do, Emitente ou do Oferente como tal não deverá ser considerada fidedigna.

A existência deste Prospeto não assegura que a informação nele contida se mantenha inalterada desde a data da sua disponibilização. Não obstante, se, entre a data da sua aprovação e a data de admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que seja relevante para a decisão a tomar pelos destinatários da Oferta, o Emitente e Oferente deverão requerer imediatamente à CMVM a aprovação de adenda ou retificação do Prospeto.

Os riscos associados à atividade do Emitente, à sua estrutura acionista, à Oferta e às Ações estão referidos no Capítulo 2 – “Fatores de risco”. Os potenciais investidores devem ponderar cuidadosamente os riscos referidos e as demais advertências constantes deste Prospeto antes de tomarem qualquer decisão de investimento no âmbito da Oferta. Para quaisquer dúvidas que possam subsistir a este propósito, os potenciais investidores deverão informar-se junto dos seus consultores jurídicos e financeiros.

Os potenciais investidores devem informar-se sobre as implicações legais e fiscais, existentes no seu país de residência, que decorrem da aquisição, detenção ou venda das Ações do Emitente e que lhes sejam aplicáveis.

O presente Prospeto não constitui uma recomendação do Oferente, do Emitente ou do Coordenador Global ou um convite à aquisição de valores mobiliários por parte do Emitente ou do Coordenador Global nem uma análise quanto à qualidade das Ações.

Qualquer decisão de investimento deverá basear-se na informação do Prospeto no seu conjunto e ser efetuada após avaliação independente da condição económica, situação financeira e demais elementos relativos ao Emitente. Em acréscimo, nenhuma decisão de investimento deverá ser tomada sem prévia análise, pelo potencial investidor e pelos seus eventuais consultores, do Prospeto no seu conjunto, mesmo que a informação relevante seja prestada mediante a remissão para outra parte deste Prospeto ou para outros documentos incorporados no mesmo.

A distribuição do presente Prospeto ou a aquisição das Ações pode estar restringida em certas jurisdições. Aqueles em cuja posse o presente Prospeto se encontrar deverão informar-se e observar essas restrições.

O Emitente é a Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A. sociedade com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa e com o número de telefone: (+351) 213 138 260 e o Oferente é Rio Forte Investments, S.A., sociedade com sede em 22/24 Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.

Declarações Relativas Ao Futuro

Certas declarações ou menções que constam do presente Prospeto não são factos pretéritos mas constituem Declarações Relativas Ao Futuro. Tais declarações ou menções constam sobretudo dos Capítulos 2 – “*Fatores de risco*”, 13 – “*Descrição dos setores de atividade do Emitente*” e 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”, entre outros.

A Sociedade pode ocasionalmente efetuar, oralmente ou por escrito, Declarações Relativas ao Futuro em relatórios aos acionistas, aos titulares de valores mobiliários representativos de dívida e em outras comunicações. Exemplos destas declarações incluem, entre outros:

- declarações relativas a resultados futuros possíveis ou esperados relativos à atividade, à posição financeira, ao resultado de operações, à liquidez, aos planos, aos objetivos e às estratégias;
- declarações relativas às expectativas da ESS sobre a procura dos seus serviços, a evolução do mercado da saúde em Portugal ou as alterações ao nível das políticas governamentais; e
- os pressupostos subjacentes a essas Declarações Relativas ao Futuro.

As Declarações Relativas ao Futuro que possam ser ocasionalmente efetuadas (mas que não estão incluídas no presente Prospeto) podem ainda incluir projeções e expectativas de rendimentos, ganhos (ou perdas), ganhos (ou perdas) por ação, dividendos, estrutura de capital ou outros indicadores ou rácios financeiros.

Palavras como “acredita”, “antecipa”, “espera”, “estima”, “tenciona”, “planeia”, “continuará”, “pretende”, “prevê”, “prognostica”, “provável”, “irá”, “perspetiva”, “projeta”, “tem intenção de”, “pode”, “poderá”, “poderia” e “deverá” ou expressões semelhantes são utilizadas, entre outras, de modo a identificar, no presente Prospeto, as Declarações Relativas ao Futuro, não sendo, porém, os únicos meios de identificação de tais declarações.

Pela sua natureza, as Declarações Relativas ao Futuro envolvem por inerência certos riscos e incertezas, tanto gerais como específicos, e existe o risco de que as previsões, projeções e outras Declarações Relativas ao Futuro não se concretizem. Os potenciais investidores devem ter em conta que uma multiplicidade de fatores relevantes pode fazer com que os resultados, os níveis de atividade, o desempenho futuro ou os objetivos difiram significativamente dos planos, metas, expectativas,

estimativas e intenções que resultam expressa ou implicitamente nessas Declarações Relativas ao Futuro. Entre estes fatores incluem-se, entre outros, os seguintes:

- aumento ou redução da procura de novos produtos e serviços prestados pela ESS;
- aumento dos custos de exploração, em especial os gastos com o pessoal e com o inventário consumido;
- a capacidade da ESS de executar com sucesso qualquer uma das suas estratégias financeiras ou de negócio;
- a capacidade da ESS de recrutar e manter profissionais da saúde de alto nível;
- a capacidade da ESS de manter relações favoráveis com as Entidades Pagadoras, recebendo os pagamentos atempadamente;
- os efeitos e as alterações das políticas governamentais e da regulamentação aplicáveis ao setor no qual a ESS atua;
- os efeitos decorrentes de alterações legislativas, regulamentares, fiscais ou das normas e práticas contabilísticas;
- os efeitos da crise económica e financeira em Portugal e no resto do mundo;
- inflação, flutuações e volatilidade das taxas de câmbio e das taxas de juro em Portugal;
- custos de litigância;
- endividamento e obrigações da ESS ao abrigo de contratos de financiamento;
- alterações tecnológicas
- os efeitos decorrentes do ambiente concorrencial do setor no qual a ESS atua;
- sucesso na gestão dos riscos decorrentes dos supra identificados fatores e identificação dos riscos adicionais do negócio da ESS, e
- outros fatores variados, incluindo os discutidos no Capítulo 2 – “*Fatores de risco*” do presente Prospeto.

Esta lista não pretende ser exaustiva. Todas as Declarações Relativas ao Futuro têm por base convicções, presunções e expectativas da ESS relativamente ao desempenho futuro, tendo em conta a informação atualmente disponível. Os investidores potenciais não devem encarar as Declarações Relativas ao Futuro como previsões de eventos futuros e devem considerar cuidadosamente os fatores supra referidos, bem como outras incertezas e acontecimentos, especialmente, à luz do enquadramento político, económico, social e legal no qual a ESS desenvolve a sua atividade. Em especial, os investidores potenciais devem ter em consideração os inúmeros riscos descritos no Capítulo 2 – “*Fatores de risco*” deste Prospeto.

No caso de qualquer um destes riscos se efetivar, ou as previsões ou projeções iniciais se revelarem incorretas, os acontecimentos descritos no presente Prospeto poderão não ocorrer ou os resultados verificados variar significativamente em comparação com os descritos neste Prospeto como possíveis, previsíveis ou expectáveis.

As Declarações Relativas ao Futuro reportam-se apenas à data do presente Prospeto. Apesar de o Emitente acreditar que as expectativas refletidas nas Declarações Relativas ao Futuro são razoáveis, não pode garantir que os acontecimentos e as circunstâncias nelas refletidas se materializarão ou irão ocorrer. Assim, exceto quando a lei ou regulamentos o exigirem, o Emitente e o Oferente não assumem qualquer obrigação ou responsabilidade de atualizar ou rever as Declarações Relativas ao Futuro após a data do presente Prospeto de forma a refletir resultados supervenientes ou alterações de expectativas, quer resultem de novas informações, de eventos futuros ou de outra causa. O Emitente e o Oferente não declaram, garantem ou preveem que os resultados antecipados pelas Declarações Relativas ao Futuro sejam alcançados, representando essas Declarações Relativas ao Futuro apenas, em cada caso, um de vários cenários possíveis, não devendo ser entendidas como o cenário mais provável ou comum.

Se, entre a data de aprovação do Prospeto e até à admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da Oferta, situação em que o Emitente e o Oferente deverão imediatamente requerer à CMVM aprovação de adenda ou retificação do Prospeto.

Previsões ou Estimativas de Lucros

Este prospeto não contém qualquer previsão ou estimativa de lucros futuros.

DEFINIÇÕES

Exceto se expressamente indicado de outro modo, os termos a seguir mencionados têm, no presente Prospeto, os significados aqui referidos:

“Acionistas Vendedores”	significa as sociedades “ <i>Rio Forte Investments, S.A.</i> ”, “ <i>Espírito Santo Financial Group, S.A.</i> ” e “ <i>Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.</i> ”, que alienarão Ações no âmbito da Venda Institucional;
“Ações”	significa as ações escriturais, nominativas, com o valor nominal de 1 Euro cada uma, representativas da totalidade do capital social da ESS, a cada momento;
“ACSS”	significa a Administração Central do Sistema de Saúde, encarregada da gestão dos recursos financeiros e humanos do Ministério da Saúde e do SNS, bem como das instalações e equipamentos do SNS;
“Administradores”	significa os membros do Conselho de Administração da Sociedade;
“ADSE”	significa a Assistência a Doença dos Servidores do Estado, subsistema aplicável a funcionários públicos;
“APS”	significa a Associação Portuguesa de Seguradores;
“ARS”	significa a Administração Regional de Saúde;
“Aumento de Capital”	significa o aumento do capital social da Sociedade, do atual montante de € 88.500.000,00 para até € 95.542.254,00, mediante subscrição por investidores, incluindo por via de uma oferta pública de subscrição de Novas Ações, no âmbito da Oferta, por novas entradas em dinheiro;
“BCE”	significa o Banco Central Europeu;
“CE”	significa a Comissão Europeia;
“Central de Valores Mobiliários” ou “CVM”	significa o sistema centralizado de valores mobiliários escriturais gerido pela Interbolsa e composto por conjuntos interligados de contas, através das quais se processa a constituição e a transferência dos valores mobiliários nele integrados e se assegura o controlo da quantidade dos valores mobiliários em circulação e dos direitos sobre eles constituídos;
“CMVM”	significa a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários;
“Código do IRC”	significa o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, conforme alterado;
“Código do IRS”	significa o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, tal como aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de novembro, conforme alterado;
“Cód.VM”	significa o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo

“Colaboradores da ESS”	Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, conforme alterado; Significa, para além dos membros dos órgãos sociais das Entidades Contratantes à data de 23 de janeiro de 2014, os colaboradores das Entidades Contratantes elegíveis para efeitos do segmento da Oferta a eles destinado, conforme descrito na secção 6.2.2(c) – “ <i>Colaboradores da ESS</i> ”, do Capítulo 6 – “ <i>Descrição da Oferta</i> ” do presente Prospeto;
“Contrato de Colocação Institucional”	significa o <i>underwriting agreement</i> a celebrar, após o encerramento da Oferta, entre o Emitente, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional;
“Contrato de PPP”	significa o contrato de parceria público-privada celebrado a 31 de dezembro de 2009, entre o Estado português, a SGHL e a HL – SGE, através do qual é gerido o HBA;
“Conselho de Administração”	significa o órgão de administração da Sociedade;
“Convenção”	significa a convenção para evitar a dupla tributação;
“Coordenador Global da Oferta”	significa a sociedade “ <i>Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.</i> ”;
“Coordenadores Globais da Oferta Institucional”	Significa o Coordenador Global da Oferta e o “ <i>Credit Suisse Securities (Europe) Limited</i> ”;
“CSC”	significa o Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, conforme alterado
“CVM” ou “Central de Valores Mobiliários”	significa o sistema centralizado de valores mobiliários escriturais gerido pela Interbolsa e composto por conjuntos interligados de contas, através das quais se processa a constituição e a transferência dos valores mobiliários nele integrados e se assegura o controlo da quantidade dos valores mobiliários em circulação e dos direitos sobre eles constituídos;
“Demonstrações Financeiras Consolidadas e Auditadas”	significa as demonstrações financeiras consolidadas auditadas do Emitente relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012;
“Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas”	significa as demonstrações financeiras consolidadas auditadas do Emitente reportadas a 30 de setembro de 2013 (incluindo os comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas referentes com ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012), nos termos descritos no Capítulo 16 – “ <i>Dados Financeiros Seleccionados</i> ” do presente Prospeto;
“Diretiva dos Prospetos”	significa a Diretiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 4 de novembro de 2003, conforme alterada pela Diretiva n.º 2010/73/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010;

“EAPS”	significa as empresas administradoras externas, utilizadas por empresas seguradoras para gerir as redes de prestação de serviços de saúde, assim como para controlar os custos através da centralização das funções de <i>back office</i> , processamento de pedidos e negociação de comissões, preços e planos de pagamentos com as unidades de saúde;
“EBIT”	significa o resultado antes de juros e impostos;
“EBITDA”	significa o resultado antes de depreciações / amortizações, resultados financeiros e impostos;
“EBITDA Ajustado”	significa o EBITDA ajustado em 2012, por imparidades de €5 milhões relativas a ativos fixos tangíveis;
“Emitente” ou a “Sociedade”	significa a sociedade “ <i>Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.</i> ”;
“Entidade Pública Contratante”	significa o Estado Português, representado pela Administração Regional de Saúde de Lisboa e Vale do Tejo, I.P.;
“Entidades Contratantes”	significa as seguintes entidades: <ul style="list-style-type: none"> • o Emitente; • “<i>Hospor – Hospitais Portugueses, S.A.</i>”; • “<i>Hospital da Luz, S.A.</i>”; • “<i>Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A.</i>”; • “<i>Instituto de Radiologia Dr. Idílio de Oliveira – Centro de Radiologia Médica, S.A.</i>”; • “<i>Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.</i>”; • “<i>Clínica Parque dos Poetas, S.A.</i>”; • “<i>Surgicare – Unidades de Saúde, S.A.</i>”; • “<i>HME – Gestão Hospitalar, S.A.</i>”; • “<i>Hospital da Arrábida – Gaia, S.A.</i>”; • “<i>CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A.</i>”; • “<i>Ciria – Hospital Privado de Aveiro, S.A.</i>”; • “<i>SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A.</i>”; • “<i>Casas da Cidade – Residências Sénior, S.A.</i>”; • “<i>Espírito Santo Saúde – Residência com Serviços Sénior, S.A.</i>”; • “<i>RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A.</i>”; • “<i>Hospital Residencial do Mar, S.A.</i>”; • “<i>Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A.</i>”; • “<i>Espírito Santo Saúde – Serviços, A.C.E.</i>”.
“Entidades Pagadoras”	significa as empresas de seguros de saúde privadas (incluindo as EAPS), os subsistemas de saúde públicos ou privados e o Ministério da Saúde português;

“ERS”	significa a Entidade Reguladora da Saúde;
“ESFG”	significa a sociedade “ <i>Espírito Santo Financial Group, S.A.</i> ”;
“ESHCI”	significa a “ <i>Espírito Santo Health Care Investments, S.A.</i> ”;
“ESI”	significa a sociedade “ <i>Espírito Santo International, S.A.</i> ”, constituída de acordo com as leis do Grão-Ducado do Luxemburgo;
“ESS” ou “Grupo”	significa o Emitente e as sociedades que com ele se encontram em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Cód.VM;
“Estado”	significa o Estado português;
“Estatutos”	significa os estatutos atualizados do Emitente;
“Euro” ou “€”	significa o euro, a moeda única europeia;
“Euronext”	significa a “ <i>Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.</i> ”;
“Euronext Lisbon”	significa o mercado regulamentado Euronext Lisbon gerido pela Euronext;
“Eurostat”	significa a entidade da UE de informação estatística, localizada no Grão-Ducado do Luxemburgo, que tem por função apurar os dados estatísticos ao nível europeu, comparando esses resultados ao nível dos países e das regiões;
“FMI”	significa o Fundo Monetário Internacional;
“GDH”	significa os Grupos de Diagnósticos Homogéneos;
“Grupo” ou “ESS”	significa o Emitente e as sociedades que com ele se encontram em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Cód.VM;
“HBA”	significa o Hospital Beatriz Ângelo, sito em Loures, que a ESS gere através da SGHL ao abrigo do Contrato de PPP;
“HL – SGE”	significa a sociedade “ <i>HL – Sociedade Gestora do Edifício, S.A.</i> ”, na qual a Sociedade detém uma participação de 10%, e que também é parte no Contrato de PPP, sendo responsável pela gestão do edifício do HBA e respetivas instalações (compreendendo as atividades de conceção, projeto, construção – agora completa –, financiamento, conservação e manutenção do referido edifício), cujos acionistas são a MOTA-ENGIL, Engenharia & Construção, SGPS, S.A., a MOTA-ENGIL, Ambiente e Serviços, SGPS, S.A., a OPWAY – Engenharia, S.A., a DALKIA – Energia & Serviços, S.A., o Banco Espírito Santo, S.A. e a Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.;
“IFRS”	significa as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“ <i>International Financial Reporting Standards</i> ”), adotadas pela UE, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de julho, e aplicáveis nos termos do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17

	de fevereiro, conforme alterado;
“IGAS”	significa a Inspeção-Geral das Atividades em Saúde;
“INE”	significa o Instituto Nacional de Estatística;
“Interbolsa”	significa Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., com morada na Avenida da Boavista, 3433 – 4100-138 Porto;
“Investidor Qualificado”	significa as entidades qualificadas como investidores qualificados nos termos do artigo 30.º do Cód.VM;
“ISIN”	significa Número Internacional de Identificação de Títulos (“ <i>International Securities Identification Number</i> ”);
“KPI”	significa indicador chave de desempenho;
“Legislação das PPP do Setor da Saúde”	significa, conjuntamente, o Decreto-Lei n.º 185/2002, de 20 de agosto – conforme alterado (sendo as alterações mais recentes introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio) –, o Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro, o Decreto-Lei n.º 176/2009, de 4 de agosto e a Lei das PPP;
“Lei das PPP”	significa o Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio, que estabelece as normas legais gerais relativas à intervenção do Estado na conceção, concurso, adjudicação, fiscalização e alteração de PPP;
“Lei de Bases da Saúde”	significa a Lei n.º 48/90, de 24 de Agosto, conforme alterada pela Lei n.º 27/2002, de 8 de Novembro;
“Lei dos Serviços de Saúde Privados”	significa o Decreto-Lei n.º 279/2009, de 6 de outubro, conforme alterado pelo Decreto-Lei n.º 164/2013, de 6 de dezembro.
“Lote Suplementar”	significa o lote suplementar de até 6.106.396 Ações, que poderá acrescer às Ações a alienar na Venda Institucional;
“Margem EBITDA”	significa o EBITDA dividido pela soma dos réditos das vendas e serviços prestados e de outros rendimento e ganhos operacionais;
“Novas Ações”	significa as Ações a emitir pela Sociedade no âmbito do Aumento de Capital;
“Oferente”	significa a sociedade “ <i>Rio Forte Investments, S.A.</i> ”, que alienará Ações no âmbito da oferta pública de venda que constituiu parte integrante da Oferta;
“Oferta”	significa a oferta pública de subscrição de até 7.042.254 ações escriturais, nominativas, com o valor nominal de 1 Euro, cada uma, e de venda de até 2.320.886 ações escriturais, nominativas, com o valor nominal de 1 Euro, cada uma, representativas de, respetivamente, até 7,37% e 2,43% do capital social do Emitente, após aumento, assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital;

“Oferta Institucional”	significa a Venda Institucional e a operação de distribuição de Novas Ações, a realizar junto de Investidores Qualificados, no mercado nacional ou internacional, conforme descrito na secção 6.2.3 do Capítulo 6 – “ <i>Descrição da Oferta</i> ” do presente Prospeto;
“PAEF”	significa o Programa de Assistência Económica e Financeira acordado em 2011 com a União Europeia e o Fundo Monetário Internacional, que garante assistência financeira significativa a Portugal, de até € 78 mil milhões disponibilizados para o período entre 2011 e 2014, sob condição de cumprimento por Portugal de um conjunto de medidas de natureza orçamental e estrutural, cuja implementação está a ser monitorizada trimestralmente pela Troika;
“Período de <i>Lock-Up</i> ”	significa o Período de <i>Lock-up</i> dos Acionistas e o Período de <i>Lock-up</i> da Sociedade, conforme descritos na secção 6.3 do Capítulo 6 – “ <i>Descrição da Oferta</i> ”;
“PIB”	significa o produto interno bruto português;
“Pordata”	significa <i>Base de Dados de Portugal Contemporâneo</i> , um serviço público de informação estatística organizado pela Fundação Francisco Manuel dos Santos, baseado em dados do INE;
“PPP”	significa uma parceria público-privada acordada entre um parceiro público e um parceiro privado, nos termos da qual o parceiro público está encarregado de monitorizar e fiscalizar a PPP, enquanto o parceiro privado é responsável pelo financiamento e gestão do projeto. Em qualquer caso, a adjudicação de um contrato de PPP deve envolver uma transferência significativa do risco do projeto para o parceiro privado;
“Preço da Oferta”	significa o preço de aquisição de Ações na Oferta, a ser fixado pelo Emitente e pelo Oferente, após o encerramento da Oferta, entre o mínimo de € 3,20 e o máximo de € 3,90;
“Regulamento 809/2004”	significa o Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, objeto da retificação publicada no Jornal Oficial n.º L 215, de 16 de junho de 2004, tal como alterado pelo Regulamento (CE) n.º 1787/2006 da Comissão, de 4 de Dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 337, de 5 de Dezembro de 2006, pelo Regulamento (CE) n.º 211/2007 da Comissão, de 27 de Fevereiro, publicado no Jornal Oficial n.º L 61, de 28 de Fevereiro de 2007, pelo Regulamento (CE) n.º 1289/2008 da Comissão, de 12 de Dezembro, publicado no Jornal Oficial n.º L 340, de 19 de Dezembro de 2008, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 311/2012 da Comissão, de 21 de dezembro de 2011, publicado pelo Jornal Oficial n.º L 103 de 13 de abril de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º

	486/2012 da Comissão, de 30 de março, publicado pelo Jornal Oficial n.º L 150 de 9 de junho de 2012, pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 862/2012 da Comissão, de 4 de junho, publicado pelo Jornal Oficial n.º L 256 de 22 de setembro de 2012 e pelo Regulamento Delegado (UE) n.º 759/2013 da Comissão, de 30 de abril, publicado pelo Jornal Oficial n.º L 213 de 8 de agosto de 2013;
“Rendimento Operacional”	significa o rendimento derivado das atividades operacionais da ESS, conforme aplicável e que corresponde ao somatório dos réditos de venda e serviços prestados e dos outros rendimentos e ganhos operacionais;
“Sessão Especial de Mercado Regulamentado”	significa a sessão especial realizada pela Euronext destinada ao apuramento dos resultados da Oferta;
“SGHL”	significa a sociedade “ <i>SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A.</i> ”, cujos acionistas são a Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., o Hospital da Arrábida – Gaia, S.A., Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A., Banco Espírito Santo, S.A., e OPWAY – Engenharia S.A.;
“SNS”	significa o Serviço Nacional de Saúde português;
“Sociedade” ou o “Emitente”	significa a sociedade “ <i>Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.</i> ”;
“TCCA”	significa taxa composta de crescimento anual;
“TI”	significa tecnologias da informação;
“TIR Acionista Real”	significa a taxa interna de rendibilidade para os acionistas, em termos anuais, para todo o prazo do Contrato de PPP, definido como a TIR do <i>cash-flow</i> acionista a preços constantes, referidos a 1 de janeiro de 2009, durante todo o período do Contrato de PPP, calculada, respetivamente, nos termos constantes do modelo financeiro da HL – SGE e nos termos do modelo financeiro da SGHL;
“Troika”	significa, conjuntamente, o FMI, a CE e o BCE;
“UE”	significa a União Europeia;
“UTAP”	significa a Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos, no âmbito das PPP;
“Venda Institucional”	significa a operação de venda institucional de até 31.346.168 ações escriturais, nominativas, com o valor nominal de 1 Euro, representativas de 32,81% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital e assumindo a sua subscrição integral, que poderá ser acrescida do Lote Suplementar.

1. SUMÁRIO

O Sumário é elaborado com base em requisitos de divulgação denominados “Elementos”. Tais Elementos são numerados em secções de A a E (A1 a E7).

O presente Sumário contém todos os Elementos que devem ser incluídos num sumário para o tipo de valores mobiliários e emitente em causa. A numeração dos Elementos poderá não ser sequencial uma vez que há Elementos cuja inclusão não é, neste caso, exigível.

Ainda que determinado Elemento deva ser inserido no Sumário tendo em conta o tipo de valores mobiliários e emitente poderá não existir informação relevante a incluir sobre tal Elemento. Neste caso, será incluída uma breve descrição do Elemento com a menção “Não Aplicável”.

Secção A – Introdução e advertências

- A.1** Advertências O presente Sumário deve ser entendido como uma introdução ao presente Prospeto, não dispensando a leitura integral do mesmo, considerando que a informação nele incluída se encontra resumida e não pretende ser exaustiva. Adicionalmente, este Prospeto deverá ser lido e interpretado em conjugação com todos os elementos de informação que nele são incorporados por remissão para outros documentos, fazendo estes documentos parte integrante do Prospeto.
- Qualquer decisão de investimento nos valores mobiliários deve basear-se numa análise do Prospeto no seu conjunto pelo investidor.
- Sempre que for apresentada em tribunal uma queixa relativa à informação contida num prospeto, o investidor queixoso poderá, nos termos da legislação interna dos Estados-Membros, ter de suportar os custos de tradução do prospeto antes do início do processo judicial.
- Só pode ser assacada responsabilidade civil às pessoas que tenham apresentado o Sumário, incluindo qualquer tradução do mesmo, e apenas quando o Sumário em causa for enganador, inexato ou incoerente quando lido em conjunto com as outras partes do Prospeto ou não fornecer, quando lido em conjunto com as outras partes do Prospeto, as informações fundamentais para ajudar os investidores a decidirem se devem investir nesses valores.
- A.2.** Autorizações para Revenda Não se autoriza a utilização do presente Prospeto para uma subsequente revenda de Ações.

Secção B – Emitente

- B.1** Denominação jurídica e comercial do Emitente Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.
- B.2** Endereço e forma jurídica do Emitente O Emitente é uma sociedade anónima e tem sede social na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa, com o número de matrícula na Conservatória de Registo Comercial de Lisboa e de identificação de pessoa coletiva 504 885 367.

Legislação ao abrigo da qual o Emitente exerce a sua atividade e país em que está registado

O Emitente rege-se pelas normas da UE, pela lei comercial aplicável às sociedades anónimas (nomeadamente pelo CSC) e pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, conforme alterado pela Lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, que estabelece o regime jurídico das sociedades gestoras de participações sociais, e rege-se-á pelo Cód.VM. O Emitente, enquanto sociedade gestora das participações sociais, prossegue, através das suas subsidiárias, atividades no setor da saúde, estando as referidas subsidiárias sujeitas à legislação aplicável a este setor de atividade, em particular, a Lei de Bases da Saúde, a Lei dos Serviços de Saúde Privados e a Legislação das PPP do Setor da Saúde.

B.3 Natureza das operações em curso e principais atividades do Emitente

O Emitente, enquanto sociedade gestora de participações sociais das suas subsidiárias, lidera um dos maiores grupos de prestação integrada de cuidados de saúde, em termos de rendimentos, no mercado da prestação de cuidados de saúde em Portugal, o qual se encontra em expansão. De acordo com as estimativas do Emitente, o Grupo lidera o *ranking* dos prestadores privados de cuidados de saúde no que respeita à cobertura do mercado em termos de poder de compra (64% em dezembro de 2012) e da população (59% em dezembro de 2012), de acordo com as estimativas do Emitente com base nas estatísticas do Instituto Nacional de Estatística (“INE”).

O Grupo presta os seus serviços através de 18 unidades de cuidados de saúde (onde se incluem oito hospitais privados, um hospital do SNS explorado pela ESS em regime de PPP, sete clínicas privadas a operar em regime de ambulatório e duas residências sénior) e está presente nas regiões norte, centro e centro-sul de Portugal, sendo detentor, em certas regiões, do único hospital privado em exploração. O Grupo tem uma presença significativa em duas regiões do país com maior poder de compra (de acordo com os dados estatísticos do INE): Lisboa, onde opera o Hospital da Luz, o maior hospital privado em Portugal, e no Grande Porto, onde opera o Hospital da Arrábida.

A ESS desenvolve um modelo de negócio, diversificado, organizado em três segmentos operacionais principais: (i) o *segmento de cuidados de saúde privados* (que no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 representou 76,6% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento) onde se incluem as principais unidades hospitalares de prestação de cuidados agudos e a rede de clínicas em regime de ambulatório do Grupo; (ii) *segmento de cuidados de saúde público* (que no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 representou 22,5% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento), que corresponde à gestão do HBA, ao abrigo do Contrato de PPP e (iii) *Outras Atividades* (que no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 representou 0,9% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento), onde se incluem as duas residências sénior concebidas para oferecer uma solução residencial integrada para cidadãos sénior independentes ou que necessitem de assistência no desempenho das suas atividades quotidianas.

A estrutura do Grupo permite-lhe operar as suas unidades de saúde de forma

complementar e integrada, através da referenciação de pacientes entre as várias unidades, partilha de *know-how* (clínico e relacionado com a gestão de processos) e da facilidade de acesso às instalações de algumas das melhores unidades de prestação de cuidados hospitalares agudos do país.

Além de prestar os principais serviços médicos, cirúrgicos e de emergência, o Grupo diferencia-se no mercado português da prestação de serviços de saúde pela oferta de serviços especializados e complexos, sustentada pela utilização de equipamento tecnologicamente avançado em várias das suas unidades – que são, nalguns casos, os únicos equipamentos do seu tipo em Portugal.

As vantagens competitivas do Grupo permitem-lhe beneficiar das tendências que, ao nível local e regional, impulsionam a procura no mercado português da prestação de cuidados de saúde e expandir-se, aproveitando as novas oportunidades, ao nível nacional e internacional. As vantagens competitivas do Grupo são, entre outras:

- uma posição de liderança em Portugal;
- uma rede geográfica abrangente de unidades de prestação de cuidados de saúde diversificadas;
- investimento em património hospitalar moderno;
- relações de longo prazo com todas as principais Entidades Pagadoras que operam no setor da saúde em Portugal;
- um modelo assente nos melhores serviços e infraestruturas do setor;
- pessoal médico qualificado e motivado;
- integração no programa de PPP do setor da saúde; e
- uma equipa de gestão experiente com um historial de gestão do crescimento com base na excelência clínica.

A visão estratégica do Grupo consiste em posicionar-se como o prestador privado de cuidados de saúde líder em Portugal por referência à qualidade dos serviços médicos prestados e à inovação. A sua missão é diagnosticar e tratar eficaz e eficientemente os seus pacientes, com total respeito pela sua individualidade, e construir uma organização capaz de atrair, desenvolver e reter pessoas de nível excepcional. Com base nesta visão e missão, o Grupo adotou as seguintes estratégias fundamentais:

- melhoria contínua do seu negócio principal e o compromisso com a prestação dos serviços de cuidados de saúde de referência;
- potenciação das sinergias existentes entre os segmentos de negócio e unidades de saúde do Grupo;
- aumento da cobertura e penetração do Grupo em Portugal; e
- expansão internacional dos seus serviços.

A 30 de setembro de 2013 os estabelecimentos do Grupo tinham, no seu conjunto, 1.179 camas e 8.907 colaboradores, de entre os quais 3.594 médicos (médicos especialistas e médicos de clínica geral), 1.672 enfermeiros, 507 técnicos, 892 outros profissionais da área da saúde e 2.242 colaboradores não relacionados com a área da saúde.

B.4 Tendências recentes mais significativas que afetam o Emitente e o setor em que opera

Todas as operações do Grupo estão atualmente localizadas em Portugal sendo afetadas pelas condições políticas, económicas e financeiras do país. Os défices orçamentais em Portugal, a persistência da instabilidade nos mercados financeiros internacionais, a dificuldade em obter financiamento externo em condições aceitáveis, a política de redução da despesa no setor público bem como no privado, a implementação de reformas estruturais no mercado laboral e a pressão resultante de uma maior carga fiscal sobre os rendimentos das famílias e das empresas, contribuem para um ambiente económico mais exigente. O PIB deverá contrair 1,5% em 2013, estando previsto um crescimento de apenas 0,8% em 2014, segundo as previsões do Banco de Portugal.

Os resultados operacionais da ESS, durante os períodos em análise, têm mantido uma resiliência elevada e, contrariamente às tendências macroeconómicas, os rendimentos de vendas e serviços prestados têm crescido. Não obstante, apesar de ser difícil prever com certeza os efeitos da persistente contração económica no Grupo, a sua atividade poderá ser negativamente afetada, em resultado das difíceis condições macroeconómicas ou outras em Portugal, podendo os níveis elevados de desemprego, a contração dos rendimentos, a dificuldade no acesso ao crédito, entre outros fatores, contribuir para que uma percentagem significativa das Entidades Pagadoras da ESS reduza os preços pagos pelos serviços da ESS, para a cessação de atividade por estas entidades ou principais fornecedores da ESS, ou para uma redução significativa, por parte dos pacientes, do número de procedimentos médicos ou exames a prestar pela ESS, dada a sua incapacidade em proceder aos pagamentos ou copagamentos. Para além disso, no caso de se verificar uma contração do mercado bancário e de capitais, em resultado das condições macroeconómicas adversas, ou outras, em Portugal, que se traduza na dificuldade de obtenção pela ESS de financiamento a um custo razoável, ou mesmo numa incapacidade de a ESS se financiar, a ESS terá de adiar ou poderá ter de adiar os seus planos de expansão.

As restrições orçamentais no Estado e a política nacional de saúde têm afetado e poderão vir a afetar o Grupo na medida da sua exposição ao setor público, através da gestão do HBA, e a exposição aos planos de saúde dos funcionários do Estado (funcionários públicos, militares, forças policiais, etc.) que correspondem a uma percentagem significativa dos rendimentos do Grupo. Por outro lado, os cortes orçamentais e a redução da despesa nacional com o SNS poderão afetar positivamente os resultados operacionais do Grupo: o eventual encerramento, total ou parcial, de hospitais pelo Estado, diminuindo a concorrência no setor, o aumento da participação no sector público dos concorrentes do setor privado através de contratos de PPP ou de outros modelos de gestão, ou a crescente dificuldade ou limitação no acesso aos serviços do SNS pelos pacientes, poderá levá-los a procurar tratamento no setor privado.

Entre 2007 e 2011, o total dos rendimentos dos prestadores de serviços de saúde privados em Portugal (seja de fontes de rendimento privadas ou

públicas) cresceu, em média, 5,5% ao ano, enquanto o total dos rendimentos dos prestadores de serviços de saúde públicos (seja de fontes de rendimento privadas ou públicas) diminuiu, em média, 0,7% ao ano (Fonte: INE), em ambos os casos, excluindo os rendimentos auferidos com produtos farmacêuticos vendidos em farmácias. Adicionalmente, o número de pessoas em Portugal cobertas por alguma forma de seguro de saúde privado aumentou 1,4% entre 2010 e 2012, durante este período de recessão económica, assim como o valor agregado dos prémios pagos (3,5% por ano entre 2010 e 2012, e 2,9% nos primeiros nove meses de 2013) (Fonte: APS). A crescente procura por serviços de saúde privada em Portugal deve-se, nomeadamente ao:

- aumento das restrições financeiras no sistema público de saúde;
- envelhecimento da população e aumento crescente da percentagem de indivíduos com mais de 50 anos de idade, os quais representam 38,0% do total da população portuguesa em 2013, prevendo-se que em 2017 venham a representar 39,4% (Fonte: Euromonitor);
- aumento dos encargos com doenças, em particular com as doenças crónicas e patologias não transmissíveis que resultam do aumento da esperança média de vida e de um estilo de vida sedentário;
- aumento da penetração de seguros de saúde entre a população (aproximadamente 20% da população a 2012) (Fonte: APS);
- aumento do número de procedimentos médicos *standard* em Portugal, como a artroplastia total da anca, que se encontra ainda substancialmente abaixo da média europeia para este tipo de procedimento cirúrgico; e a
- avanços tecnológicos no diagnóstico e tratamento.

A recessão económica aliada ao elevado nível de dependência dos pequenos prestadores do financiamento público levou a uma redução do investimento no setor e a uma consolidação crescente desde 2007, que se traduziu numa diminuição da concorrência, face ao número alargado de pequenos prestadores concorrentes do Grupo que saíram do mercado devido a restrições financeiras.

Atualmente, os resultados operacionais e a situação financeira do Grupo podem também ser materialmente afetados pelos seguintes fatores:

- o volume de pacientes e de procedimentos médicos;
- os preços dos serviços de saúde prestados, que depende de um número de variáveis que não estão totalmente sob o seu controlo, tais como as Entidades Pagadoras em causa, os diferentes tipos de serviços e de unidades de saúde, bem como o peso relativo de qualquer tipo de serviço no total do valor de serviços prestados;
- os custos de inventários consumidos e vendidos, dos materiais e serviços consumidos, e gastos com o pessoal;
- expansão da rede de prestação de cuidados de saúde do Grupo verificada nos segmentos público e privado, e prevista

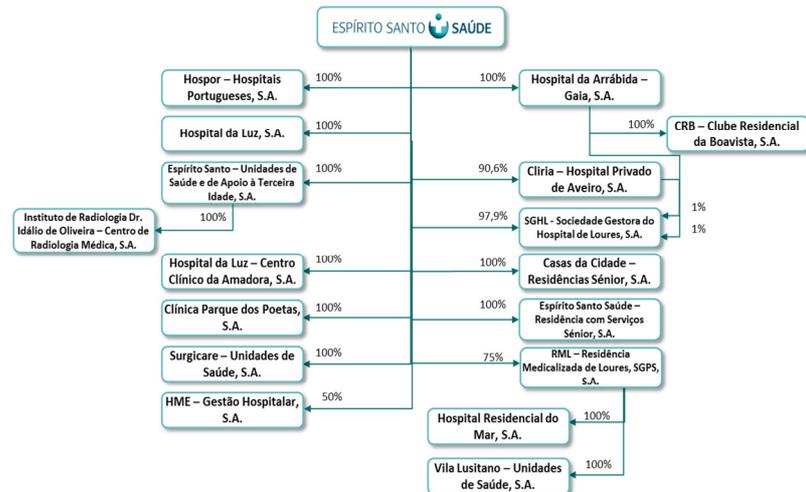
relativamente a algumas das suas unidades existentes ou novas/a adquirir; e

- taxas de juro decorrentes dos encargos financeiros do Grupo.

B.5 Descrição do grupo e da posição do Emitente no seio do mesmo

O Emitente é a sociedade mãe do grupo que corresponde ao conjunto formado pela Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A. e as sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Cód.VM.

O diagrama do Grupo no qual o Emitente se insere é o que a seguir se apresenta:



B.6 Principais acionistas

A tabela abaixo identifica os acionistas com participação no capital social do Emitente, na presente data.

À data deste Prospeto

	N.º de Ações	%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	2.655.000	3,00%
Espírito Santo Financial Group, S.A.	13.384.053	15,12%
Rio Forte Investments, S.A.	23.734.397	26,82%
Espírito Santo Health Care Investments, S.A.	48.726.550	55,06%
Free float	–	–
Total.....	88.500.000	100%

A Espírito Santo Control, S.A. detém atualmente uma posição de controlo indireto no Emitente, através da participação de 56,5% no capital social da ESI, que detém 100% do capital social do Oferente, o qual por sua vez detém 55,00% do capital social da ESHCI. Tanto quanto é do conhecimento do Emitente, após a Oferta, é esperado que a Espírito Santo Control, S.A. mantenha uma participação de controlo no Emitente, não havendo, à data deste Prospeto, quaisquer acordos que possam dar origem a uma alteração do controlo societário do Emitente.

Adicionalmente, as participações qualificadas na Espírito Santo Control, S.A., que, no seu conjunto representam 88,36% do respetivo capital social, têm como “*ultimate beneficial owners*”:

- (a) Maria do Carmo Alzina Moniz Galvão Espírito Santo Silva, que detém indiretamente 3.147.463 ações correspondentes a 19,37% do capital social da sociedade;
- (b) José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva, que detém indiretamente 3.011.268 ações correspondentes a 18,53% do capital social da sociedade;
- (c) António Luis Roquette Ricciardi, que detém indiretamente 2.898.339 ações correspondentes a 17,84% do capital social da sociedade;
- (d) Ricardo Espírito Santo Silva Salgado, que detém indiretamente 2.770.183 ações correspondentes a 17,05% do capital social da sociedade;
- (e) Mário Mosqueira do Amaral, que detém indiretamente 2.529.775 ações correspondentes a 15,57% do capital social da sociedade.

As pessoas supra mencionadas têm, historicamente, vindo a exercer, de uma forma conjunta, a respetiva influência sobre a Espírito Santo Control, S.A..

Nos termos dos Estatutos, as Ações do Emitente são ordinárias e conferem todas os mesmos direitos.

B.7 Informação financeira histórica fundamental selecionada sobre o Emitente

As Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas foram objeto de relatório de auditoria pela Ernst & Young Audit & Associados SROC, S.A., relativamente à informação financeira consolidada relativa aos nove meses findos em 30 de setembro de 2013 e de relatório de exame simplificado pela KPMG & Associados SROC, S.A., relativamente aos comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas selecionadas referentes ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012.

As Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas (relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012) foram elaboradas de acordo com as IFRS, conforme adotadas pela UE, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de julho, e aplicável nos termos do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, conforme alterado, e foram objeto de certificação legal das contas pela KPMG & Associados SROC, S.A..

As tabelas seguintes apresentam informação financeira consolidada selecionada do Grupo.

Demonstração de resultados consolidada

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Rendimentos e ganhos					
Réditos de vendas e serviços prestados	248,8	272,6	339,0	247,4	277,4
Outros rendimentos e ganhos operacionais	1,2	1,1	2,5	2,2	2,1
Trabalhos para a própria empresa capitalizados	0,2	0,1	0,0	0,0	—
Outros rendimentos e ganhos financeiros	1,9	3,2	3,3	2,6	0,5
Total dos rendimentos e ganhos	252,1	276,9	344,8	252,2	280,0
Gastos e Perdas					
Inventários consumidos e vendidos	(32,0)	(33,7)	(44,9)	(33,9)	(38,7)
Materiais e serviços consumidos	(123,4)	(133,2)	(160,4)	(118,3)	(124,4)
Gastos com pessoal	(54,1)	(57,8)	(88,2)	(64,3)	(69,2)
Gastos de depreciação e amortização	(26,5)	(26,4)	(28,5)	(21,3)	(21,0)
Outros gastos e perdas operacionais	(0,7)	(1,0)	(6,8)	(6,2)	(0,9)
Aumento/diminuições de provisões	(0,1)	(0,6)	(2,4)	(2,5)	(2,6)
Aumentos/diminuições de ajustamentos de dívidas a receber	(2,2)	(0,9)	0,1	(0,2)	(0,5)
Juros e outros gastos e perdas financeiras	(10,3)	(14,3)	(15,7)	(12,2)	(8,7)
Total de gastos e perdas	(249,3)	(267,9)	(346,8)	(258,9)	(266,0)
Resultados antes de imposto					
Imposto sobre o rendimento do exercício	2,8	9,1	(2,0)	(6,7)	14,0
Imposto sobre o rendimento do exercício	(1,4)	(4,3)	(0,0)	0,6	(4,9)

Resultado do período	1,4	4,8	(2,0)	(6,1)	9,1
Outro resultado integral do exercício.....	—	—	—	—	—
Total do rendimento integral do exercício	1,4	4,8	(2,0)	(6,1)	9,1
Rendimento atribuível aos acionistas.....	1,5	5,0	(2,1)	(6,1)	9,0
Rendimento atribuível aos interesses minoritários.....	0,0	(0,2)	0,1	0,0	0,0

Demonstração de posição financeira

	Em 31 de dezembro			Em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	292,1	272,5	271,2	273,9	259,6
Ativos intangíveis	94,6	94,6	94,6	94,6	94,6
Investimentos financeiros em associadas e entidades controladas conjuntamente	0,1	0,9	1,8	1,8	1,5
Outras contas a receber.....	47,3	—	—	7,4	—
Impostos diferidos ativos.....	—	—	—	—	—
Total dos ativos não correntes	434	368,0	367,6	377,6	355,6
Inventários.....	5,5	5,4	7,9	7,7	7,7
Clientes.....	77,5	64,1	71,3	70,2	67,1
Outras contas a receber.....	18,8	68,8	20,7	65,6	32,2
Impostos sobre o rendimento a receber	0,7	1,0	1,1	1,6	0,0
Caixa e seus equivalentes	11,0	33,3	24,3	22,4	23,1
Total ativos correntes	113,4	172,7	125,2	167,6	130,1
Total do ativo	547,4	540,6	492,8	545,3	485,8
Capital próprio					
Capital	88,5	88,5	88,5	88,5	88,5
Prêmios de emissão	81,6	47,7	47,7	47,7	47,7
Reservas não distribuíveis	—	—	0,1	0,1	1,0
Reservas distribuíveis	—	—	2,2	2,2	18,6
Resultados acumulados	(45,9)	(10,6)	(9,0)	(8,8)	(28,2)
	124,2	125,7	129,6	129,8	127,7
Resultado líquido atribuível aos acionistas do Emitente.....	1,5	5,0	(2,1)	(6,1)	9,0

Total do capital próprio atribuível aos acionistas do					
Emitente	125,7	130,6	127,5	123,6	136,7
Interesses minoritários.....	0,8	1,4	1,5	1,4	1,5
Total do capital próprio	126,5	132,0	128,9	125,1	138,3
Passivo					
Provisões	3,4	4,0	5,6	5,8	10,5
Empréstimos e descobertos bancários.....	239,0	289,9	144,7	162,7	143,4
Passivos por locação financeira.....	31,7	23,0	36,0	36,5	29,5
Passivos por impostos diferidos.....	0,1	2,9	0,2	0,1	0,7
Total passivos não correntes...	274,2	319,7	186,5	205,1	184,1
Fornecedores	27,0	20,1	29,1	26,9	26,2
Outras contas a pagar.....	39,0	42,4	52,5	58,4	55,2
Empréstimos e descobertos bancários.....	69,0	15,5	83,9	117,7	69,4
Imposto corrente sobre o rendimento a pagar	0,5	1,0	0,7	1,2	1,4
Passivos por locação financeira.....	11,3	9,9	11,3	10,8	11,2
Total passivos correntes	146,7	88,9	177,4	215,0	163,4
Total do passivo.....	421,0	408,6	363,8	420,2	347,5
Total do capital próprio e passivo.....	547,4	540,6	492,8	545,3	485,8

Demonstração de fluxos de caixa

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Fluxos de caixa de atividades operacionais	27,1	58,4	48,3	38,5	36,8
Fluxos de caixa das atividades de investimento	(13,1)	(9,7)	45,9	(4,7)	(7,1)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	(16,7)	(26,3)	(103,3)	(44,7)	(30,9)
Varição de caixa e seus equivalentes	(2,7)	22,4	(9,1)	(10,9)	(1,2)
Caixa e seus equivalentes de	13,7	11,0	33,3	33,3	24,3

caixa, no início do período.....					
Caixa e seus equivalentes de caixa, no fim do período	11,0	33,3	24,3	22,4	23,1

Outros Dados Financeiros ⁽¹⁾

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões, exceto as percentagens)</i>				
EBITDA ⁽²⁾	37,5	46,5	38,8	24,2	43,1
Margem EBITDA ⁽³⁾	15,0%	17,0%	11,4%	9,7%	15,4%
EBITDA Ajustado.....	N/A	N/A	43,8 ⁽⁴⁾	29,2 ⁽⁴⁾	N/A
Crescimento dos rendimentos numa base comparável ⁽⁵⁾	10,4%	8,7%	5,5%	N/A	N/A

Notas:

- (1) A administração utiliza o EBITDA e o EBITDA Ajustado para aferir o desempenho operacional porque acredita que estas métricas são ferramentas acessórias importantes para medir o referido desempenho. Tais indicadores são por vezes utilizados por investidores para avaliar a eficiência das operações da Sociedade e a sua capacidade para utilizar os seus rendimentos no reembolso da sua dívida, em despesas de capital e em necessidades de fundo de maneo. Nem o EBITDA, Margem de EBITDA ou EBITDA Ajustado são valores calculados em conformidade com as IFRS, ou outros princípios contabilísticos geralmente aceites, e a utilização das expressões EBITDA, Margem EBITDA ou EBITDA Ajustado utilizadas pela Sociedade podem variar face a outras medidas com expressões utilizadas em outras indústrias. O EBITDA, Margem de EBITDA e EBITDA Ajustado têm limitações na sua utilização como ferramentas analíticas, e não devem ser consideradas isoladamente, ou como um substituto para a análise das medidas financeiras definidas ao abrigo dos IFRS.
- (2) A Sociedade define EBITDA como o resultado do período acrescido do imposto sobre o rendimento do exercício, juros e outros gastos e perdas financeiras e gastos de depreciação e amortização, subtraído de outros rendimentos e ganhos financeiros e trabalhos para a própria empresa capitalizados. A tabela *infra* apresenta a reconciliação entre o resultado do período e o EBITDA e uma descriminação do EBITDA por segmento:

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Resultado do período	1,4	4,8	(2,0)	(6,1)	9,1
<i>Somar:</i>					
Imposto sobre o rendimento do exercício.....	1,4	4,3	0,0	(0,6)	4,9
Juros e outros gastos e perdas financeiras.....	10,3	14,3	15,7	12,2	8,7
Gastos de depreciação e amortização.....	26,5	26,4	28,5	21,3	21,0
<i>Subtrair:</i>					
Trabalhos para a própria empresa capitalizados.....	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	-

Outros rendimentos e ganhos financeiros.....	(1,9)	(3,2)	(3,3)	(2,6)	(0,5)
EBITDA	37,5	46,5	38,9	24,2	43,1
<i>Dos quais:</i>					
Segmento de Cuidados de Saúde Privados	43,8	57,5	51,8	36,7	41,8
Segmento de Cuidados de Saúde Públicos	(0,4)	(3,5)	(11,7)	(11,5)	1,3
Outras Atividades	(0,1)	(0,5)	(0,3)	(0,3)	0,0
Centro Corporativo	(5,8)	(7,0)	(1,0)	(0,6)	0,1

- (3) EBITDA dividido pelos Rendimentos Operacionais.
- (4) A Margem EBITDA Ajustado para 2012 e para os nove meses findos em 30 de setembro de 2012 seria de 12,8% e de 11,9%, respetivamente.
- (5) O crescimento numa base comparável (“like-for-like”) corresponde ao crescimento dos rendimentos operacionais ocorridos num determinado ano, excluindo os rendimentos operacionais gerados por unidades adquiridas ou inauguradas nesse mesmo ano, bem como os rendimentos gerados por expansões de unidades que tenham ocorrido no ano em causa.

Indicadores de desempenho operacional (“KPIs”)

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	Número de camas (no final do período).....	697	701	1,131	1,131
Número de salas de bloco operatório (no final do período)....	31	31	41	41	41
Consultas médicas (milhares).....	1.016,3	1.130,9	1.362,0	995,4	1.164,0
Atendimento em urgência (milhares).....	265,6	280,5	416,4	307,3	370,5
Cirurgias (milhares).....	31,5	34,7	42,3	30,8	33,2
Partos (milhares).....	2,4	2,9	4,4	3,2	3,6
Exames de imagiologia (milhares)	575,5	616,6	778,0	570,4	661,7
Outros exames e tratamentos ⁽¹⁾ (milhares).....	1.706,0	1.806,3	2.513,8	1.803,0	2.298,1
Taxa de ocupação do internamento ⁽²⁾ – top 4 privado ⁽³⁾ ...	47%	52%	53%	N/A ⁽⁶⁾	59%
Taxa de ocupação do internamento – HBA.....	N/A	N/A	82%	N/A ⁽⁶⁾	93%
Taxa de ocupação dos gabinetes de consultas ⁽⁴⁾	41%	42%	45%	N/A ⁽⁶⁾	47%
Taxa de utilização de blocos operatórios ⁽⁵⁾	55%	61%	63%	N/A ⁽⁶⁾	61%

Notas:

- (1) Exclui análises clínicas laboratoriais de diagnóstico.
- (2) Número total de diárias / (número de dias no período considerado x número de camas).
- (3) Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (4) (Número de consultas médicas no período considerado x duração média por consulta) / número de consultórios x

número de horas de funcionamento por dia x seis dias por semana x número de semanas no período considerado) em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.

- (5) $(\text{Número de cirurgias no período considerado} \times \text{duração média por cirurgia}) / (\text{número de salas de bloco operatório} \times \text{número de horas de funcionamento por dia} \times \text{seis dias por semana} \times \text{número de semanas no período considerado})$ em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (6) Informação não disponível.

B.8	Informações financeiras <i>pro-forma</i> fundamentais selecionadas	Não aplicável. As informações financeiras incluídas neste Prospeto constituem informação histórica relativa ao Grupo e não informação financeira <i>pro forma</i> .
B.9	Previsão ou estimativa de lucros	Não aplicável. Este prospeto não contém qualquer previsão ou estimativa de lucros futuros
B.10	Reservas expressas no relatório de auditoria das informações financeiras históricas	Não aplicável.
B.11	Capital de exploração do Emitente	O Emitente considera que o capital de exploração do Grupo é suficiente para fazer face às necessidades atuais deste nos 12 meses seguintes à data deste Prospeto.

Secção C – Valores Mobiliários

C.1	Tipo e categoria dos valores mobiliários a oferecer e a admitir à negociação	<p>A Oferta é composta por uma oferta pública de subscrição de Novas Ações, a emitir pela Sociedade no âmbito do Aumento de Capital, a qual terá por objeto um máximo de 7.042.254 Novas Ações, e por uma oferta pública de venda de Ações já emitidas, na qual serão alienadas pelo Oferente até um máximo de 2.320.886 Ações. As Novas Ações e as Ações são ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal de €1 cada uma, representativas de, respetivamente, até 7,37% e 2,43% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital e assumindo a subscrição integral do referido Aumento de Capital.</p> <p>Foi solicitada a admissão à negociação no mercado regulamentado da Euronext Lisbon da totalidade das Ações representativas do capital social do Emitente, tal como o mesmo resultar após o Aumento de Capital.</p> <p>As Ações já emitidas estão integradas em sistema centralizado organizado pela CVM, tendo o código ISIN PTEPT0AM0005.</p> <p>As Novas Ações serão integradas no sistema centralizado organizado pela CVM, no momento da respetiva emissão. No processo de liquidação física da Oferta, os registos nas contas de valores mobiliários escriturais de todos os adquirentes na Oferta serão efetuados inicialmente com o código ISIN PTEPT9AM0006. No dia útil após o registo comercial do Aumento de Capital todas as Ações passarão a ter o código ISIN PTEPT0AM0005.</p>
------------	--	--

C.2	Moeda em que os valores mobiliários são emitidos	As Ações são emitidas em Euros.
C.3	Número de ações emitidas e valor nominal	À data do presente Prospeto, o capital social do Emitente é de €88.500.000,00, representado por 88.500.000 ações ordinárias nominativas, sob a forma escritural, com um valor nominal de € 1 cada uma. Todas as Ações encontram-se integralmente realizadas e livres de ónus.
C.4	Direitos associados aos valores mobiliários	<p>Os acionistas são titulares, entre outros, dos seguintes direitos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • direito a receber dividendos provenientes do rendimento líquido da Sociedade e o direito a partilhar o património da mesma em caso de liquidação; • direito de preferência na subscrição de novas ações em aumentos do capital social mediante entradas em dinheiro, ou de obrigações convertíveis em ações a emitir pela Sociedade, salvo se este direito for limitado ou suprimido por deliberação da Assembleia Geral; • direito a receber novas ações da Sociedade, por esta emitidas em virtude de um aumento de capital social por incorporação de reservas; • direito a participar e votar nas Assembleias Gerais (desde que, nos termos dos Estatutos, o Acionista seja titular de pelo menos 100 ações) e a impugnar determinadas deliberações da Assembleia Geral; e • direito a solicitar informação à Sociedade, dentro dos limites legais. <p>Os acionistas titulares de Ações que representem pelo menos 2% do capital social da Sociedade podem requerer a convocação de uma Assembleia Geral (sendo que esta apenas se realizará caso os acionistas requerentes estejam presentes, nos termos dos Estatutos), a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos de reunião de Assembleia Geral já convocada e apresentar propostas de deliberação relativas a assuntos constantes da convocatória ou que a esta sejam aditados.</p>
C.5	Restrições à livre transferência dos títulos	As Ações do Emitente são livremente transmissíveis de acordo com as normas legais aplicáveis.
C.6	Admissão à negociação	<p>As Ações não se encontram atualmente, nem se encontraram no passado, admitidas à negociação em qualquer mercado regulamentado ou não regulamentado.</p> <p>Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon de um número máximo de 95.542.254 Ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de € 1, representativas de 100% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital, assumindo a subscrição integral do mesmo. É previsível que a admissão à negociação das Ações, caso venha a ser decidida favoravelmente pela Euronext e caso seja obtido o registo comercial do Aumento de Capital na data prevista, em 12 de fevereiro de 2014.</p>

C.7 Política de dividendos

De acordo com o artigo 25.º dos Estatutos, os lucros líquidos de cada exercício terão a aplicação que a Assembleia Geral deliberar por maioria simples, podendo os mesmos ser, no todo ou em parte, distribuídos pelos acionistas, em conformidade com o que for deliberado pela Assembleia Geral de acionistas, da qual fará parte o acionista ESHCI que, conforme referido em B.6, detém atualmente 55,06% do capital social da Sociedade e, após a Oferta e assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital, deterá 51% do capital social da Sociedade.

A tabela seguinte apresenta o dividendo por ação, o montante total de dividendos declarados pela Sociedade e a percentagem do resultado líquido consolidado distribuído a título de dividendos, relativamente aos exercícios findos a 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, bem como o que a Sociedade prevê serem os valores referentes a 2013:

<i>Ano</i>	Dividendos por Ação (€)	Montante total de dividendos pagos (€ em milhões)	Percentagem do resultado líquido consolidado distribuído como dividendos (%)
2010.....	-	-	-
2011.....	0.01	0.9	18%
2012.....	0.01	0.9	N/A ⁽¹⁾
2013 ⁽²⁾	-	-	-

Notas:

- (1) O resultado líquido consolidado da Sociedade, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, foi negativo. Porém o resultado individual foi positivo (no valor de € 17.613.121,54), o que permitiu a distribuição de dividendos.
- (2) Os valores referentes a 2013 não foram ainda sujeitos a aprovação pela Assembleia Geral da Sociedade, podendo, pois, vir a ser alterados. Porém, de acordo com a política de dividendos definida pela gestão, não se prevê distribuição de dividendos relativos ao exercício de 2013.

Tendo em consideração o Aumento de Capital previsto, bem como o objetivo do mesmo de reduzir o endividamento da Sociedade, reforçar a sua situação financeira e aumentar a sua flexibilidade para futuros investimentos, a Sociedade não prevê pagar dividendos referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

Sem prejuízo da necessária aprovação pela Assembleia Geral dos dividendos a distribuir (nos termos supra referidos), o Conselho de Administração espera estar em condições de propor a distribuição de dividendos aos acionistas a partir de 2015 (em relação ao exercício findo a 31 de dezembro de 2014) e aos exercícios subsequentes, que representem, pelo menos, 25% do lucro consolidado.

O Conselho de Administração pode rever, ocasionalmente, a política de dividendos por forma a refletir, nomeadamente, alterações na estratégia de

negócio e necessidades de capitalização.

A capacidade da Sociedade para pagar dividendos está dependente de um número de fatores, não existindo qualquer garantia de que a Sociedade irá pagar dividendos futuramente ou, caso sejam pagos, qual será o montante dos mesmos. Estes fatores incluem a disponibilidade de lucros distribuíveis, legislação aplicável e considerações comerciais (incluindo, entre outros, regulamentos aplicáveis, resultados operacionais do Grupo, condição financeira, necessidades de capital, restrições contratuais e projetos e planos futuros de investimento). Para além disso, a Sociedade é uma SGPS e, como tal, a sua capacidade para pagar dividendos depende da capacidade das suas subsidiárias de lhe pagar dividendos, de acordo com a legislação aplicável e restrições contratuais.

Secção D – Riscos

D.1 Principais riscos específicos do Emitente ou do seu setor de atividade

O investimento em ações, incluindo as Ações do Emitente, envolve riscos. Os potenciais investidores devem considerar toda a informação contida neste Prospeto, incluindo os fatores de risco que a seguir se elencam, antes de tomar a sua decisão de investimento nas Ações. Se algum dos eventos descritos de seguida se verificar, os negócios, a condição financeira, os resultados operacionais ou as perspetivas futuras do Grupo podem ser adversa e materialmente afetados e o valor e o preço de negociação das Ações pode diminuir, resultando na perda de parte ou da totalidade do investimento realizado nas Ações. Além disso, os riscos descritos em seguida não são os únicos que o Grupo pode enfrentar, sendo unicamente aqueles que o Emitente considera materiais. A ordem pela qual são enumerados os fatores de risco não constitui qualquer indicação da sua importância relativa, da probabilidade da sua ocorrência ou do impacto potencial na atividade do Grupo. Os riscos adicionais de que o Emitente não tenha conhecimento, ou que acredite não serem materiais, neste momento, podem também ter um efeito materialmente adverso no negócio, na condição financeira, nos resultados operacionais e nas perspetivas futuras do Grupo.

Riscos Relacionados com as Atuais Condições Macroeconómicas

- Os rendimentos do Grupo estão dependentes dos desenvolvimentos da economia portuguesa, que se encontra num período de instabilidade macroeconómica considerável.
- As restrições orçamentais impostas pelo Governo e mudanças adversas na política nacional de saúde podem ter um impacto adverso sobre os negócios do Grupo.
- O PAEF, que representa uma parcela importante das necessidades de financiamento da República Portuguesa para o período de 2011 a 2014, depende da adoção de determinadas reformas estruturais.
- O enquadramento regulatório e de supervisão da UE pode afetar adversamente Portugal.

Riscos relacionados com os negócios do Grupo

- O desempenho do Grupo depende da sua capacidade para recrutar e

reter médicos e outros profissionais de saúde, tais como enfermeiros e técnicos de saúde, experientes e de elevada qualidade.

- Se o Grupo não proceder a uma melhoria contínua das suas instalações, adquirindo os equipamentos médicos mais tecnologicamente avançados, ou se os mesmos estiverem sujeitos a uma falha operacional, tal pode afetar os seus negócios, perspectivas de crescimento e reputação.
- A concorrência de outros hospitais e prestadores de serviços de saúde pode resultar na diminuição dos rendimentos, rentabilidade e quota de mercado do Grupo.
- O Grupo depende em larga medida de pagamentos provenientes do setor público, de subsistemas de saúde públicos e privados, de empresas privadas de seguros de saúde (maioritariamente geridas por EAPS) e do Ministério da Saúde português. Se a relação do Grupo com estas Entidades Pagadoras se deteriorar, se o Grupo for incapaz de negociar e manter acordos de remuneração dos seus serviços em termos similares ou se estas Entidades Pagadoras não forem capazes de fazer face a tais pagamentos atempadamente, os negócios e a condição financeira do Grupo poderão ser adversamente afetados.
- O sucesso dos negócios do Grupo depende em grande medida do seu principal hospital, o Hospital da Luz.
- Falhas na manutenção da qualidade dos serviços prestados nas suas unidades de saúde poderão ter um efeito negativo na marca e/ou reputação do Grupo.
- O Grupo está sujeito a riscos associados à gestão do HBA, feita através de uma parceria público-privada com o Estado.
- O Grupo pode não ser bem sucedido na execução da sua estratégia de expansão.
- O Grupo está sujeito a riscos associados com a expansão para mercados internacionais.
- O Grupo pode não ser capaz de integrar com sucesso negócios que venha a adquirir no futuro e pode não ser capaz de prever as economias de custos, melhorias de rentabilidade ou outras sinergias derivadas de tais aquisições.
- Devido aos riscos normalmente associados com a exploração de unidades de saúde, os pacientes podem contrair doenças graves ou infeções transmissíveis nas unidades do Grupo.
- O Grupo detém praticamente todos os imóveis em que opera e, em consequência, os seus resultados operacionais e preço de negociação em mercado das Ações podem ser afetados adversamente por quedas no valor dos mesmos.
- Os gastos com o pessoal representam uma parcela considerável dos gastos totais do Grupo e qualquer aumento significativo destes

gastos poderá afetar negativamente os seus negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras.

- O Grupo depende em grande medida de pessoal chave, e a perda dos serviços de um ou mais dos executivos chave ou de uma parcela significativa do seu pessoal de gestão poderá enfraquecer a sua equipa de gestão e afetar adversamente os seus negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras.
- Os grupos hospitalares como o Grupo estão sujeitos a litígios iniciados pelos pacientes e é possível que alguns destes processos sejam decididos contra nós. Se o Grupo estiver exposto a pedidos que ultrapassem a cobertura das suas apólices de seguro, ou que não estejam cobertos pelas suas apólices ou se os custos com seguros aumentarem, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras do Grupo podem ser afetados de maneira adversa.
- A capacidade do Grupo de prestar eficazmente os seus serviços ou de obter as suas margens de lucro pode ser negativamente afetado por aumentos nos gastos ou interrupções na disponibilidade dos fornecimentos.
- As atividades do Grupo podem ser prejudicadas por falhas ou ataques cibernéticos ou de outro tipo contra os seus sistemas de informação ou por qualquer falta de atualização ou melhoria de tais sistemas em tempo útil.
- Certos contratos celebrados pelas subsidiárias do Grupo com certas Entidades Pagadoras incluem cláusulas de mudança de controlo societário que podem ser acionadas em caso de mudança de controlo societário do Emitente.
- O negócio e desempenho financeiro do Grupo podem sofrer um impacto negativo decorrente de aspetos fiscais adversos.
- Caso a representatividade do valor dos bens imóveis pertencentes à Sociedade localizados em Portugal relativamente ao total do ativo da Sociedade aumente, o investidor não residente poderá estar sujeito a tributação em Portugal aquando da transmissão das suas Ações.
- O valor do *goodwill* reconhecido na demonstração de posição financeira do Emitente pode ter que ser reduzido em resultado de testes de imparidade, o que pode implicar o reconhecimento de uma perda nas suas demonstrações financeiras.

Riscos relacionados com o enquadramento regulatório

- O Grupo opera num setor extensamente regulado e as alterações no enquadramento legislativo dos serviços de saúde a nível nacional ou comunitário podem ter um efeito materialmente adverso nos seus negócios.
- O Grupo está sujeito a legislação ambiental e de segurança e saúde e pode estar exposto a responsabilidades significativas no caso de

não cumprimento dessa legislação.

- Os negócios do Grupo estão dependentes da obtenção e manutenção das licenças necessárias para a exploração das suas unidades de saúde privadas.

Riscos relacionados com a condição financeira do Grupo

- As obrigações decorrentes de certos contratos de financiamento, bem como garantias prestadas, podem limitar a flexibilidade operacional do Grupo e limitar a sua capacidade de expansão ou de financiamento de operações futuras.
- Determinados contratos de financiamento celebrados pelo Emitente e algumas das subsidiárias do Grupo contêm cláusulas de mudança de controlo societário (*change of control provisions*) que serão acionadas se a ESI deixar de ter uma posição de controlo direto ou indireto no Emitente.
- O Grupo apresenta uma exposição, em diferentes graus, a determinados tipos de riscos (riscos de crédito, risco de liquidez e risco de mercado).
- A Oferta encontra-se subordinada a determinadas condições, ficando sem efeito caso não seja preenchida alguma das condições a que o Emitente e o Oferente sujeitaram a Oferta.
- O Emitente é uma sociedade gestora de participações sociais e a sua capacidade de distribuir dividendos depende, desde logo, do recebimento de fundos suficientes das suas subsidiárias; conseqüentemente, o Emitente pode não ser capaz, ou pode decidir, não distribuir dividendos no futuro.
- O Emitente tem atualmente um acionista maioritário que poderá exercer influência significativa sobre as matérias submetidas à aprovação dos acionistas.
- As Ações nunca estiveram admitidas à negociação em mercado regulamentado ou não regulamentado e a liquidez e o preço de negociação em mercado das Ações pode ser volátil.
- Quaisquer futuros aumentos de capital do Emitente poderão ter um impacto negativo no preço das Ações e os acionistas existentes poderão sofrer uma diluição da participação por eles detidas na medida em que não possam participar em tais aumentos de capital.
- Futuras vendas de Ações podem afetar adversamente o seu preço de mercado.
- O valor das Ações para os investidores estrangeiros pode diminuir em resultado de flutuações cambiais.

D.3 Informação de base sobre os principais riscos específicos dos valores mobiliários

Secção E – Oferta

E.1 Receitas líquidas totais na Oferta, na Venda O preço final da Oferta será apenas definido após o final do período da Oferta, pelo que não é possível indicar a receita líquida definitiva da Oferta. Contudo, considerando o preço médio por Ação de € 3,55, decorrente do

Institucional e na Oferta Institucional, mais especificamente no Aumento de Capital e despesas estimadas cobradas ao investidor pelo Emitente ou Oferente

intervalo de valores máximo e mínimo (i.e., o valor mínimo de € 3,20 e o valor máximo de € 3,90) e assumindo a subscrição completa do Aumento de Capital, as receitas brutas da Oferta e da Oferta Institucional serão de € 166,2 milhões em caso de exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar e de € 144,5 milhões excluindo o Lote Suplementar, repartidas da seguinte forma:

- (a) o montante bruto estimado de receita dos Acionistas Vendedores na Venda Institucional corresponderá aproximadamente a € 133,0 milhões;
- (b) o montante bruto estimado de receita do Oferente na Oferta corresponderá aproximadamente a € 8,2 milhões; e
- (c) o montante bruto estimado de receita do Emitente no Aumento de Capital, corresponderá aproximadamente a € 25,0 milhões.

Os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a Sociedade suportarão, a título de honorários, comissões e despesas incorridos no âmbito da oferta combinada, um custo global aproximado de € 10,3 milhões, sendo este custo partilhado entre os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a Sociedade na proporção do respetivo encaixe que cada uma das Partes obtiver com a Oferta.

O montante acima referido inclui as comissões pagas aos bancos membros do consórcio da Oferta e da Oferta Institucional que constam do ponto E.4 infra.

Com base no critério de repartição dos custos da Oferta e da Oferta Institucional acima referidos, considerando o preço médio por Ação do intervalo de preços da Oferta de € 3,55, e assumindo a subscrição completa do Aumento de Capital, as receitas líquidas da Oferta e da Oferta Institucional serão de € 155,9 milhões em caso de exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar e de € 134,2 milhões excluindo o Lote Suplementar, repartido da seguinte forma:

- (a) o montante líquido estimado da receita do Emitente no Aumento de Capital será de € 23,5 milhões, assumindo o exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar, e de € 23,2 milhões, caso a opção de compra sobre o Lote Suplementar não seja exercida;
- (b) o montante líquido estimado da receita do Oferente na Oferta será de € 7,7 milhões; e
- (c) o montante líquido estimado da receita dos Acionistas Vendedores na Oferta Institucional será de € 124,7 milhões, assumindo o exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar, e de € 103,3 milhões, caso a opção de compra sobre o Lote Suplementar não seja exercida.

Não serão cobradas quaisquer despesas ao investidor pelo Emitente ou Oferente.

E.2 Motivos da Oferta, afetação dos rendimentos, montante líquido

O Aumento de Capital visa a obtenção de fundos para financiamento da estratégia de negócio do Emitente, através do reforço do seu capital social, mormente para redução do endividamento e financiamento da sua atividade geral e para financiamento de investimentos futuros.

estimado dos rendimentos

Adicionalmente, a Oferta contribui igualmente para o aumento da visibilidade do Grupo e dos seus ativos no mercado em geral e no mercado de saúde privado em particular, principalmente através da dispersão do capital social da Sociedade no mercado nacional, bem como junto de Investidores Qualificados nos mercados nacional e internacional.

As receitas do Aumento de Capital serão afetadas pela Sociedade ao reforço da sua estrutura financeira, aumentando a sua flexibilidade para futuros investimentos.

O montante de despesas do Emitente relacionadas com honorários, comissões e despesas no âmbito da Oferta, calculado da forma descrita em E.1., é de, aproximadamente, € 1,5 milhões, assumindo o exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar, e de, aproximadamente, € 1,8 milhões, caso a opção de compra sobre o Lote Suplementar não seja exercida, a que corresponde um encaixe líquido para o Emitente na Oferta de, aproximadamente, € 23,5 milhões e € 23,2 milhões (considerando o preço médio do intervalo de preços da Oferta e a subscrição completa do Aumento de Capital), respetivamente.

As comissões pagas aos bancos membros do consórcio da Oferta e da Oferta Institucional constam do ponto E.4 infra.

E.3 Termos e condições da Oferta

Descrição da Oferta

A Oferta compreende uma oferta pública de venda de até 2.320.886 Ações já emitidas e uma oferta pública de subscrição de até 7.042.254 Novas Ações, e, juntamente com a Oferta Institucional, visa a dispersão junto de investidores de um número máximo de 46.815.704 Ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal unitário de € 1, representativas de 49% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital e assumindo a subscrição integral do referido Aumento de Capital.

A Oferta incluirá, no seu âmbito, dois segmentos, um segmento reservado aos Colaboradores da ESS (de 3.277.100 Ações) e outro destinado ao público em geral (de 6.086.040 Ações).

Caso, no âmbito da Oferta, se verifique existir unicamente procura para uma quantidade de Ações inferior à que é objeto da mesma, proceder-se-á, em primeiro lugar, à alocação das Novas Ações aos investidores que hajam dado ordens para aquisição de Ações na Oferta e apenas após se encontrar esgotada a subscrição das Novas Ações é que se procederá à alocação das Ações objeto da oferta pública de venda.

Em simultâneo com a Oferta, ocorrerá uma Oferta Institucional de Ações na qual serão alienadas até um máximo de 37.452.564 Ações, incluindo-se neste montante máximo de Ações as Ações que integram o Lote Suplementar (“*Greenshoe*”).

A Oferta e a Oferta Institucional são comunicáveis entre si, por virtude dos mecanismos de comunicabilidade (mecanismos de “*clawback*” e de “*clawforward*”).

Período da Oferta

As Ações que integram a Oferta, incluindo as Novas Ações, poderão ser

objeto de ordens de aquisição durante o período que decorrerá entre as 8h30m do dia 27 de janeiro de 2014 e as 15h00 do dia 6 de fevereiro de 2014, inclusive (o “**Período da Oferta**”).

As ordens de aquisição de Ações (as “**Ordens**”) poderão ser revogadas, por comunicação ao intermediário financeiro que as recebeu, até ao dia 3 de fevereiro de 2014, inclusive.

Apuramento e divulgação dos resultados da Oferta

Foi requerida à Euronext a realização de uma Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta, que terá lugar, previsivelmente, no próximo dia 7 de fevereiro de 2014, em hora a designar no respetivo Aviso da Sessão Especial de Mercado Regulamentado. Os resultados serão divulgados logo após o seu apuramento e publicados no sítio na internet da CMVM em www.cmvm.pt, no sítio na internet da Euronext em www.euronext.com e no Boletim de Cotação da Euronext.

Momento e circunstâncias em que a Oferta pode ser alterada, retirada ou suspensa

A presente Oferta, como qualquer oferta qualificada como pública pelo Cód.VM, poderá ser objeto de qualquer uma das vicissitudes referidas nos artigos 128.º e seguintes do Cód.VM.

Por outro lado, a Oferta fica sem efeito caso não seja preenchida alguma das condições, a que o Emitente e o Oferente sujeitam a Oferta, e que são:

- (i) Ser fixado, após o encerramento da Oferta, pela Sociedade e pelo Oferente o preço de subscrição das Ações dentro do intervalo de preços que vier a ser definido como valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações;
- (ii) Ser celebrado, na data da fixação do preço de subscrição, um Contrato de Colocação Institucional relativo a um conjunto de Ações, entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos da Oferta Institucional, com vista a uma alienação de tais ações numa Venda Institucional; e
- (iii) Não ter sido terminado, resolvido ou haverem cessado os efeitos do Contrato de Colocação Institucional referido em (ii) até à apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital.

Se alguma das condições acima descritas não se verificar, a Oferta ficará sem efeito. Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer antes que se tenha realizado a respetiva liquidação financeira, o montante pago pelos investidores, no momento da emissão da respetiva Ordem, será imediatamente colocado à sua disposição pelos intermediários financeiros junto dos quais tenham emitido. Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer após a liquidação financeira da mesma, os fundos transferidos para o Emitente e para o Oferente serão revertidos para os correspondentes intermediários financeiros, que os colocarão à disposição dos respetivos ordenantes. No caso da cessação da Oferta, e sem prejuízo do previamente referido, os investidores poderão incorrer nos custos associados às comissões, dependente dos termos das condições legais e contratuais entre

cada intermediário financeiro e os seus respetivos clientes.

Calendário previsto

Apresenta-se o calendário da Oferta, com as datas relevantes para os investidores:

Descrição das principais fases da Oferta	Data prevista
Disponibilização do Prospeto	A partir de 24 de janeiro de 2014
Período de receção das Ordens na Oferta	27 de janeiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
1.º Período da Oferta	27 de janeiro de 2014 a 31 de janeiro de 2014
2.º Período da Oferta	1 de fevereiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
Data a partir da qual as Ordens na Oferta se tornam irrevogáveis (inclusive)	4 de fevereiro de 2014
Período de “bookbuilding” para a Venda Institucional	27 de janeiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
Envio pelos intermediários financeiros à Euronext das Ordens recebidas	Diariamente, desde as 8:00 horas às 18:00 horas dos dias 27 de janeiro de 2014 a 5 de fevereiro de 2014 e até às 16:30 no dia 6 de fevereiro de 2014
Anúncio do preço final da Oferta e da Oferta Institucional	7 de fevereiro de 2014
Alocação das Ações na Oferta Institucional	7 de fevereiro de 2014
Data da Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta	7 de fevereiro de 2014
Data da liquidação financeira das Ações adquiridas na Oferta	11 de fevereiro de 2014
Data de início do processo de liquidação física das Ações adquiridas na Oferta ⁽¹⁾	11 de fevereiro de 2014
Data prevista para o Registo Comercial do Aumento de Capital	11 de fevereiro de 2014

Data da liquidação física da Oferta Institucional e de conclusão do processo de liquidação física da Oferta	12 de fevereiro de 2014
Data prevista para a admissão à negociação das Ações ⁽²⁾	12 de fevereiro de 2014
Prazo para exercício da opção de compra do Lote Suplementar	Até 14 de março de 2014

Notas:

- (1) Prevê-se que nesta data tenham lugar os registos provisórios nas contas de valores mobiliários escriturais de todos adquirentes na Oferta com o código ISIN PTEPT9AM0006, passando todas as Ações a ser transmissíveis após a atribuição do código ISIN PTEPT0AM0005, o que ocorrerá no dia útil após o registo comercial do Aumento de Capital.
- (2) A verificação destes eventos nas datas que indicativamente se referem encontra-se dependente da obtenção do registo comercial do Aumento de Capital junto da Conservatória do Registo Comercial na data prevista, ou seja, no dia 11 de fevereiro de 2013. O Emitente, não obstante, obriga-se a desenvolver os melhores esforços com vista à obtenção do registo comercial em tal data indicada, não pode, todavia, garantir que o mencionado registo definitivo seja efetuado nessa mesmo dia.

Plano de distribuição e atribuição de Ações

Podem participar na Oferta (i) Colaboradores da ESS, no segmento da Oferta reservado a Colaboradores da ESS e no segmento da Oferta destinado ao público em geral, e (ii) qualquer pessoa, no segmento da Oferta destinado ao público em geral.

São considerados Colaboradores da ESS para efeitos de aquisição de Ações no segmento da Oferta a eles destinada, para além dos atuais membros dos órgãos sociais das Entidades Contratantes, as pessoas que, em 31 de dezembro de 2013:

- (i) fossem colaboradores com contrato de trabalho celebrado com alguma das Entidades Contratantes, com pelo menos seis meses de antiguidade e com uma carga horária mínima semanal de 20 horas; ou
- (ii) fossem colaboradores com contrato de prestação de serviços (a título individual ou através de empresa prestadora de serviços de natureza clínica), com faturação média mensal nos últimos 6 meses de pelo menos € 1.000,00, no caso de médicos, e de € 500,00 para outros profissionais de saúde.

Os Colaboradores da ESS podem individualmente, e no segmento que lhes é reservado, dar Ordens até um máximo de 15.000 Ações, devendo as ordens de aquisição ser expressas em múltiplos de 10 Ações. No caso de não ser observado aquele limite, serão as respetivas Ordens a ele reduzidas.

A qualidade de Colaborador da ESS deverá ser demonstrada, para efeitos da Oferta, através de documento emitido pela Entidade Contratante relevante, contendo essa informação.

No âmbito do segmento destinado ao público em geral, os investidores podem individualmente dar Ordens até um limite máximo de 40.000 Ações, devendo as Ordens ser expressas em múltiplos de 10 Ações. No caso de não ser observado aquele limite serão as respectivas Ordens a ele reduzidas.

Ao segmento de Colaboradores da ESS foram destinadas 3.277.100 Ações e ao segmento do Público em Geral 6.086.040 Ações.

Havendo necessidade de rateio devem ser seguidos os critérios abaixo enunciados para a atribuição das Ações. Em qualquer caso, a atribuição das Ações a cada Ordem far-se-á, dentro de cada segmento, em lotes de 10 Ações, de acordo com os seguintes princípios:

- (1) O conjunto de Ordens transmitidas durante o 1.º Período da Oferta beneficia de um coeficiente de alocação superior em 100% em relação ao do conjunto de Ordens transmitidas durante o 2.º Período da Oferta;
- (2) As Ações a atribuir a cada Ordem serão iguais ao maior número inteiro múltiplo de 10 contido na multiplicação do respetivo coeficiente pela quantidade da Ordem;
- (3) As Ações sobrantes em resultado do processo de atribuição previsto nos números anteriores serão atribuídas em lotes de 10 Ações, por sorteio, primeiramente entre o conjunto das Ordens transmitidas durante o 1.º Período da Oferta e, após a satisfação de cada uma destas com um lote cada, entre as demais Ordens.

Oferta Institucional

A Oferta ocorrerá em simultâneo com uma Oferta Institucional de Ações, nos mercados nacional e internacional, destinada a Investidores Qualificados. Conforme referido acima, esta Oferta Institucional tem por objeto um número máximo de 37.452.564 Ações (incluindo-se neste montante a opção de compra sobre o Lote Suplementar), o qual pode ser acrescido ou diminuído, dependendo do eventual acionamento dos mecanismos de comunicabilidade (“*clawforward*” e de “*clawback*”).

Mecanismos de “*Clawforward*” / “*Clawback*” e opção de compra sobre o Lote Suplementar (“*Greenshoe*”)

Encontram-se previstos mecanismos de comunicabilidade entre a Oferta e a Oferta Institucional, os quais poderão determinar a realocação à Oferta Institucional de lotes de Ações (inclusive de lotes de Novas Ações) inicialmente alocados à Oferta, e a realocação à Oferta de lotes de Ações inicialmente alocados à Oferta Institucional. Tais mecanismos são usualmente designados, respetivamente, por mecanismos de “*clawforward*” e de “*clawback*”.

Nesse sentido, e tendo em conta os níveis de procura na Oferta Institucional e na Oferta, às Ações destinadas à Oferta poderão crescer algumas das Ações que não sejam colocadas no âmbito da Oferta Institucional, até um máximo de 2.808.940 Ações, e às Ações a alienar na Oferta Institucional poderão crescer algumas das Ações que eventualmente não sejam colocadas no âmbito da Oferta, até um máximo de 9.363.140 Ações, incluindo Novas Ações, nomeadamente Ações que se encontrassem alocadas ao segmento

reservado aos Colaboradores da ESS.

Na eventualidade de ser acionado o mecanismo de “*clawforward*”, as Ações que primeiro transitarão da Oferta para a Oferta Institucional serão as Ações já emitidas pertença do Oferente e só depois de todas elas haverem sido realocadas à Oferta Institucional é que haverá realocação de Novas Ações objeto da Oferta à Oferta Institucional.

Adicionalmente, a ESFG, por um lado, e os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e as demais entidades colocadoras de Ações na Oferta Institucional, por outro, poderão vir a contratar, após o encerramento da Oferta, a atribuição, pela ESFG aos Coordenadores Globais da Oferta Institucional e às demais entidades colocadoras de Ações na Oferta Institucional, de uma opção de compra sobre o Lote Suplementar (o “*Greenshoe*”), que se destina a ser exercida na eventualidade da aquisição das Ações objeto da mesma se revelar necessária para assegurar o cumprimento pelos membros do sindicato de colocação da Oferta Institucional de compromissos de colocação de Ações assumidos no âmbito da Venda Institucional.

O referido Lote Suplementar não poderá ter por objeto Ações representativas de uma percentagem superior a 15% da quantidade total das Ações objeto da Oferta e da Oferta Institucional e a intenção de exercer a opção de aquisição do Lote Suplementar deve ser comunicada à ESFG pelo Credit Suisse Securities (Europa) Limited até ao 30.º dia a contar da data de admissão à negociação das Ações no Euronext Lisbon.

Também para assegurar o cumprimento de compromissos de colocação assumidos no âmbito da Venda Institucional de Ações por parte dos membros do sindicato de colocação dessa oferta, poderão a ESFG, por um lado, e os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e as demais entidades colocadoras de Ações na Oferta Institucional, por outro, vir a celebrar um contrato de empréstimo de Ações em quantidade equivalente à do Lote Suplementar, cujo prazo de reembolso deverá ser coincidente com o da data limite para proceder à liquidação física de uma eventual aquisição de Ações resultante do exercício da opção de compra do Lote Suplementar.

A contratação do empréstimo de Ações e a atribuição da opção de compra do Lote Suplementar de Ações têm como finalidade, respetivamente:

- (i) permitir assegurar o cumprimento pelos membros do sindicato de colocação da Oferta Institucional de compromissos de colocação de Ações assumidos no âmbito da Venda Institucional; e
- (ii) permitir assegurar o cumprimento, pelas mesmas entidades perante a ESFG, da obrigação de procederem ao reembolso do empréstimo de Ações que por esta lhes haja sido efetuado.

O empréstimo de Ações e a opção de compra do Lote Suplementar de Ações terão por objeto idêntica quantidade de Ações, quantidade essa que não poderá exceder 15% da quantidade total das Ações objeto da Oferta e da Oferta Institucional.

A entrega das Ações, que venham ser emprestadas ao abrigo de um contrato de empréstimo de Ações, será realizada no momento imediatamente anterior

à liquidação física da Oferta Institucional. Com a referida entrega, as Ações objeto do contrato de empréstimo deixarão de ser da titularidade da ESFG, continuando, no entanto, a ser imputáveis à ESFG os direitos de voto inerentes às mesmas, em virtude do seu direito à devolução das Ações emprestadas.

O prazo de reembolso do empréstimo de Ações será coincidente com o prazo limite para se proceder à liquidação física de uma eventual aquisição de Ações resultante do exercício da opção de compra do Lote Suplementar, podendo a obrigação de proceder ao reembolso do empréstimo de Ações ser extinta, total ou parcialmente, mediante compensação com a obrigação de entrega de Ações que decorra de um eventual exercício, total ou parcial, da opção de compra do Lote Suplementar.

Estabilização

O Credit Suisse Securities (Europa) Limited, que se prevê que venha a assumir a qualidade de Agente de Estabilização, ou qualquer um dos seus agentes, poderá (sem que esteja porém a isso obrigado), sujeito ao cumprimento das disposições legais aplicáveis, designadamente o Regulamento (CE) n.º 2273/2003, da Comissão, de 22 de dezembro, vir a realizar operações com vista a estabilizar o preço das Ações, o que poderá determinar a fixação para estas de um preço de mercado superior àquele que poderia, de outro modo, resultar do funcionamento do mercado.

O Agente de Estabilização não está obrigado a realizar tais operações, as quais poderão ser realizadas em mercado, fora de mercado, em mercado regulamentado ou outras formas organizadas de negociação, e poderão ser realizadas a partir da data de admissão à negociação no Euronext Lisbon e até um máximo de 30 dias, contados a partir daquela data, não existindo garantias de que as mesmas venham a ser efetivamente realizadas. Uma vez iniciadas, as operações de estabilização poderão ser interrompidas a todo o momento, sem aviso prévio.

Em circunstância alguma serão levadas a cabo operações de estabilização do preço das Ações acima do Preço da Oferta. O Agente de Estabilização, e qualquer um dos seus agentes, não pretendem divulgar as condições de qualquer operação de estabilização, para além dos termos e condições legalmente exigidos.

Fixação dos preços na Oferta e na Oferta Institucional

A Oferta é dirigida ao público em geral e aos Colaboradores da ESS e a Oferta Institucional é dirigida a Investidores Qualificados sedeados nos mercados nacional e internacional, sendo o preço de alienação das Ações, incluindo das Novas Ações determinado com recurso ao método de “*bookbuilding*”.

O Preço será determinado da seguinte forma:

- (1) O Preço da Oferta será fixado, com base nos resultados do processo de “*bookbuilding*” entre o mínimo de € 3,20 e o máximo de € 3,90.
- (2) O preço de venda unitário das Ações na Oferta Institucional será igual ao Preço da Oferta.

Colocação

O Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., com sede no Edifício Quartzos, Rua Alexandre Herculano, n.º 38, em Lisboa, é o intermediário financeiro responsável pela prestação dos serviços de assistência ao Oferente e ao Emitente na Oferta.

Foi constituído um consórcio para a colocação das Ações na Oferta, constituído pelos seguintes intermediários financeiros:

Coordenador Global e Chefe do Consórcio:	Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.
Líder:	Banco Espírito Santo, S.A.
Co-Líderes:	Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.
	BEST – Banco Electrónico de Serviço Total, S.A.
	Banque Privée Espírito Santo, S.A. - Sucursal em Portugal
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), S.A.
	Banco BPI, S.A.
	Banco Português de Investimento, S.A.
	Banco Comercial Português, S.A.
	Banco ActivoBank, S.A.
	Caixa Geral de Depósitos, S.A.
Caixa – Banco de Investimento, S.A.	

A Oferta não é objeto de tomada firme nem de garantia de colocação.

Será ainda celebrado entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional um Contrato de Colocação Institucional relativamente à colocação das Ações objeto da Oferta Institucional, que integra as seguintes instituições financeiras colocadoras:

- Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., com sede na Rua Alexandre Herculano, n.º 38, em Lisboa;
- Credit Suisse Securities (Europe) Limited, com sede em One Cabot Square, London E14 4QJ, Reino Unido;
- Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, com sede em 9 quai du Président Paul Doumer, 92920 Paris-la-Défense Cedex, Paris, França;
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., com sede em Plaza San Nicolás, 4, 48005 Bilbao, Espanha;
- Banco Finantia, S.A., com sede em Rua General Firmino Miguel, 5 - 1.º, 1600-100 Lisboa;
- Banco Português de Investimento, S.A., com sede na Rua Tenente Valadim, 284 – 4100-476 Porto, Portugal;
- Banco Santander, S.A., com sede na Av. de Cantabria s/n, Edifício ENCINAR Planta 1, 28660 Boadilla del Monte (Madrid), Espanha; e
- Caixa – Banco de Investimento, S.A., com sede na Rua Barata Salgueiro, 33, 1269-057 Lisboa, Portugal.

	<p>Qualquer intermediário financeiro legalmente habilitado a prestar o serviço de receção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem poderá assumir a função de entidade recetora de ordens de aquisição de Ações, incluindo Novas Ações na Oferta.</p>
<p>E.4 Interesses significativos para a Oferta e situações de conflito de interesses</p>	<p>No que respeita quer à Oferta, quer à Oferta Institucional, a Sociedade e os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) pagarão aos Coordenadores Globais da Oferta Institucional comissões no montante total de €3,85 milhões, a que poderá acrescer uma comissão adicional discricionária de até €1 milhão, e às restantes instituições financeiras integrantes do consórcio da Oferta Institucional um montante total de €1,05 milhões, acrescidas dos impostos aplicáveis. Aos membros do sindicato de colocação da Oferta será paga uma comissão que poderá variar entre um mínimo de 0,5% e um máximo de 1% sobre o montante colocado na Oferta.</p> <p>Os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a Sociedade suportarão os custos da Oferta e da Oferta Institucional, na proporção do respetivo encaixe que cada uma das Partes obtiver com a Oferta Combinada.</p>
<p>E.5 Nome da pessoa ou entidade que propõe a venda dos valores mobiliários.</p>	<p>O Oferente das Ações é a sociedade Rio Forte Investments, S.A., com sede em 22/24 Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.</p>
<p>Acordos de bloqueio (<i>lock-up</i>)</p>	<p>A ESHCI, bem como cada um dos Acionistas Vendedores (nos quais se inclui o Oferente) obrigou-se a, sem o prévio consentimento escrito dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional (que não deverá ser recusado ou retardado sem motivo razoável), durante o período de 270 dias contados a partir da celebração do Contrato de Colocação Institucional (“Período de Lock-up dos Acionistas Vendedores”), e sujeito a determinadas exceções, não oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar, <i>equity swaps</i>, <i>forward sales</i> ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas.</p> <p>O compromisso assumido pelos Acionistas Vendedores não se aplicará (i) à alienação de Ações por estes no âmbito do Contrato de Colocação Institucional; (ii) ao empréstimo de Ações que venha a ser previsto no Contrato de Colocação Institucional; nem (iii) a transmissões de Ações no âmbito do grupo do respetivo Acionista Vendedor, incluindo, no caso do Oferente, da ESI, na medida em que seja assumido pela entidade compradora</p>

o mesmo compromisso assumido pelo respetivo Acionista Vendedor.

Adicionalmente, a Sociedade obrigou-se a, sem o prévio consentimento escrito dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional (que não deverá ser recusado ou retardado sem motivo razoável), durante o período de 180 dias contados a partir da celebração do Contrato de Colocação Institucional (“**Período de Lock-up da Sociedade**”), e sujeito a determinadas exceções, não emitir, oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar *equity swaps*, *forward sales* ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de emitir, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas.

O compromisso assumido pela Sociedade não se aplicará à emissão de Ações no âmbito da Oferta e da Oferta Institucional.

A ESI e o Oferente obrigaram-se a, durante o Período de *Lock-up* dos Acionistas Vendedores, e sujeito à exceção relativa a transmissões de Ações no âmbito do grupo do Oferente ou da ESI, na medida em que seja assumido pela entidade compradora o mesmo compromisso assumido pelo Oferente ou pela ESI, conforme aplicável, não oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar, *equity swaps*, *forward sales* ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas, que, em qualquer caso, desencadeassem uma alteração de controlo no âmbito (i) do programa de emissão de papel comercial com o Banco Comercial Português ou de algum dos dois programas de emissão de papel comercial com a Caixa Geral de Depósitos, (ii) de contratos de financiamento num montante mínimo de €5.000.000 de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte; (iii) de contratos com Entidades Pagadoras, num montante mínimo de €1.000.000 ou que impliquem pagamentos anuais nesse montante mínimo, de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte; ou (iv) de quaisquer outros contratos, num montante mínimo de

€3.000.000 ou que impliquem pagamentos anuais nesse montante mínimo, de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte.

E.6 Indicar o montante e a percentagem de diluição imediata resultante da Oferta

Caso o Aumento de Capital seja integralmente subscrito e as Ações já emitidas, oferecidas quer na Oferta quer na Venda Institucional, sejam todas alienadas (incluindo as Ações do Lote Suplementar), a ESHCI sofrerá uma diluição da sua atual participação no capital social da Sociedade, já que outros investidores subscreverão as Novas Ações, e os demais atuais acionistas da ESS deixarão de deter qualquer participação direta na Sociedade.

A tabela abaixo identifica os acionistas da Sociedade à data do presente Prospeto, bem como imediatamente após a Oferta e a Oferta Institucional, assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital, no caso de (i) a opção de compra sobre o Lote Suplementar não ser exercida e (ii) no caso de a referida opção de compra ser exercida na totalidade.

	À data do presente Prospeto		Imediatamente após a Oferta – opção de compra sobre Lote Suplementar não é exercida		Imediatamente após a Oferta – opção de compra sobre Lote Suplementar é exercida na totalidade	
	N.º de Ações	%	N.º de Ações	%	N.º de Ações	%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	2.655.000	3,0%	–	–	–	–
Espírito Santo Financial Group, S.A.	13.384.053	15,12%	6.106.396	6,39%	–	–
Rio Forte Investments, S.A.	23.734.397	26,82%	–	–	–	–
Espírito Santo Health Care Investment, S.A.	48.726.550	55,06%	48.726.550	51,0%	48.726.550	51,0%
<i>Free float</i>	–	–	40.709.308	42,61%	46.815.704	49,0%
Total	88.500.000	100%	95.542.254	100%	95.542.254	100%

E.7 Despesas estimadas cobradas ao investidor pelo Emitente

Não serão cobradas quaisquer despesas ao investidor pelo Emitente ou pelo Oferente. O investidor suportará os encargos eventualmente cobrados pelo intermediário financeiro junto do qual emita a sua Ordem, dependendo as eventuais despesas pela manutenção de contas de registo de valores mobiliários do que estiver fixado, a cada momento, nos preçários dos respetivos intermediários financeiros para este tipo de serviços.

2. FATORES DE RISCO

Os potenciais investidores devem considerar toda a informação contida neste Prospeto, incluindo os fatores de risco que a seguir se descrevem, antes de tomar a sua decisão de investimento nas Ações. Se algum dos eventos descritos de seguida se verificar, os negócios, a condição financeira, os resultados operacionais ou as perspectivas futuras da ESS podem ser adversa e materialmente afetados e o valor e o preço de negociação das Ações pode diminuir, resultando na perda de parte ou da totalidade do investimento realizado nas Ações. Além disso, os riscos descritos em seguida não são os únicos que a ESS pode enfrentar, sendo unicamente aqueles que a ESS considera materiais. A ordem pela qual são enumerados os fatores de risco não constitui qualquer indicação da sua importância relativa, da probabilidade da sua ocorrência ou do impacto potencial na atividade da ESS. Os riscos adicionais de que a ESS não tenha conhecimento, ou que acredite não serem materiais, neste momento, podem também ter um efeito materialmente adverso no negócio, na condição financeira, nos resultados operacionais e nas perspectivas futuras da ESS.

2.1 Riscos Relacionados com as Atuais Condições Macroeconómicas

2.1.1 Os rendimentos da ESS estão dependentes dos desenvolvimentos da economia portuguesa, que se encontra num período de instabilidade macroeconómica considerável.

Todos os rendimentos da ESS têm origem em atividades localizadas em Portugal. Consequentemente, os resultados operacionais são, e é expectável que continuem a ser, significativamente afetados pelos desenvolvimentos financeiros, económicos e políticos em Portugal, ou que afetem, direta ou indiretamente Portugal.

A crise económica e financeira que tem vindo a afetar a economia global desde meados de 2007 teve um impacto severo e negativo na economia portuguesa. O início da crise da dívida soberana na Zona Euro e as preocupações com os altos níveis de défice orçamental e de dívida pública levaram o Governo português a solicitar, em abril de 2011, a assistência financeira internacional do Fundo Monetário Internacional (“FMI”), da Comissão Europeia (“CE”) e do Banco Central Europeu (“BCE”, e conjuntamente com o FMI e a CE, a “Troika”). Em resultado da redução na despesa pública e privada, das condições de financiamento mais restritivas e do aumento do desemprego, ocorreu uma contração significativa da atividade económica portuguesa. Em 2011, o PIB português contraiu 1,3%, tendo a taxa de desemprego média anual atingido os 12,7%. Em 2012, a contração do PIB português aumentou para 3,2% e a taxa de desemprego média anual subiu para os 15,7%. O valor consolidado da dívida bruta da República portuguesa aumentou para 131,3% do PIB, à data de 30 de junho de 2013, por comparação com os 124,1% e 108,2%, referentes a 31 de dezembro de 2012 e 2011, respetivamente.

A situação económica em Portugal continua a afigurar-se difícil. Os défices orçamentais adicionais, a persistente instabilidade dos mercados financeiros internacionais, a dificuldade na obtenção de financiamento externo em condições aceitáveis, o processo de redução dos níveis de endividamento nos setores privado e público, a implementação de reformas estruturais no mercado de trabalho e as pressões resultantes do aumento da carga fiscal sobre o rendimento disponível das famílias e das empresas contribuíram para um ambiente económico difícil. De acordo com o Banco de Portugal, é expectável que o PIB contraia ainda 1,5%, em 2013, com

um crescimento estimado de apenas 0,8% em 2014. Assim sendo, é expectável que o ambiente de fraca melhoria das condições económicas em Portugal se mantenha, particularmente tendo em consideração os níveis elevados de incerteza acerca da implementação de ajustamentos estruturais e a continuação de valores reduzidos de procura agregada.

Ao longo da crise financeira, os resultados operacionais da ESS mantiveram-se estáveis e, contrariamente às tendências macroeconómicas, os rendimentos decorrentes de vendas e serviços prestados cresceram. Não obstante, apesar de ser difícil prever com certeza os efeitos da persistente contração económica, em resultado das condições macroeconómicas ou outras condições adversas que se vivem em Portugal, os elevados níveis de desemprego, a diminuição do nível de rendimento disponível, a dificuldade no acesso ao crédito, entre outros fatores, podem, no futuro, afetar, de forma adversa, a atividade da ESS na medida em que se possa vir a traduzir numa redução dos preços pagos pelas respetivas Entidades Pagadoras, ou na cessação de atividade das Entidades Pagadoras ou dos principais fornecedores da ESS, ou numa redução significativa ou eliminação, por parte dos pacientes, do número de procedimentos médicos ou exames de diagnóstico a realizar pela ESS, quer devido à sua incapacidade para fazer face a pagamentos ou copagamentos quer a outros fatores. Para além disso, no caso de se verificar uma contração do mercado de crédito e do mercado de capitais, fruto das condições macroeconómicas ou outras condições adversas em Portugal, que resulte na dificuldade de obtenção pela ESS de financiamento a um custo razoável, ou mesmo numa incapacidade de a ESS se financiar, a ESS terá de adiar os seus planos de expansão, o que poderá ter um efeito materialmente adverso sobre o negócio, a condição financeira ou os resultados operacionais da ESS.

2.1.2 As restrições orçamentais impostas pelo Governo e mudanças adversas na política nacional de saúde podem ter um impacto adverso sobre os negócios da ESS.

As condições macroeconómicas adversas em Portugal acentuaram os problemas orçamentais no setor público, o que aliado à pressão para reduzir os gastos com o SNS, tem resultado na redução do investimento público destinado à manutenção e reforma das unidades de saúde públicas e na redução da despesa com remunerações pagas aos médicos e outros profissionais de saúde do SNS. Adicionalmente, tendo em conta que uma parte significativa dos rendimentos globais da ESS advém dos subsistemas de saúde públicos (29,5% no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013), e embora estes sejam maioritariamente financiados por contribuições dos seus beneficiários (funcionários de entidades públicas e respetivos dependentes, bem como os funcionários públicos reformados), a redução dos encargos do Estado com estes subsistemas de saúde poderá ter um efeito adverso relevante na atividade, condição financeira, resultados operacionais e perspetivas da ESS. As recentes mudanças levadas a cabo no modelo contributivo deste subsistema de saúde tornaram-no menos dependente do financiamento público, com um aumento dos pagamentos mensais dos funcionários e dos reformados de 1,5% para 2,25% do respetivo salário ou pensão, até ao final de 2013, e para 2,5%, de 2014 em diante, sem prejuízo da possibilidade de aumento desta percentagem. Paralelamente, em 2013, o Estado suportou apenas 42% dos encargos com o principal subsistema de saúde público (ADSE), enquanto em 2012 essa percentagem foi de 53,8% e em 2011 foi de 48% (de acordo como relatório anual do plano de atividades de 2013, da Direção-Geral de Proteção Social aos Trabalhadores em Funções Públicas), excluindo os copagamentos efetuados pelos funcionários. Contudo, o financiamento público continua a ser uma significativa fonte de receita deste subsistema de saúde público. Reduções adicionais na

contribuição do Estado podem causar alterações na cobertura e nos copagamentos dos subsistemas de saúde públicos ou resultar em aumentos das contribuições mensais dos seus beneficiários, que assim podem optar por desistir destes subsistemas, o que significaria uma redução na procura dos serviços da ESS. As pressões orçamentais sobre o Ministério da Saúde podem também afetar os rendimentos a receber do HBA, que a ESS gere em parceria com o Estado, através da SGHL. Sobre riscos adicionais relacionados com o HBA ver secção 2.2.7 – “*A ESS está sujeita a riscos associados à gestão do HBA, feita através de uma parceria público-privada com o Estado*”.

2.1.3 O PAEF, que representa uma parcela importante das necessidades de financiamento da República Portuguesa para o período de 2011 a 2014, depende da adoção de determinadas reformas estruturais.

Em 5 de maio de 2011, o governo português anunciou ter celebrado um memorando de entendimento com a Troika a respeito do PAEF. O PAEF garante assistência financeira significativa a Portugal, de até €78 mil milhões disponibilizados para o período entre 2011 e 2014. Esta assistência está repartida entre €26 mil milhões a serem concedidos pelo FMI ao abrigo do “Mecanismo Alargado de Financiamento”, com uma taxa de juro variável indexada a direitos especiais de desembolso, e os remanescentes € 52 mil milhões financiados pela UE. O PAEF foi aprovado pela CE a 10 de maio de 2011 e pelos Ministros das Finanças dos Estados-Membros da UE a 16 de maio de 2011. O financiamento estava condicionado ao cumprimento por Portugal de um conjunto de medidas de natureza orçamental e estrutural, cuja implementação está a ser monitorizada trimestralmente pela Troika durante a vigência do PAEF.

Os objetivos e medidas constantes do PAEF incluem: (i) a redução do défice orçamental abaixo de 3% do PIB até 2015; (ii) o apoio à desalavancagem do setor dos serviços financeiros, incluindo a imposição de restrições ao nível dos fundos próprios (“*capital buffers*”); (iii) a reestruturação de determinados organismos públicos; e (iv) a adoção de novos enquadramentos legislativos e regulamentares para os mercados do trabalho, do arrendamento e outros. No final de setembro de 2013, Portugal tinha recebido aproximadamente €69 mil milhões dos €78 mil milhões disponibilizados, tendo cumprido largamente com os objetivos estabelecidos no PAEF.

Não obstante, caso o governo português não cumpra os objetivos orçamentais e as medidas estruturais estabelecidas no PAEF, tal poderá afetar a sua capacidade de receber fundos adicionais ao abrigo do PAEF, o que, por sua vez, pode afetar negativamente a economia portuguesa e consequentemente o negócio, a condição financeira, os resultados operacionais ou as perspetivas futuras da ESS.

A capacidade do governo português cumprir as obrigações estabelecidas no PAEF pode também ser afetada por desenvolvimentos políticos ou judiciais. Qualquer agravamento da conjuntura económica ou qualquer aumento das tensões sociais pode precipitar uma mudança de governo ou uma revisão de políticas, o que pode resultar numa mudança da política económica e numa deterioração da relação de Portugal com entidades externas. Qualquer decisão judicial adversa relativamente à implementação das medidas estruturais estabelecidas no PAEF (tais como os dois acórdãos do Tribunal Constitucional, nos quais se rejeitou a implementação de certas reformas estruturais relacionadas com a execução do PAEF que tinham o intuito de diminuir a dívida pública) pode significar um revés para as políticas de estabilização e reforma. Se o governo português não implementar medidas que lhe permitam reduzir a despesa pública para níveis aceitáveis à luz do PAEF, poderá ter de recorrer a aumentos adicionais de impostos por

forma a cumprir o PAEF, o que pode ter um impacto negativo significativo na economia portuguesa e, conseqüentemente, nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

Acresce que, ainda que o PAEF seja implementado com sucesso, tal não garante que a economia portuguesa volte a crescer ou que as preocupações se atenuem de forma a minimizar as restrições financeiras sentidas no país atualmente. Quaisquer fatores que possam enfraquecer ainda mais a situação económica portuguesa, ou possam impedir ou retardar qualquer potencial recuperação, poderão causar uma contração no mercado de cuidados de saúde privados, bem como limitações ao investimento em cuidados de saúde públicos, o que pode ter, por seu turno, um efeito adverso significativo nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.1.4 O enquadramento regulatório e de supervisão da UE pode afetar adversamente Portugal.

A 1 de janeiro de 2013 entrou em vigor na União Económica e Monetária da UE o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação. Este tratado visa reforçar a disciplina orçamental através da introdução de uma regra de equilíbrio orçamental e de um mecanismo automático para a adoção de medidas corretivas. Em particular, o Tratado estabelece que o défice estrutural de cada Estado-Membro não deve exceder 0,5% do PIB, a preços de mercado. Acresce que os orçamentos dos Estados-Membros têm que cumprir os objetivos específicos de médio prazo definidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento, os quais são anualmente monitorizados. Caso um Estado-Membro não cumpra os objetivos definidos, um mecanismo de correção será automaticamente acionado. Tanto a regra de equilíbrio orçamental, como os mecanismos automáticos de correção têm que ser transpostos para o ordenamento jurídico interno de cada Estado-Membro até 1 de janeiro de 2014, tendo sido transpostos em Portugal pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho. Acresce que, os rácios de dívida estabelecidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento estão a ter cada vez mais importância e, em consequência, os Estados-Membros cuja dívida pública exceda 60% do PIB têm que adotar medidas corretivas de redução da sua dívida a um ritmo pré-definido (com uma taxa média de um-vintavos por ano), ainda que os défices de tais Estados-Membros tenham níveis inferiores a 3% do PIB (valor de referência para a UE). Apesar de não serem relevantes no curto prazo, é provável que estas medidas venham a limitar a capacidade do governo português estimular o crescimento económico através de despesa pública ou uma diminuição de impostos futura, dado que a atual dívida pública portuguesa excede consideravelmente o limite dos 60 pontos percentuais. Qualquer limitação ao crescimento da economia portuguesa poderá causar uma diminuição do mercado de cuidados de saúde privados, bem como limitações ao investimento em serviços de cuidados de saúde públicos, o que pode ter, por seu turno, um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2 Riscos relacionados com os negócios da ESS

2.2.1 O desempenho da ESS depende da sua capacidade para recrutar e reter médicos e outros profissionais de saúde, tais como enfermeiros e técnicos de saúde, experientes e de elevada qualidade.

A atividade da ESS depende do número, capacidade, experiência e empenho dos médicos e outros profissionais de saúde nas suas unidades de saúde. No que concerne ao recrutamento e

retenção de médicos e outros profissionais de saúde qualificados, a ESS compete com outros prestadores de cuidados de saúde, públicos e privados, incluindo aqueles localizados noutros países da UE.

A reputação, qualificação, especialidades e capacidades práticas dos médicos e outros profissionais de saúde nas unidades de saúde da ESS é fundamental para a sua capacidade de atrair e manter clientes. Assim sendo, o sucesso da sua atividade depende, em parte, do número e qualidade dos médicos e restantes profissionais de saúde e da manutenção de boas relações profissionais com os mesmos.

Para a tomada de decisão sobre o local de prestação da sua atividade, são considerados importantes pelos médicos, os seguintes fatores: o pacote remuneratório, a reputação do hospital, a dimensão e composição da base de pacientes, a gestão e estratégia do gestor do hospital, a qualidade dos equipamentos e instalações, a qualidade e o número de outros médicos e pessoal de apoio, o ambiente médico e regulatório e a posição de liderança no mercado. A ESS pode não conseguir competir com outros prestadores de cuidados de saúde em todos estes fatores, o que pode ter um efeito negativo na sua capacidade para atrair e reter médicos altamente qualificados.

Embora ao nível nacional e quando comparado com outros países da Europa, não exista uma escassez de médicos em Portugal, o respetivo recrutamento e retenção poderá ser particularmente difícil em determinadas especialidades, devido à intensa concorrência na sua contratação. Assim, a ESS poderá ser obrigada a aumentar os honorários e os benefícios oferecidos, face a uma crescente concorrência nacional e internacional por estes recursos, o que poderá afetar de forma adversa a condição financeira e os resultados operacionais da ESS.

Para além disso, a perda de um número significativo de médicos e de outros profissionais de saúde sem que se seja capaz de os substituir atempadamente ou de todo, ou a incapacidade de atrair e reter um número suficiente de médicos e outros profissionais de saúde qualificados, pode ter um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e nas perspetivas futuras da ESS.

2.2.2 Se a ESS não proceder a uma melhoria contínua das suas instalações, adquirindo os equipamentos médicos mais avançados tecnologicamente, ou se os mesmos estiverem sujeitos a uma falha operacional, tal pode afetar os negócios, perspetivas de crescimento e reputação da ESS.

Os avanços tecnológicos na medicina continuam a suceder rapidamente. De forma a competir por médicos e pacientes com outros prestadores de serviços de saúde, a ESS tem que avaliar constantemente as suas necessidades em termos de equipamentos médicos e atualizar o equipamento em linha com os avanços tecnológicos verificados e as necessidades dos clientes. O custo de tais equipamentos representa uma despesa de investimento significativa. Se a ESS não tiver capacidade de adquirir nova tecnologia, de tal modo que os profissionais médicos não consigam prestar os serviços necessários ou acabem por abandonar os hospitais da ESS, isso poderá ter um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e nas perspetivas futuras da ESS.

Os rápidos desenvolvimentos tecnológicos podem, em certas situações, tornar os equipamentos obsoletos antes do planeado e traduzir-se em custos com a depreciação dos ativos, o que pode

afetar de forma significativamente adversa os negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspectivas futuras da ESS.

Adicionalmente, o funcionamento adequado e contínuo do equipamento médico e infraestruturas é fundamental para a capacidade de prestação de serviços de saúde da ESS e pode estar sujeito a interrupções e falhas provocadas por fatores fora do controlo da ESS (tais como falhas de eletricidade ou outras falhas operacionais). A incapacidade da ESS de mitigar qualquer uma destas falhas ou interrupções poderá dificultar a sua capacidade de explorar as instalações e prestar serviços, podendo conduzir à cessação das atividades na instalação afetada, perda de vidas ou outras consequências significativas que podem causar danos reputacionais e exposição a responsabilidades.

2.2.3 A concorrência de outros hospitais e prestadores de serviços de saúde pode resultar na diminuição dos rendimentos, rentabilidade e quota de mercado da ESS.

O setor da saúde em Portugal é competitivo e a concorrência entre hospitais e outros prestadores de cuidados de saúde por clientes intensificou-se nos últimos anos, especialmente devido ao crescimento do setor dos cuidados de saúde privados. Os hospitais competem em fatores como reputação, excelência clínica, tecnologia, satisfação dos clientes e preço. A ESS enfrenta também concorrência de outros prestadores de serviços de saúde tais como hospitais públicos, clínicas em regime de ambulatório e centros de diagnóstico e terapêutica, podendo enfrentar ainda a concorrência de prestadores de cuidados de saúde internacionais, que podem começar a prestar no futuro serviços de saúde em Portugal.

Para além disso, nos últimos anos, o setor da saúde em Portugal tem assistido a um movimento de consolidação à medida que os prestadores de cuidados de saúde procuram maior eficiência operacional em resultado da contração da economia e dos comportamentos adversos dos mercados financeiros, o que é expectável que continue a verificar-se. Consequentemente, a ESS poderá perder algumas vantagens competitivas caso os seus concorrentes aumentem em dimensão e possam desenvolver redes maiores do que a da ESS, tenham maiores recursos e poder de compra do que a ESS e consigam alcançar uma quota de mercado significativa.

Se o número de concorrentes aumentar no futuro, e/ou se estes passarem a prestar serviços que a ESS não consegue prestar, estes poderão atrair pacientes para as suas respetivas especialidades que, de outra forma, recorreriam às unidades de saúde da ESS para essas mesmas especialidades, causando um aumento da concorrência no negócio, o que pode, por sua vez, afetar negativamente o volume de pacientes, os preços, a quota global de mercado e as margens da ESS. Caso estas condições se verifiquem, a condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS podem ser adversamente afetados.

2.2.4 A ESS depende em larga medida de pagamentos provenientes do setor público, de subsistemas de saúde públicos e privados, de empresas privadas de seguros de saúde (maioritariamente geridas por EAPS) e do Ministério da Saúde português. Se a relação da ESS com estas Entidades Pagadoras se deteriorar, se a ESS for incapaz de negociar e manter acordos de remuneração dos seus serviços em termos similares ou se estas Entidades Pagadoras não forem capazes de fazer face a tais pagamentos atempadamente, os negócios e a condição financeira da ESS poderão ser adversamente afetados.

Os rendimentos da ESS resultam, sobretudo, de seguros de saúde privados suportados pelos pacientes ou por empresas, subsistemas de saúde públicos (planos de saúde para funcionários públicos, atuais e reformados e seus dependentes), subsistemas privados anteriormente detidos pelo Estado (tais como o setor das telecomunicações, bancário e de *utilities*), e, desde a abertura do HBA em 2012 (que representa atualmente uma parte significativa dos rendimentos da ESS), o Ministério da Saúde português. Dos rendimentos da ESS decorrentes de vendas e serviços prestados nos primeiros nove meses de 2013, 29,7% provieram de seguros de saúde privados, 29,5% provieram dos subsistemas de saúde públicos, 6,6% de subsistemas de saúde privados e 24,3% provieram do SNS (22,7% tiveram origem no HBA e 1,6% em contratos entre o SNS e unidades privadas da ESS). De entre os rendimentos da ESS provenientes de vendas e serviços prestados ao abrigo de seguros de saúde privados, a maioria adveio de três EAPS (administradores externos, utilizados por empresas seguradoras para gerir as redes de prestação de serviços de saúde, assim como para controlar os custos através da centralização das funções de *back office*, processamento de pedidos e negociação de comissões, preços e planos de pagamentos com os hospitais).

A ESS negocia, geralmente, os acordos relativos aos serviços a prestar pelas suas unidades numa base anual ou plurianual com as companhias de seguros e subsistemas de saúde. A maioria destas companhias de seguros foi integrada em EAPS e tem-se sentido, e é expectável que se continue a sentir, pressão por parte destas empresas de seguros e das EAPS para a redução de alguns dos preços praticados. Esta pressão poderá aumentar, especialmente se houver uma maior consolidação das companhias de seguros em EAPS, o que pode fortalecer a sua posição negocial e traduzir-se em preços e outras condições menos favoráveis para a ESS. A ESS pode também não ser capaz de refletir de forma efetiva os aumentos na sua base de custos nos preços que lhe são devidos pelas Entidades Pagadoras.

O sucesso futuro da ESS dependerá, em parte, da sua capacidade de manter boas relações com as Entidades Pagadoras. A concorrência de outros grupos hospitalares e de prestadores de cuidados de saúde pode também afetar as relações com tais Entidades Pagadoras, ou na capacidade da ESS de negociar aumentos de preços ou outras condições favoráveis com as mesmas. Se a relação da ESS com as Entidades Pagadoras se deteriorar, pode ser incapaz de negociar acordos de preços favoráveis e/ou o seu negócio pode ser adversamente afetado.

A ESS está ainda exposta ao risco das Entidades Pagadoras poderem rejeitar, atrasar ou incumprir os pedidos de pagamento submetidos no decurso da prestação de serviços a pacientes cobertos por planos de saúde relevantes. Este risco pode ter origem em erro humano ou informático, falhas de compatibilidade de sistemas e processos entre a ESS e as Entidades Pagadoras, ou em dificuldades financeiras, tais como constrangimentos de liquidez e problemas de insolvência por parte das Entidades Pagadoras. Um aumento significativo das rejeições ou incumprimentos destes pedidos de pagamento por parte das Entidades Pagadoras pode ter um

efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspectivas futuras da ESS.

2.2.5 O sucesso dos negócios da ESS depende em grande medida do seu principal hospital, o Hospital da Luz

Embora a ESS preste serviços de saúde através de 18 unidades de saúde nas zonas norte, centro e centro-sul de Portugal, no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, o Hospital da Luz gerou 35% dos rendimentos globais relativos às vendas e serviços prestados (excluindo rendimentos inter-segmento) pela ESS. O Hospital da Luz é o hospital de referência da ESS e como tal, atendendo à percentagem que representa no total de rendimentos da ESS, à importância da sua reputação e do reconhecimento da marca Hospital da Luz para o Grupo, o sucesso dos negócios da ESS está fortemente ligado ao sucesso do Hospital da Luz. A ESS está atualmente a avaliar oportunidades de expansão ao nível nacional e internacional e a procurar desenvolver e expandir outras unidades de saúde. No entanto, não é possível garantir que estas estratégias serão bem sucedidas ou que a ESS não continuará a depender substancialmente do Hospital da Luz. Assim sendo, se ocorrer algum dano significativo nas instalações do Hospital da Luz que impeça o seu funcionamento, uma diminuição de rentabilidade, ou um dano reputacional, tal poderá afetar adversamente os negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspectivas futuras da ESS.

2.2.6 Falhas na manutenção da qualidade dos serviços prestados nas suas unidades de saúde poderão ter um efeito negativo na marca e/ou reputação da ESS.

Tendo em conta que os pacientes da ESS tendem a escolher os seus prestadores de cuidados de saúde com base em fatores como a reputação da unidade de saúde e o reconhecimento da marca, o negócio da ESS está dependente da prestação de serviços de saúde de alta qualidade. A qualidade dos cuidados de saúde é medida por referência a fatores como a qualidade dos cuidados médicos, a competência e disponibilidade dos médicos, simpatia do pessoal, qualidade e sofisticação tecnológica do equipamento hospitalar, tempos de espera, facilidade de acesso aos serviços e níveis de satisfação dos clientes. Se a ESS for incapaz de prestar serviços de elevada qualidade aos seus pacientes, ou for alvo de elevados níveis de insatisfação dos pacientes (devido, por exemplo, a cuidados médicos de fraca qualidade, ou tratamento, efetiva ou alegadamente, desadequado dos pacientes ou residentes seniores) ou se se verificar uma taxa elevada de mortalidade ou processos por negligência médica, a marca e a reputação da ESS poderão sair prejudicadas.

A qualidade dos serviços de saúde é também um critério fundamental que é avaliado em relação à certificação de serviços ou áreas de atividade dos hospitais da ESS. Ver secções 15.2.4(c) e 15.2.4(e) do Capítulo 15 – “*Enquadramento regulatório*”. Se se perder a certificação de algum dos serviços atualmente certificados ou não se obtiver acreditação para os principais hospitais no futuro, a marca e reputação da ESS podem ser adversamente afetadas até que se consiga voltar a obter a respetiva certificação/acreditação. Qualquer prejuízo significativo na reputação e/ou marca da ESS, causado por qualquer um dos fatores anteriores, pode ter um efeito materialmente adverso na capacidade da ESS de atrair pacientes novos ou de manter atuais e, em consequência, afetar adversamente os negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspectivas de futuro da ESS.

2.2.7 A ESS está sujeita a riscos associados à gestão do HBA, feita através de uma parceria público-privada com o Estado.

A ESS gere a prestação de cuidados de saúde no HBA através da SGHL, ao abrigo de um contrato de parceria público-privada celebrado com o Estado português. A HL – SGE, na qual a Sociedade detém uma participação de 10%, é também parte do Contrato de PPP e é responsável pela gestão do edifício do HBA e respetivas instalações (compreendendo as atividades de conceção, projeto, construção – agora completa –, financiamento, conservação e manutenção do referido edifício).

De acordo com o Contrato de PPP, a SGHL está obrigada a prestar cuidados de saúde no âmbito do SNS, através do HBA, pelo período de 10 anos, contados a partir da entrada em funcionamento do HBA (19 de janeiro de 2012). Verificados determinados pressupostos, o período de duração do Contrato de PPP na parte relativa à exploração do estabelecimento hospitalar pode ser renovado por mútuo acordo por períodos sucessivos, sendo que cada período não pode ultrapassar 10 anos. Em qualquer caso, a duração total do Contrato de PPP, incluindo o período inicial e quaisquer períodos adicionais, não pode exceder 30 anos contados da data de produção de efeitos do Contrato de PPP (i.e., a partir de 31 de dezembro de 2009).

No entanto, o Estado pode rescindir unilateralmente e a todo o tempo o Contrato de PPP por razões de interesse público. Para além disso, nos 3 anos que antecedem a caducidade da parte do Contrato de PPP referente à SGHL, o Estado, por razões de interesse público, poderá tomar a exploração do estabelecimento hospitalar e, nos 10 anos que antecedem a caducidade da parte do Contrato de PPP referente à HL – SGE, o Estado, por razões de interesse público, poderá tomar a exploração do edifício hospitalar (resgate da concessão). Não existem garantias de que, no futuro, o Contrato de PPP não seja rescindido unilateralmente por motivos de interesse público ou que a concessão não seja objeto de resgate. Em caso de rescisão unilateral por motivos de interesse público ou em caso de resgate, a entidade gestora em causa tem direito a uma indemnização pelas perdas que lhe advierem do termo do Contrato de PPP, a calcular nos termos nele previstos, não existindo porém qualquer garantia de que o Governo aceite pagar o valor que venha a ser solicitado pela entidade gestora. Se a ESS não receber a compensação mencionada, os seus rendimentos podem vir a diminuir o que, conseqüentemente, pode ter um efeito adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS.

No que diz respeito à gestão do estabelecimento hospitalar, o Contrato de PPP regula as relações entre o Estado e a SGHL, define os preços e as formas de pagamento, os parâmetros de qualidade, deveres de comunicação e informação, níveis de cumprimento (clínicos e não clínicos), as regras de funcionamento do hospital (por exemplo, recursos humanos) e outras obrigações e responsabilidades de cada uma das partes, assim como as sanções a aplicar em caso de não cumprimento das obrigações contratuais. O Contrato de PPP estabelece ainda limites à quantidade de prestações de saúde que podem ser realizadas fora do âmbito do SNS. Ver secção 14.7.2 do Capítulo 14 - “*Descrição das Atividades do Emitente*”. Qualquer incumprimento das obrigações contratuais imputável à SGHL ou à HL – SGE pode dar origem a penalidades financeiras, o que pode ter um efeito adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspetivas futuras da ESS.

Adicionalmente, a ocorrência de falhas de desempenho por parte da SGHL ou da HL – SGE pode dar origem a deduções, até determinados montantes, nos pagamentos devidos pelo Estado (bem como originar a resolução sancionatória do Contrato de PPP). Em relação à SGHL,

existem três tipos de falhas de desempenho: (i) falhas específicas relacionadas com a transferência ou referenciação indevida dos utentes; (ii) falhas de resultado; e (iii) falhas de serviço. Os últimos dois tipos de falhas estão relacionados com o incumprimento dos parâmetros de desempenho estabelecidos no Contrato de PPP.

O Contrato de PPP estabelece que as prestações de saúde previstas realizar em cada ano no HBA (definidas por referência a consultas médicas, atendimentos de emergência, cirurgias e partos, serviços de internamento não cirúrgico) são acordadas através de um processo de negociação anual entre as partes no Contrato de PPP com base em informação histórica respeitante à procura por serviços de saúde públicos pela população da área de influência do hospital. O resultado deste processo negocial pode ser influenciado por outros fatores que não o histórico de produção e a capacidade da unidade (incluindo, por exemplo, pressões orçamentais sobre o Ministério da Saúde), o que pode resultar em volumes de tratamento de pacientes abaixo da capacidade do HBA (e na conseqüente redução dos pagamentos que a ESS receberá).

Adicionalmente, a ESS está exposta a vários outros riscos respeitantes ao funcionamento do HBA, tais como:

- o não cumprimento dos parâmetros de desempenho contratados ou dos níveis de produção prevista devido a fatores internos (por exemplo, falta de pessoal qualificado, falta de equipamento e falta de consumíveis clínicos e produtos farmacêuticos) ou fatores externos (incluindo, mas não limitado a, alterações no enquadramento regulatório, diminuição da procura por cuidados de saúde, mudanças no conjunto de serviços prestados, alterações na área de influência do hospital, falta de transportes para o hospital ou dificuldades no encaminhamento de pacientes das unidades de cuidados de saúde primários);
- o aumento do custo dos consumíveis clínicos e dos produtos farmacêuticos (devido tanto ao aumento dos custos por unidade, como também à alteração do conjunto de doenças que requerem tratamentos mais caros);
- alterações no enquadramento regulatório, afetando quer áreas clínicas quer áreas não clínicas, que não consubstanciem alterações legislativas de carácter específico que qualifiquem, nos termos do Contrato de PPP, para efeitos de reposição do equilíbrio financeiro;
- o risco de não renovação do Contrato de PPP na parte relativa à prestação de cuidados de saúde (por oposição à parte relativa à gestão do edifício);
- atrasos ou recusas de pagamentos, por parte do Estado, por serviços prestados pelo HBA;
- a deterioração da relação com os restantes acionistas da sociedade gestora do edifício hospitalar, HL – SGE, que pode comprometer o cumprimento de certas obrigações assumidas pela ESS e, conseqüentemente, resultar em sanções monetárias; e
- não manutenção de acreditação para o hospital ou certificação para qualquer das suas áreas funcionais;

Existe ainda o risco de o Contrato de PPP sofrer uma modificação objetiva dos termos nele estabelecidos, com fundamento na verificação de um facto imprevisto e anormal que na sua

execução determine a necessidade de ajustamento à prestação de cuidados de saúde do setor público. Caso o Estado considere que são necessárias modificações objetivas ao Contrato de PPP, a implementação das mesmas será sujeita a um processo negocial entre o Estado e a SGHL. Caso o Estado e a SGHL não cheguem a acordo quanto aos termos das alterações ao Contrato de PPP, este poderá impô-las unilateralmente com fundamento no interesse público das mesmas. Sendo impostas unilateralmente pelo Estado alterações objetivas ao Contrato de PPP, a SGHL terá direito à reposição do equilíbrio económico-financeiro do Contrato de PPP, na medida em que, como consequência do impacto dessas alterações, se verifique a redução da TIR Acionista Real da SGHL em mais de 0,01 pontos percentuais em face do valor previsto no modelo financeiro daquela. Os termos concretos dessa reposição terão de ser acordados entre o Estado e a SGHL, devendo, no entanto, o resultado da reposição do equilíbrio económico-financeiro do Contrato de PPP ser suficiente para cobrir a quebra superior a 0,01% da TIR Acionista Real da SGHL resultante da modificação unilateral do Contrato de PPP imposta pelo Estado. Caso as partes não cheguem a acordo quanto aos termos da reposição do equilíbrio económico-financeiro do Contrato de PPP, a SGHL poderá recorrer ao processo de arbitragem.

Adicionalmente, não obstante não ter sido contemplado na Lei do Orçamento de Estado de 2014 a imposição de uma taxa especial sobre as PPP, não existem garantias de que tal proposta de contribuição fiscal não venha a ser aprovada no futuro, o que, conseqüentemente, pode ter um efeito adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

A ESS está a finalizar a preparação do pedido, ao Estado Português, de pagamento dos custos relativos ao tratamento dos doentes infetados com o VIH/Sida e está a negociar o reembolso do custo com a remuneração dos internos de medicina, dos quais há um número mínimo que a ESS é obrigada a receber no HBA anualmente. Não há garantias de que qualquer destas negociações (a iniciar ou em curso) seja resolvida a favor da ESS, o que, em particular no caso dos tratamentos relacionados com o VIH/Sida, pode deixá-la exposta a gastos imprevisíveis e potencialmente significativos no futuro, colocando-a em desvantagem relativamente aos outros operadores hospitalares público-privados.

Se algum desses riscos se materializar, a gestão do HBA pela ESS pode ser negativamente afetada, o que poderá por sua vez ter um efeito adverso nos negócios, condição financeira e resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2.8 A ESS pode não ser bem sucedida na execução da sua estratégia de expansão.

Como parte da sua estratégia de crescimento, a ESS está atualmente a analisar a oportunidade de desenvolver um projeto de raiz em Portugal, de expandir três das suas unidades atuais, bem como oportunidades de expansão através da aquisição de hospitais e clínicas de outros operadores do setor privado. Adicionalmente está a ponderar desenvolver novas áreas de negócio relacionadas com o negócio principal. Ver secção 14.9 do Capítulo 14 – “*Descrição das atividades do Emitente*”. Apesar de estar permanentemente a avaliar potenciais investimentos, a ESS pode não ser capaz de identificar unidades de saúde existentes adequadas para adquirir e as oportunidades no setor público de prestação de cuidados de saúde podem não surgir, num futuro próximo ou de todo. Para além disso, embora esteja em contacto com uma quantidade de potenciais parceiros, tanto em Portugal como em Angola, esses contactos são ainda incipientes e podem não resultar em contratos definitivos, podendo a ESS ter de abandonar esses projetos potenciais e procurar outras oportunidades de expansão, em diferentes

locais ou com outros parceiros. Adicionalmente, a ESS pode não ser capaz de atrair os profissionais necessários para desenvolver novas áreas de especialidade.

Quaisquer novos projetos relativos a hospitais ou clínicas podem exigir despesas de investimento substanciais e, se surgirem oportunidades adicionais além daquelas atualmente em desenvolvimento, a ESS poderá ter de recorrer a financiamento junto de terceiros para apoiar a sua estratégia. Se o financiamento junto de terceiros for insuficiente ou não estiver disponível em termos comercialmente aceitáveis, estas oportunidades de expansão podem ser cerceadas ou suspensas até que seja garantido financiamento suficiente. Além disso, as novas instalações podem requerer um número adicional significativo de profissionais, podendo haver dificuldades na contratação de pessoal devidamente qualificado ou na obtenção de licenças para que estes profissionais exerçam a sua atividade na jurisdição relevante. Adicionalmente, como a ESS pode não alcançar os níveis operacionais esperados em relação a projetos futuros, pode não ser capaz de atingir o retorno de investimento esperado, ou os benefícios ou sinergias operacionais pretendidos com estes projetos. Se não conseguir identificar oportunidades de expansão sustentáveis adequadas, garantir o financiamento necessário ou alcançar os requisitos de retorno do seu investimento, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS podem ser adversamente afetados.

A execução de projetos desenvolvidos de raiz, a expansão das atuais unidades em que opera ou a sua expansão internacional podem também enfrentar dificuldades relacionadas com os complexos e demorados procedimentos relativos à obtenção das licenças necessárias, bem como outras autorizações para o planeamento, construção, funcionamento e/ou ampliação de unidades de saúde. Tais requisitos podem causar atrasos inesperados ou mesmo impedimentos à estratégia de crescimento da ESS. Além disso, a construção de tais instalações pode custar mais do que o previsto, quer devido a derrapagens de custos ou a outras dificuldades inesperadas na conclusão dos trabalhos e/ou podem verificar-se atrasos significativos na construção, casos em que o custo do investimento aumentaria e, conseqüentemente, teria um efeito negativo sobre o retorno esperado.

2.2.9 A ESS está sujeita a riscos associados com a expansão para mercados internacionais.

Como parte de sua estratégia de crescimento, a ESS está a explorar oportunidades para abrir ou adquirir unidades de saúde fora de Portugal e está presentemente em negociações com um potencial parceiro local experiente em Angola.

A expansão para mercados internacionais sujeitá-la-á a vários desafios, incluindo aqueles relativos à falta de familiaridade da ESS com as condições culturais e económicas desses países, dificuldades inerentes aos recursos humanos e gestão de tais operações e falta de reconhecimento da marca e reputação em tais mercados. Os custos envolvidos com a entrada em novos mercados e com a expansão da atividade podem ser superiores ao esperado, podendo ainda dar-se o caso de existência de uma concorrência significativa.

Com a sua expansão para mercados internacionais, a ESS pode estar sujeita a riscos adicionais associados ao estabelecimento e condução da atividade fora da UE, incluindo:

- flutuações cambiais;
- cumprimento de um amplo conjunto de leis, regulamentos e práticas, incluindo as incertezas associadas a mudanças legislativas e de práticas e à sua interpretação;

- restrições comerciais, controlos cambiais e restrições monetárias;
- exposição a atos de expropriação ou outras ações governamentais; e
- instabilidade política, económica e social.

Uma vez que a ESS não tem experiência prévia na exploração de hospitais fora de Portugal, pode não ser bem sucedida na exploração de unidades de saúde fora deste mercado, podendo enfrentar maiores dificuldades ou custos na exploração ou integração desses hospitais. A ESS pode não ser bem sucedida em capitalizar o reconhecimento da sua marca de que beneficiam algumas das unidades da ESS em Portugal. Assim sendo, qualquer expansão para mercados internacionais pode vir a ter um efeito adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados de operações ou perspetivas futuras da ESS.

2.2.10 A ESS pode não ser capaz de integrar com sucesso negócios que venha a adquirir no futuro e pode não ser capaz de prever as economias de custos, melhorias de rentabilidade ou outras sinergias derivadas de tais aquisições.

Parte da estratégia de crescimento da ESS envolve a potencial aquisição de unidades de saúde. O processo de integração de tais negócios envolve os seguintes riscos:

- exigências de gestão relacionadas com a aquisição e processos de pós-fusão;
- desvio da atenção da administração da gestão da atividade diária para a integração das sociedades recém adquiridas;
- manutenção de funcionários, incluindo, nomeadamente, pessoal médico essencial, que podem ser vitais para a integração dos negócios adquiridos ou para as perspetivas futuras dos negócios combinados;
- dificuldades em influenciar e mudar os níveis de qualidade e práticas médicas na unidade adquirida;
- dificuldades na assimilação de diferentes práticas e culturas empresariais e na integração do pessoal;
- dificuldades na conformidade da contabilidade, livros e registos, sistemas de controlo contabilístico internos, procedimentos e políticas da sociedade adquirida com as políticas da ESS nestas áreas;
- retenção de clientes e negócios associados às sociedades adquiridas;
- dificuldades e despesas imprevistas com a integração das plataformas de TI, as funções de *back office* e o funcionamento geral e administrativo; e
- custos e despesas não previstos associadas a quaisquer passivos omissos ou potenciais .

A incapacidade de integrar com sucesso qualquer dos negócios adquiridos pode causar danos reputacionais e/ou resultar em níveis menores de rendimentos ou de eficiência operacional do que aqueles que a ESS conseguiria alcançar se não tivesse adquirido tais negócios, e causar ainda a perda de pacientes e pessoal médico dos negócios adquiridos.

Além disso, mesmo que a ESS seja capaz de integrar com sucesso as operações dos negócios adquiridas, pode não ser capaz de concretizar as potenciais economias de custos, sinergias e

melhorias de rentabilidade esperadas da integração, seja em quantidade seja no período de tempo em que as espera obter. Os custos e o tempo necessários para alcançar esses benefícios poderão também ser superiores ao esperado.

Se não for capaz de integrar com sucesso os negócios que venha a adquirir no futuro, ou deixar de realizar as previstas economias de custos, sinergias ou melhorias de rentabilidade associados a tais aquisições, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS podem ser adversamente afetados.

2.2.11 Devido aos riscos normalmente associados com a exploração de unidades de saúde, os pacientes podem contrair doenças graves ou infeções transmissíveis nas unidades da ESS.

A atividade da ESS envolve o tratamento de pacientes com uma variedade de doenças infecciosas. Uma pessoa que seja saudável, ou não esteja infetada, pode contrair doenças transmissíveis graves em resultado da sua permanência ou visita a um hospital, incluindo os da ESS. Isso poderá dar origem a pedidos de indemnização significativos iniciados contra a ESS e a danos reputacionais, em consequência das notícias resultantes. Por exemplo, doenças ou infeções como o *Staphylococcus aureus* resistente à meticilina (MRSA, do inglês *Methicillin-resistant Staphylococcus aureus*) podem representar riscos no futuro. Além disso, esses agentes infecciosos podem também infetar os profissionais e, assim, reduzir significativamente a capacidade de tratamento e atendimento nas unidades médicas da ESS no curto, médio e longo prazo. Além de pedidos de indemnização, qualquer um desses eventos pode provocar diretamente limitações às atividades dos hospitais da ESS em resultado de quarentenas, encerramento de partes dos hospitais para esterilização, restrições regulatórias sobre licenças e autorizações, ou a retirada das mesmas, e pode resultar indiretamente, por força de danos reputacionais, numa redução da procura das unidades de saúde da ESS. Qualquer um desses fatores ou eventos pode ter um efeito materialmente adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2.12 A ESS detém praticamente todos os imóveis em que opera e, em consequência, os seus resultados operacionais e preço das ações podem ser afetados adversamente por quedas no valor dos mesmos.

A ESS detém praticamente todos os imóveis que são usados nas suas atividades. Alguns destes imóveis foram dados em garantia para financiamentos do Grupo. No caso do valor dos bens onerados descer abaixo dos limites estabelecidos no contrato de empréstimo relevante, o credor pode exigir à ESS a prestação de garantias adicionais. Se a ESS não conseguir prestar essas garantias, poderá entrar em incumprimento, o que pode afetar adversamente o seu negócio, a sua condição financeira, os seus resultados operacionais e as suas perspectivas futuras.

Adicionalmente, a ESS está exposta ao risco de diminuição do justo valor dos imóveis não afetos à exploração, o que resultaria no reconhecimento de imparidades de imóveis, que aumentaram significativamente desde o início da crise económica mundial, em resultado da perda de valor no mercado imobiliário em Portugal. Durante os anos findos a 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, a ESS registou imparidades relacionadas com bens imóveis não operacionais (cujo valor de exploração, em 30 de setembro de 2013, era de € 8,4 milhões) no valor de € 180.000, € 220.000 e € 5 milhões respetivamente, o que afetou adversamente os seus resultados. Após a admissão à negociação das Ações, quaisquer imparidades registadas podem ter um impacto na rentabilidade e afetar negativamente o preço das Ações.

2.2.13 Os gastos com o pessoal representam uma parcela considerável dos gastos totais da ESS e qualquer aumento significativo destes gastos poderá afetar negativamente os seus negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras.

Os gastos com pessoal (que excluem os gastos com médicos em regime de prestação de serviços) representam uma parcela significativa do total dos gastos da ESS (25,4% e 26% nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente, e de 26% para o ano findo 31 de dezembro de 2012). Se os gastos com pessoal aumentarem significativamente, quer na sequência de aumentos da taxa contributiva para o sistema previdencial de segurança social, aumentos salariais, ou por qualquer outra razão, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS podem ser afetados adversamente.

2.2.14 A ESS depende em grande medida de pessoal chave, e a perda dos serviços de um ou mais dos executivos chave ou de uma parcela significativa do seu pessoal de gestão poderá enfraquecer a equipa de gestão da ESS e afetar adversamente os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

O sucesso da ESS depende em grande parte da competência, experiência e empenho da sua equipa de gestão (incluindo aqueles cujos nomes aparecem na página 265 deste Prospeto) e da capacidade, experiência e empenho dos membros chave da sua equipa de gestão. Os membros séniores da equipa de gestão da ESS têm uma vasta experiência no setor privado da saúde e possuem capacidades que são essenciais para o funcionamento dos negócios da ESS.

São escassos os indivíduos com experiência específica neste setor e o mercado para estes indivíduos é altamente competitivo. Em consequência, a ESS pode não ser capaz de atrair e reter pessoal qualificado para substituir ou suceder, em caso de necessidade, aos membros da equipa de gestão ou a outro pessoal chave. A perda dos serviços de um ou mais membros da equipa de gestão ou de qualquer outro pessoal chave pode enfraquecer significativamente a experiência da gestão da ESS e a capacidade da ESS de oferecer serviços de saúde de forma eficiente. Tal pode ter um efeito materialmente adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2.15 Os grupos hospitalares como a ESS estão sujeitos a litígios iniciados pelos pacientes e é possível que alguns destes processos sejam decididos contra nós. Se a ESS estiver exposta a pedidos que ultrapassem a cobertura das suas apólices de seguro, ou que não estejam cobertos pelas suas apólices de seguro ou se os custos com seguros aumentarem, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS podem ser afetados de maneira adversa.

Nos últimos anos, foram intentadas ações contra hospitais e outros prestadores de cuidados de saúde em Portugal, incluindo contra os hospitais da ESS, com fundamento em responsabilidade médica ou outros fundamentos. Apesar de ter seguros que cobrem a responsabilidade civil profissional e responsabilidade civil de exploração, em termos considerados adequados aos possíveis sinistros que possam advir da exploração dos seus hospitais a ESS não pode garantir que a cobertura de seguro seja suficiente para cobrir os pedidos que venham a ser reclamados no futuro. Consequentemente, muito embora a ESS se continue a defender nas ações e processos judiciais, estes processos podem:

- obrigar a ESS a pagar indemnizações ou outros valores na decorrência de decisões ou acordos com vista a extinguir processos que, individualmente ou em conjunto, podem

superar os valores a recuperar, se aplicável, ao abrigo das suas apólices de seguro, caso a respetiva cobertura seja aplicável e esteja disponível;

- prejudicar a reputação da ESS e o valor associado à sua marca;
- fazer a ESS incorrer em gastos substanciais e/ou aumentos substanciais dos seus prémios de seguro;
- aumentar significativamente os seus gastos com assessoria legal;
- exigir uma quantidade significativa de tempo e atenção por parte da sua equipa de gestão; e
- obrigar a ESS a contrair dívidas para cumprir qualquer ordem judicial ou acordo.

Além disso, alguns médicos em Portugal, incluindo aqueles que exercem em algumas das unidades de saúde da ESS, poderão ser confrontados com aumentos nos prémios de seguro ou limitações na oferta de cobertura de seguro, em consequência de litígios envolvendo responsabilidade desses mesmos profissionais. Se algum dos médicos da ESS não conseguir obter cobertura de seguro adequada, os médicos em causa não poderão exercer, o que, por sua vez, poderá afetar adversamente os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS. Todos os resseguros e qualquer seguro em excesso contratado pela ESS estão sujeitos a limitações de apólices agregadas. Caso tais apólices agregadas sejam parcial ou totalmente esgotadas no futuro ou se pagamentos efetivos de sinistros excederem as estimativas projetadas para o efeito, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS podem ser adversamente afetados.

2.2.16 A capacidade da ESS de prestar eficazmente os seus serviços ou de obter as suas margens de lucro podem ser negativamente afetados por aumentos nos gastos ou interrupções na disponibilidade dos fornecimentos.

Uma vez que a ESS depende de fornecedores externos para os produtos farmacêuticos, consumíveis, materiais e equipamentos médicos, a sobrecarga de fornecedores, problemas de qualidade ou a interrupção das relações comerciais com esses fornecedores podem conduzir a perturbações ou deterioração dos cuidados de saúde prestados nas unidades da ESS. Se a ESS não tiver acesso a produtos de alta qualidade numa base de eficiência de custos ou se os fornecedores não forem capazes de cumprir os requisitos da ESS para tais produtos, esta poderá sofrer uma queda no volume de pacientes ou perturbações no relacionamento com os médicos. Além disso, a ESS pode enfrentar aumentos no custo de produtos que não consiga fazer repercutir adequadamente nos seus preços. Se não for capaz de obter quantidades adequadas de produtos ou gerir os custos dos respetivos fornecimentos, os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS podem ser adversamente afetados.

2.2.17 As atividades da ESS podem ser prejudicadas por falhas ou ataques cibernéticos ou de outro tipo contra os seus sistemas de informação ou por qualquer falta de atualização ou melhoria de tais sistemas em tempo útil.

Os sistemas de informação da ESS são essenciais para uma série de áreas críticas do funcionamento das suas áreas de atividade, incluindo o sistema de informação de saúde, faturação a clientes e a seguradoras, sistemas de gestão de documentos eletrónicos, gestão de materiais clínicos e não-clínicos, contabilidade e auditoria, gestão logística, processos de recursos humanos (tais como os processamentos salariais e os pagamentos de honorários) e os

módulos de planejamento de recursos empresariais. Qualquer falha de sistema, falha no abastecimento elétrico ou outra perturbação que cause uma interrupção no serviço ou na disponibilidade dos seus sistemas de informação, ou infraestruturas relacionadas, poderá afetar adversamente o negócio, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

Além disso, os servidores da ESS estão potencialmente vulneráveis a vírus informáticos, às condições meteorológicas ou a desastres naturais, invasões e perturbações similares provocadas pelo acesso não autorizado. A ocorrência de qualquer um destes eventos poderá resultar em interrupções, atrasos, perda ou corrupção de dados ou indisponibilidade de sistemas e pode expor a ESS a responsabilidade em resultado de qualquer furto ou utilização indevida de dados pessoais armazenados nos seus sistemas. Qualquer um destes eventos poderá ter um efeito materialmente adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2.18 Certos contratos celebrados pelas subsidiárias da Sociedade com certas Entidades Pagadoras incluem cláusulas de mudança de controlo societário que podem ser acionadas em caso de mudança de controlo societário da Sociedade.

Alguns dos contratos celebrados por algumas subsidiárias da Sociedade contêm cláusulas de mudança de controlo societário que podem exigir uma autorização prévia para a venda das ações de tais subsidiárias. A definição de mudança de controlo em alguns desses contratos é vaga e pode ser interpretada como restringindo mudanças indiretas no controlo societário das subsidiárias em causa. Ao abrigo desta interpretação, uma mudança no controlo da Sociedade pode exigir o consentimento das Entidades Pagadoras que são partes nesses contratos. No futuro, não existem garantias de que um acionista controlador da ESS não leve a cabo uma operação que possa ser interpretada como uma mudança de controlo societário, que venha a acionar estas cláusulas. Para além disso, esta ambiguidade pode impedir ou atrasar a participação da Sociedade em operações que de outro modo seriam favoráveis, o que, por sua vez, poderá restringir a flexibilidade operacional da ESS e poderá ter um efeito materialmente adverso sobre os seus negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras. Se o consentimento não for obtido, em conformidade com esses contratos, e a Sociedade ou qualquer acionista controlador da Sociedade, concretizar uma transação que desencadeie uma situação de mudança de controlo societário, tal circunstância poderá exigir que as subsidiárias da Sociedade negociem novos contratos com as Entidades Pagadoras em causa e que podem conter condições menos favoráveis do que os atuais acordos, o que poderá ter um efeito significativamente adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

2.2.19 O negócio e desempenho financeiro da ESS podem sofrer um impacto negativo decorrente de aspetos fiscais adversos.

A ESS está sujeita ao imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, incluindo retenções na fonte, tal como ao imposto sobre o valor acrescentado, a obrigações em sede de imposto sobre o rendimento dos colaboradores e a contribuições para a segurança social. O resultado líquido estimado do seu negócio tem por base as taxas de imposto atualmente aplicáveis, bem como a atual legislação, jurisprudência, normativos e interpretações das autoridades tributárias locais. Alterações nas taxas aplicáveis de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas – que se espera, no entanto, virem a ser reduzidas – terão impacto no resultado líquido das suas operações.

A ESS atua num setor que está sujeito a regras específicas de IVA, uma vez que presta primordialmente serviços de saúde que estão, regra geral, isentos de IVA. No entanto, um aumento das taxas aplicáveis de IVA teria impacto em diversas das suas despesas operacionais, como por exemplo em *utilities*. Nessa medida, o resultado das suas operações seria afetado adversamente caso não esteja em condições de, perante um eventual aumento, fazer repercutir nos seus clientes o efeito de tais aumentos das taxas aplicáveis de IVA.

A aplicação das leis fiscais e outros normativos ao negócio da ESS está sujeita a interpretação por parte das autoridades tributárias competentes. A ESS leva em conta as interpretações das leis fiscais e normativos existentes nas jurisdições nas quais atua, mas não pode assegurar que as autoridades tributárias partilhem as suas interpretações da lei fiscal e outros normativos aplicáveis.

Embora a ESS tenha adotado uma posição prudente relativamente a riscos fiscais, refletida na sua política de provisionamento de contingências, o entendimento das autoridades tributárias em sede de inspeção fiscal pode ser diferente do seu.

2.2.20 Caso a representatividade do valor dos bens imóveis pertencentes à Sociedade localizados em Portugal relativamente ao total do ativo da Sociedade aumente, o investidor não residente poderá estar sujeito a tributação em Portugal aquando da transmissão das suas Ações.

De uma maneira geral, as mais-valias que um investidor não residente em Portugal aufera em resultado da transmissão onerosa de ações de sociedades cujo ativo seja constituído (direta ou indiretamente), em mais de 50% por bens imóveis situados em Portugal são sujeitas a tributação em Portugal aquando da respetiva transmissão, nos termos da lei nacional.

As Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas e Auditadas para 2013 da Sociedade demonstram que a maioria do ativo do Grupo não é constituído por bens imóveis situados em Portugal, uma vez que o registado valor destes foi de cerca de € 206 milhões num ativo total de cerca de € 493 milhões (representando, assim, cerca de 41,78% do ativo total do Grupo). Assim sendo, um investidor que não seja residente em Portugal e que não tenha um estabelecimento estável em Portugal ao qual possam ser imputáveis as mais-valias, não deverá estar sujeito a tributação aquando da transmissão onerosa das Ações. Contudo, se futuramente, embora contrariando as expectativas da Sociedade, a maioria dos ativos do Grupo refletidos nas suas demonstrações financeiras consolidadas for constituída por bens imóveis situados em Portugal, um investidor que não seja residente em Portugal será sujeito a tributação aquando da transmissão onerosa das suas Ações, a menos que beneficie do regime previsto num acordo de dupla tributação que determine a não tributação das mais-valias em Portugal. Os termos e condições em que é efetuado o eventual pagamento de imposto em Portugal encontram-se enunciados na secção 7.1 do Capítulo 7 - “Regime fiscal”.

2.2.21 O valor do *goodwill* reconhecido na demonstração de posição financeira da Sociedade pode ter que ser reduzido em resultado de testes de imparidade, o que pode implicar o reconhecimento de uma perda nas demonstrações financeiras da Sociedade.

A Sociedade apresenta, na sua demonstração de posição financeira de 30 de setembro de 2013, um valor de *goodwill* de € 94,5 milhões, dos quais € 89,9 milhões respeitam ao *goodwill* referente à aquisição da Hospor, em 2006. Anualmente, de acordo com as IFRS, a Sociedade leva a cabo um teste de imparidade do *goodwill*. Para esse efeito, a Sociedade estima o valor

recuperável de unidades geradoras de caixa às quais o *goodwill* se encontra alocado. O valor recuperável é determinado com base no valor de uso, o qual decorre da atualização dos fluxos de caixa futuros estimados, utilizando uma taxa de desconto que reflete o risco associado ao ativo avaliado. Caso o valor recuperável seja inferior ao valor contábilístico, o Emitente terá de reconhecer perdas por imparidades na demonstração de resultados. No ano findo a 31 de dezembro de 2012 e no período de nove meses findo a 30 de setembro de 2013, a Sociedade não reconheceu quaisquer imparidades do *goodwill*. No entanto, se for necessário fazê-lo em exercícios futuros, tal circunstância poderá ter impacto na demonstração de resultados da Sociedade, o que poderá afetar adversamente o preço de negociação das Ações.

2.3 Riscos relacionados com o enquadramento regulatório

2.3.1 A ESS opera num setor extensamente regulado e as alterações no enquadramento legislativo dos serviços de saúde a nível nacional ou comunitário podem ter um efeito materialmente adverso nos seus negócios.

O setor dos cuidados de saúde é extensamente regulado. A ESS está sujeita a regulação nas seguintes áreas, entre outras:

- prossecução das atividades;
- abertura de novos serviços;
- adequação do tratamento médico;
- níveis mínimos de serviço como critério de qualidade;
- qualidade de infraestruturas, equipamentos e serviços médicos;
- qualificações do pessoal médico e pessoal de suporte;
- tratamento de dados, confidencialidade, manutenção e segurança de informação referente a saúde;
- manutenção de registos;
- condições de trabalho, incluindo trabalho suplementar do pessoal;
- triagem, estabilização e transferência de pacientes que estejam em situações de urgência médica; e
- tratamento e destruição de resíduos hospitalares.

Para uma descrição da regulação a que a ESS está sujeita ver Capítulo 15 - “*Enquadramento regulatório*”.

A regulação (bem como as boas práticas aceites) no setor da saúde está em constante evolução e a ESS é incapaz de prever o rumo futuro da regulação das áreas em que opera ou naquelas para onde possa expandir o seu negócio. Não é possível garantir que as alterações regulatórias no futuro não tenham um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e nas perspetivas futuras da ESS.

Por exemplo, o Decreto-lei n.º 279/2009, de 6 de outubro, conforme alterado pelo Decreto-lei n.º 164/2013, de 6 dezembro, estabeleceu o regime jurídico para a abertura, modificação e

funcionamento de unidades privadas de serviços de saúde. Concomitantemente com a revogação de leis anteriores, aplicáveis a áreas específicas, com a publicação da respetiva regulamentação (através de uma Portaria) o referido decreto-lei passa a regular outras áreas que não eram anteriormente reguladas, tais como clínicas e consultórios médicos, obstetrícia e neonatologia, para além de introduzir requisitos técnicos, de recursos humanos e operacionais muito mais rigorosos do que os anteriormente aplicáveis.

Este novo regime legal entra em vigor em cada área de prática (por exemplo, obstetrícia e neonatologia) com a publicação da respetiva regulamentação. Tendo em conta que muita da regulamentação necessária não foi ainda publicada, existe uma incerteza jurídica, pelo que a regulamentação em falta pode obrigar a adaptações significativas nas unidades de saúde da ESS, por forma a cumprir os novos requisitos. Além disso, o novo enquadramento legal é frequentemente pouco claro e, apesar de todos os esforços para o cumprir, não existem garantias de que haverá cumprimento, em cada momento, de toda a regulamentação aplicável. Dependendo da respetiva gravidade, as infrações podem sujeitar-nos a coimas e, em casos extremos, levar à suspensão da atividade nas unidades infratoras, o que pode ter um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspetivas futuras da ESS.

2.3.2 A ESS está sujeita a legislação ambiental e de segurança e saúde e pode estar exposta a responsabilidades significativas no caso de não cumprimento dessa legislação.

A ESS está sujeita a um leque variado de legislação, nacional e comunitária, na área ambiental e da segurança e saúde e pode incorrer em gastos substanciais de forma a cumprir a referida legislação. A principal legislação ambiental e de saúde e segurança aplicável às atividades prosseguidas respeita à gestão e tratamento adequados de materiais regulados, resíduos perigosos, resíduos de baixo nível radioativo e outros resíduos hospitalares, equipamento perigoso ou inflamável e gestão das condições dos edifícios. Apesar de procurar cumprir escrupulosamente os padrões de segurança, podem ocorrer violações a essas regras, podendo os clientes e trabalhadores da ESS sofrer danos e podendo haver lugar a danos ambientais, pelo que a ESS pode ficar sujeita à aplicação de coimas e/ou outras sanções na decorrência de tais infrações. Os resíduos de algumas unidades de saúde podem não ser geridos de forma adequada devido a condutas impróprias ou erros por parte dos trabalhadores ou outro pessoal e serviços contratados, podendo daí advir danos, pelos quais a ESS pode ser responsabilizada. A ESS pode estar sujeita a certas exigências relativas à reparação relacionada com o lançamento de substâncias perigosas e outros materiais regulados no meio ambiente em propriedades detidas ou exploradas pela ESS ou pelos seus antecessores ou em propriedades para onde tais substâncias tenham sido enviadas para tratamento ou destruição fora do local de origem. Nos termos da legislação portuguesa, a ESS pode ser responsabilizada, conjunta ou solidariamente, pelos custos de investigação e reparação relacionados com violações por parte de prestadores contratados, sendo que tais custos podem ser substanciais.

Para além da legislação relativa à prestação de cuidados de saúde, a ESS é obrigada a cumprir um conjunto de leis, regras e regulamentos altamente complexos e que, em determinados casos, são de aplicação geral, não se destinando apenas ao setor da saúde (incluindo, entre outros, legislação ambiental, normas relativas às condições de trabalho dos trabalhadores e legislação sobre proteção radiológica). Tal pode originar conflitos entre as várias normas aplicáveis, com os inerentes problemas de incerteza no que diz respeito à sua aplicabilidade e à medida de cumprimento necessária.

Caso a ESS se encontrasse numa situação de violação relevante das leis, regras e regulamentos a que está sujeita, poder-lhe-iam ser aplicadas coimas ou outras sanções, caso em que os seus negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspetivas futuras poderiam ser afetados de forma adversa. Adicionalmente, alterações no enquadramento regulatório aplicável aos prestadores de serviços de saúde podem fazer aumentar os custos operacionais ou, de outra forma, ter um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais e perspetivas futuras da ESS.

2.3.3 Os negócios da ESS estão dependentes da obtenção e manutenção das licenças necessárias para a exploração das suas unidades de saúde privadas.

O negócio da ESS está sujeito a requisitos de licenciamento extensos. Em especial, à ESS é exigida a obtenção de licenças para as seguintes atividades:

- prestação de cuidados de saúde e exploração de unidades de saúde, que podem requerer várias licenças, dependendo do conjunto de serviços prestados nessa unidade. Por exemplo, as seguintes áreas, atividades e unidades estão sujeitas a licenciamento específico: unidades de saúde com internamento, unidades de saúde com cirurgia em regime de ambulatório, unidades que utilizam radiações ionizantes, ultrassons ou campos magnéticos na sua atividade, obstetria e neonatologia, fisioterapia, consultas, clínicas e consultórios médicos, enfermagem, medicina dentária, patologia clínica e diálise, entre outras;
- prestação de serviços farmacêuticos (aquisição direta de medicamentos de uso humano e aquisição direta de substâncias estupefacientes, psicotrópicas e seus preparados);
- manipulação e transporte de materiais explosivos e inflamáveis;
- utilização de equipamento que implique radiações ionizantes e a utilização geral de radiação ionizante; e
- instalação de certo tipo de equipamento médico pesado, por exemplo, aceleradores lineares para radioterapia, tomografia por emissão de positrões (PET CT) e câmara gama.

As atividades da ESS estão também sujeitas a fiscalização pelas entidades licenciadoras. Se qualquer requisito de licenciamento não for cumprido, as autoridades podem suspender ou revogar as licenças e, conseqüentemente, a ESS deixaria de estar habilitada a prestar os serviços em causa, podendo ainda ser impostas outras restrições às atividades da ESS. Acresce que os requisitos de licenciamento são, muitas vezes, onerosos e complexos, o que dá lugar a riscos de incumprimento. Por exemplo, por forma a explorar unidades de saúde que utilizam radiações ionizantes e ultrassons ou campos magnéticos, são necessárias três licenças autónomas: uma para explorar a unidade de saúde, outra por equipamento e outra, ainda, para o serviço que utiliza radiações ionizantes. Embora a ESS seja titular de licenças para a exploração das unidades e dos equipamentos, encontra-se atualmente a aguardar que o organismo regulatório relevante emita a licença para o serviço que utiliza radiações ionizantes na maior parte das suas unidades, as quais continuam a ser exploradas enquanto se aguarda a receção de tais licenças. Embora a ESS acredite estar a atuar de uma forma consistente com a prática de mercado em Portugal, existe o risco desse incumprimento técnico poder originar uma atuação adversa por parte das autoridades relevantes, tais como a aplicação de coimas e/ou a condenação no pagamento de indemnizações.

Adicionalmente, devido à implementação faseada do novo regime de licenciamento previsto no Decreto-Lei n.º 279/2009, de 6 de outubro conforme alterado pelo Decreto-Lei n.º 164/2013, de 6 de dezembro (que regula a abertura e funcionamento de unidades privadas de serviços de saúde em Portugal) e às dificuldades verificadas na sua interpretação (em especial devido aos conflitos inerentes à diferente regulamentação que vai sendo implementada e ao facto de se aguardar ainda alguma dessa regulamentação), a ESS pode não cumprir, a todo o tempo, toda a regulamentação aplicável, o que pode sujeitá-la a processos contraordenacionais, iniciados pelas autoridades regulatórias competentes, bem como a condenação no pagamento de indemnizações, aplicação de coimas e/ou sanções de natureza criminal. Na medida em que as referidas indemnizações e/ou sanções sejam materiais ou restrinjam a sua capacidade de prestação de serviços, essa circunstância pode ter um efeito significativamente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS.

A relação da ESS com as autoridades de licenciamento locais é importante para o funcionamento contínuo dos seus negócios e para o seu crescimento futuro, incluindo a capacidade de a ESS manter as licenças já existentes e de obter as licenças pendentes e licenças adicionais para qualquer unidade de saúde ou serviço novos ou significativamente alterados. A deterioração da sua relação com qualquer organismo relevante pode ter um efeito adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou nas perspectivas futuras da ESS.

2.4 Riscos relacionados com a condição financeira da ESS

2.4.1 As obrigações decorrentes de certos contratos de financiamento, bem como garantias prestadas, podem limitar a flexibilidade operacional da ESS e limitar a sua capacidade de expansão ou de financiamento de operações futuras.

À data de 30 de setembro de 2013, o valor total de endividamento da ESS era de € 254 milhões de euros. Além disso, a 30 de setembro de 2013, € 116 milhões do endividamento total da ESS estava garantido por ativos próprios. Os ativos dados em garantia ao abrigo do programa de papel comercial com o BCP incluem o edifício do Hospital da Luz. Para mais informações sobre o endividamento da ESS, ver secção 17.6 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”. O montante de financiamento com recurso a dívida que será necessário no futuro será influenciado pelas necessidades de investimento e pela capacidade da ESS de aumentar os rendimentos e os fluxos de caixa. Se a ESS contrair dívida adicional, os riscos relacionados já verificados acentuar-se-ão. Em especial, a ESS pode não ser capaz de gerar fluxos de caixa suficientes para reembolsar o capital, os juros e outros valores devidos em consequência do seu endividamento.

O nível substancial de alavancagem da ESS poderá ter consequências negativas relevantes, incluindo:

- a limitação da capacidade da ESS de obter financiamento adicional ou de refinar a dívida existente;
- exigência de afetação de uma parte substancial dos fluxos de caixa operacionais da ESS para servir a dívida, reduzindo assim a quantidade de fluxos de caixa disponíveis para outros fins, nomeadamente dividendos e expansão de atividade;
- o aumento da vulnerabilidade da ESS a condições económicas e industriais gerais adversas;

- limitação da flexibilidade da ESS de planeamento ou reação a alterações de negócio ou no setor em que atua, e
- colocação da ESS numa possível situação de desvantagem competitiva em relação aos concorrentes com níveis de endividamento mais reduzidos e concorrentes com maior acesso a recursos de capital.

Além disso, existem contratos de empréstimo ao abrigo dos quais a ESS tem acesso a fundos (conforme exposto em maior detalhe na secção 17.9 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”) que contêm um número de diferentes obrigações contratuais que impõem restrições operacionais e financeiras à ESS. Estas restrições limitam a capacidade da Sociedade e de algumas das suas subsidiárias para contrair dívida adicional, onerar ativos, executar combinações de negócios ou desenvolver determinadas atividades com sociedades dentro do Grupo. O não cumprimento dessas restrições constitui, em determinadas circunstâncias, um incumprimento do empréstimo ou contrato relevante e poderá desencadear mecanismos de incumprimento de uma obrigação de pagamento cruzado (disposições de *cross default*) e vencimento antecipado cruzado (disposições de *cross acceleration*) por força de incumprimento de alguns ou de todos esses contratos. Na eventualidade de tais incumprimentos se verificarem, os credores, ao abrigo dos respetivos contratos, terão direito de exigir o pagamento antecipado dos montantes em dívida à Sociedade e/ou às subsidiárias da Sociedade relevante, o que teria um efeito significativamente adverso sobre os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspetivas futuras da ESS.

2.4.2 Determinados contratos de financiamento celebrados pela Sociedade e algumas das suas subsidiárias contêm cláusulas de mudança de controlo societário (*change of control provisions*) que serão acionadas se a ESI deixar de ter uma posição de controlo direto ou indireto na Sociedade.

Determinados contratos de financiamento, nos quais a Sociedade e algumas das suas subsidiárias são partes, contêm cláusulas de mudança de controlo societário (*change of control provisions*) que obrigam a que a ESI mantenha uma posição de controlo, direto ou indireto, na Sociedade. A 30 de setembro de 2013, o valor total de dívida existente ao abrigo destes contratos era de € 201 milhões. Algumas destas cláusulas de mudança de controlo podem ser acionadas se a participação direta ou indireta da ESI descer abaixo dos 51% do capital social da Sociedade, ou se a participação direta ou indireta da ESI descer abaixo dos 51% do capital social e dos direitos de voto da Sociedade, ou se a ESI deixar de deter, direta ou indiretamente, a maioria do capital social e dos direitos de voto da Sociedade (ver secção 17.9 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*” para uma descrição dos termos dos contratos). A ESI detém atualmente uma participação de domínio no Oferente através da participação de 100% no capital social deste, que por sua vez detém 55,0% do capital social da ESHCI, que, por seu turno, detém 55,06% do capital social da Sociedade. Após a Oferta e assumindo que a opção sobre o Lote Suplementar é completamente exercida, é esperado que a ESI mantenha uma participação de domínio na Sociedade, em resultado da participação de 100% no capital social do Oferente, que continuará a deter 55,0% do capital social da ESHCI, que, por sua vez, deterá 51,0% do capital social da Sociedade, assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital. Caso no futuro, a participação direta ou indireta de domínio da ESI na Sociedade desça abaixo dos limites aplicáveis, estas cláusulas de mudança de controlo podem ser acionadas, podendo ainda desencadear mecanismos de incumprimento de obrigações de pagamento cruzado (disposições de *cross default*) e vencimento antecipado cruzado

(disposições de *cross acceleration*) por força de incumprimento de alguns ou de todos esses contratos. Nesse caso, os credores, ao abrigo dos respetivos contratos, terão direito de exigir o pagamento antecipado dos montantes em dívida à Sociedade e/ou às subsidiárias da Sociedade relevantes. No caso de se verificar esta situação e a Sociedade ser incapaz de obter financiamento para o pagamento antecipado dessa dívida, tal poderá ter um efeito materialmente adverso nos negócios, condição financeira, resultados operacionais ou perspectivas futuras da ESS. Para além disso, as cláusulas de mudança de controlo societário destes contratos podem limitar a capacidade da Sociedade para angariar capital no futuro ou procurar financiamento adicional, o que pode limitar a flexibilidade operacional da ESS e as suas perspectivas futuras de expansão.

2.4.3 A ESS apresenta uma exposição, em diferentes graus, a determinados tipos de riscos (risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado).

A ESS apresenta exposição a risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado, em resultado, nomeadamente, da utilização de instrumentos financeiros ou do recurso a instrumentos de financiamento.

O risco de crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes de incumprimento de clientes relativamente às obrigações contratuais estabelecidas com o Grupo no seu âmbito de atividade. A exposição do Grupo ao risco de crédito prende-se essencialmente com os saldos a receber decorrentes da sua atividade operacional e é influenciado pelas características individuais de cada cliente.

O risco de liquidez advém da incapacidade potencial de financiar os ativos do Grupo, ou de satisfazer as responsabilidades contratadas nas datas de vencimento. A 30 de setembro de 2013, o valor das linhas de crédito contratadas (incluindo programas de papel comercial) por utilizar era de aproximadamente € 39 milhões.

O risco de mercado é o risco de que alterações nos preços de mercados, como sejam taxas de câmbio de moedas estrangeiras, taxas de juro ou a evolução das bolsas de valores possam afetar os resultados do Grupo e a sua posição financeira. Não são utilizados instrumentos financeiros de cobertura deste risco de mercado.

Embora a ESS disponha de sistemas e políticas por forma a controlar e limitar a sua exposição a estes riscos, não há garantia de que a identificação de tais exposições seja corretamente levada a cabo em todos os momentos, ou que a ESS seja capaz de limitar com sucesso os efeitos adversos destes riscos na sua atividade, condição financeira, resultados e perspectivas futuras. Para detalhes adicionais relativos às políticas existentes ver secção 17.11 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”.

2.5 Riscos relacionados com a Oferta, com as Ações e com o mercado

2.5.1 A Oferta encontra-se subordinada a determinadas condições, ficando sem efeito caso não seja preenchida alguma das condições a que o Emitente e o Oferente sujeitaram a Oferta.

A Oferta encontra-se subordinada às seguintes condições:

- (i) Ser fixado, após o encerramento da Oferta, pela Sociedade e pelo Oferente, o preço de subscrição das Ações dentro do intervalo de preços que vier a ser definido como valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações;
- (ii) Ser celebrado, na data da fixação do preço de subscrição, um Contrato de Colocação Institucional relativo a um conjunto de Ações, entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional, com vista a uma alienação de tais Ações numa Oferta Institucional; e
- (iii) Não ter sido terminado, resolvido ou haverem cessado os efeitos do Contrato de Colocação Institucional referido em (ii) até à apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital.

Se alguma das condições acima descritas não se verificar, a Oferta ficará sem efeito. Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer antes que se tenha realizado a respetiva liquidação financeira, o montante pago pelos investidores, no momento da emissão da Ordem, será imediatamente colocado à sua disposição pelos intermediários financeiros junto dos quais tenham emitido a sua Ordem. Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer após a liquidação financeira da mesma, os fundos transferidos para o Emitente e para o Oferente serão revertidos para os correspondentes intermediários financeiros, que os colocarão à disposição dos respetivos ordenantes.

2.5.2 A Sociedade é uma sociedade gestora de participações sociais e a sua capacidade de distribuir dividendos depende, desde logo, do recebimento de fundos suficientes das suas subsidiárias; consequentemente, a Sociedade pode não ser capaz, ou pode decidir, não distribuir dividendos no futuro.

Como sociedade gestora de participações sociais que é, a capacidade da Sociedade para pagar dividendos depende, desde logo, do recebimento de fundos suficientes das suas subsidiárias por forma a dispor de lucros distribuíveis. Para além disso, o pagamento de dividendos pelas suas subsidiárias e/ou a sua capacidade de distribuir tais dividendos pode, em certas circunstâncias, estar sujeita a restrições estatutárias e critérios de retenção de lucros e está dependente dos lucros e fluxos de caixa daquelas subsidiárias. A incapacidade de algumas das suas subsidiárias de pagar dividendos terá um impacto negativo no montante de fundos disponíveis para o pagamento de dividendos pela Sociedade.

2.5.3 A Sociedade tem atualmente um acionista maioritário que poderá exercer influência significativa sobre as matérias submetidas à aprovação dos acionistas.

Imediatamente após a oferta combinada e assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital, é esperado que a ESHCI detenha 51% das Ações. Por seu turno, a ESI detém uma participação de 100% no capital social do Oferente, que tem uma participação de 55% no capital social da ESHCI.

Consequentemente, a ESHCI poderá exercer um elevado grau de influência sobre as matérias que exijam a aprovação dos acionistas, incluindo a eleição de administradores e transações de natureza societária relevantes que sejam colocadas à consideração da Assembleia Geral pelo Conselho de Administração. Os interesses da ESHCI poderão entrar em conflito com os interesses dos demais acionistas.

A concentração da participação acionista na ESS pode ter o efeito de retardar ou impedir uma mudança no controlo societário da Sociedade, pode privar os investidores de uma oportunidade de receber um prémio pelas suas Ações que integrem uma eventual venda da Sociedade e pode afetar o valor das Ações. A ESHCI poderá vender a totalidade ou parte das suas Ações no futuro, não obstante estar sujeita ao Período de *Lock-up* dos Acionistas Vendedores sobre as vendas (ver secção 2.5.6 do Capítulo 2 – “*Fatores de risco*”), o que poderá acionar as cláusulas de mudança de controlo societário em alguns dos contratos de financiamento da Sociedade ou das subsidiárias da Sociedade e em alguns contratos com Entidades Pagadoras das subsidiárias da Sociedade (ver secções 2.4.2 e 2.2.18 do Capítulo 2 – “*Fatores de risco*”). Qualquer venda como a referida poderá afetar negativamente o valor das Ações.

2.5.4 As Ações nunca estiveram admitidas à negociação em mercado regulamentado ou não regulamentado e a liquidez e o preço de negociação em mercado das Ações pode ser volátil.

Os mercados de ações têm registado significativas flutuações de preço e volume, em especial durante a crise atual económica e financeira mundial. Atualmente, não há mercado para as Ações. Não pode ser dada qualquer garantia de que, após a admissão à negociação das Ações e da conclusão da Oferta, se venha a desenvolver um mercado secundário com liquidez para as Ações. Embora as Ações passem a ser negociadas no Euronext Lisbon, pode não se desenvolver ou manter um mercado secundário líquido após a admissão à negociação das Ações. A falta de um mercado ativo pode prejudicar a capacidade dos investidores venderem as suas Ações no momento em que desejem fazê-lo ou a um preço que considerem razoável. A falta de um mercado ativo também pode reduzir o valor de mercado das Ações. Mercados ativos e líquidos geralmente resultam numa menor volatilidade de preços e numa execução mais eficiente para o investidor de ordens de compra e venda. Um mercado inativo pode também prejudicar a capacidade da ESS de captar capital através da alienação de Ações ou outros valores mobiliários e pode prejudicar a capacidade da ESS de adquirir outras empresas utilizando Ações como contrapartida. O preço de negociação das Ações pode também ser volátil em resposta a uma série de outros fatores, incluindo:

- os resultados operacionais da ESS e os resultados de outras empresas portuguesas;
- mudanças na legislação ou regulamentação do setor;
- as condições económicas em Portugal; e
- a cessação das operações de estabilização após a Oferta.

Além disso, se um número significativo de Ações for adquirido por um número limitado de investidores institucionais, o número de entidades titulares das Ações poderá ser reduzido, o que, conseqüentemente, pode ter uma influência negativa sobre a liquidez das ações. Como resultado, o preço das Ações pode alterar-se e os investidores podem não conseguir comprar ou vender as Ações pelo preço e na altura esperados e, em particular, o preço das Ações pode ser maior ou menor do que o Preço da Oferta.

O preço de negociação das Ações pode também estar sujeito a uma volatilidade significativa em resposta, entre outros, aos seguintes fatores: alterações das estimativas financeiras e das recomendações dos analistas financeiros; anúncios feitos pelo Grupo ou pelos seus concorrentes sobre contratos significativos, acordos sobre fusões e aquisições, novos serviços, qualquer evento operacional importante ou emissão ou venda futuras de Ações; mudanças na percepção

que os investidores tenham do Grupo e do ambiente de investimento; alterações nos preços praticados pela ESS ou pelos seus concorrentes; a liquidez do mercado das Ações; e os fatores económicos em geral.

2.5.5 Quaisquer futuros aumentos de capital da Sociedade poderão ter um impacto negativo no preço das Ações e os acionistas existentes poderão sofrer uma diluição da participação por eles detidas na medida em que não possam participar em tais aumentos de capital.

A Sociedade poderá, no futuro, aumentar o seu capital social por entradas em dinheiro ou em espécie de modo a financiar qualquer aquisição futura ou outro investimento ou para fortalecer a sua posição financeira. Qualquer aumento de capital pode ter um impacto negativo no preço das Ações e diluir a participação social dos acionistas existentes.

Para além disso, se a ESHCI não participar em nenhum dos futuros aumentos de capital, ou se participar e a sua participação na Sociedade diminuir de tal forma que a ESI perca a posição de controlo acionista indireto na Sociedade, podem ser acionadas cláusulas de mudança de controlo em determinados contratos de financiamento da ESS e em determinados contratos com Entidades Pagadoras das subsidiárias da Sociedade (ver secções 2.4.2 e secção 2.2.18 do Capítulo 2 – “Fatores de risco”).

Ao abrigo da lei portuguesa, os acionistas têm um direito de preferência na subscrição de novas ações ou outros valores mobiliários que dão direito à aquisição de novas ações, proporcional à participação que detenham à altura da emissão, em caso de aumentos de capital por entradas em dinheiro. Este direito de preferência na subscrição (que foi suprimido no âmbito da Oferta) só pode ser limitado ou suprimido mediante o cumprimento de certas condições legais, incluindo, sem limitar, a uma deliberação da assembleia geral tomada por uma maioria qualificada de dois terços dos votos emitidos, e desde que essa decisão seja no interesse da Sociedade. No entanto, os titulares de Ações residentes em determinadas jurisdições (incluindo os Estados Unidos da América) podem não ser capazes de exercer direitos de preferência na subscrição em relação a novas emissões de capital, a não ser que os requisitos da lei dos valores mobiliários aplicáveis em tal jurisdição (incluindo, nos Estados Unidos, nalguns casos, a submissão de uma declaração de registo ao abrigo do *Securities Act*) sejam respeitados ou haja lugar à aplicação de alguma isenção ao cumprimento de tais requisitos. Não é garantido que a Sociedade venha a aderir aos tais requisitos ou esteja disponível uma isenção ao cumprimento dos mesmos. Assim sendo, pode não ser possível aos referidos acionistas exercer os seus direitos de preferência em futuras emissões de Ações e, como tal, a sua participação percentual na Sociedade pode vir a ser reduzida.

2.5.6 Futuras vendas de Ações podem afetar adversamente o seu preço de mercado.

A ocorrência de vendas futuras, ou a possibilidade dessas vendas, pela Sociedade ou pelos seus acionistas, de um número significativo de Ações, após a Oferta, poderá causar um efeito adverso sobre o preço de negociação das Ações ou afetar a capacidade da Sociedade de obter capital adicional através de uma oferta de valores mobiliários representativos de capital. Ofertas subsequentes de valores representativos de capital podem também reduzir a percentagem de participação dos acionistas existentes da Sociedade e dos investidores na Oferta.

No âmbito da Oferta, a Sociedade, os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a ESHCI obrigaram-se a certas restrições sobre a venda ou outras formas de alienação de Ações por um período de até 180 dias, relativamente à Sociedade, e de até 270 dias, relativamente aos demais,

ambos contados a partir da data de celebração do Contrato de Colocação Institucional (o "**Período de Lock-Up**"). Quaisquer vendas de Ações no futuro, levada a cabo pela Sociedade ou pela ESHCI, ou quaisquer rumores relativos a essas vendas, poderão provocar uma descida no preço de negociação das Ações.

2.5.7 O valor das Ações para os investidores estrangeiros pode diminuir em resultado de flutuações cambiais.

O preço de mercado das Ações será denominado em Euros. Consequentemente, o pagamento do preço de venda das Ações por parte dos investidores estrangeiros será feito em Euros e, nessa medida, tais investidores terão que converter valores em Euros a uma taxa de câmbio que pode variar. Nesta medida, o retorno sobre o investimento nas Ações dependerá não só da variação no preço de negociação das mesmas durante o período de investimento, mas também de flutuações na taxa de câmbio do Euro em relação a outras divisas. Tal circunstância pode afetar o valor das Ações na moeda nacional do investidor e a taxa de retorno sobre o investimento nas Ações. O risco de taxa de câmbio também se aplica a qualquer pagamento de montantes ao abrigo das Ações, incluindo o pagamento de dividendos, caso exista, que será feito em Euros.

3. RESPONSABILÉIS PELA INFORMAÇÃO

A forma e o conteúdo do presente Prospeto obedecem ao preceituado no Cód.VM, no Regulamento 809/2004 e na demais legislação aplicável.

No âmbito da responsabilidade que lhes é atribuída nos termos do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, as entidades a seguir indicadas são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação contidas neste Prospeto ou de parte(s) dele (conforme adiante melhor explicitado), à data do mesmo.

3.1 Identificação dos responsáveis pela informação contida no Prospeto

Nos termos dos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, as entidades a seguir indicadas são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação constante do Prospeto à data do mesmo:

3.1.1 Oferente

Rio Forte Investments, S.A., com sede em 22/24 Boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.

3.1.2 Membros dos órgãos de administração do Oferente

Os membros do Conselho de Administração do Oferente, desde 25 de junho de 2013, para o mandato de 2013-2016 são:

Presidente: Manuel Fernando Moniz Galvão Espírito Santo Silva

Vogais: Fernando Fortuny Martorell (Vice-Presidente)

Carlos Augusto Oliveira Gamboa

António Firmin

Carlos Manuel de Melo Ribeiro

George Donald Johnston III

Francisco Machado da Cruz

João Carlos Pellón Parreira Rodrigues Pena

Gonçalo Nuno Guerreiro Cadete

3.1.3 Emitente

Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa.

3.1.4 Membros dos órgãos de administração do Emitente

Os membros do Conselho de Administração do Emitente, desde 20 de janeiro de 2014, para o mandato de 2014-2017 são:

Presidente: Diogo José Fernandes Homem de Lucena

Vogais:	Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz
	Ivo Joaquim Antão
	João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais
	Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro
	Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral
	António Davide de Lima Cardoso
	João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena
	Artur Aires Rodrigues de Moraes Vaz
	José Manuel Malheiro Holtreman Roquette
	Tomás Leitão Branquinho da Fonseca
	Luís Espírito Santo Silva Ricciardi
	Alexandre Carlos de Mello Vieira Costa Relvas
	José Manuel Caeiro Pulido
	Nuno de Carvalho Fernandes Thomaz
	Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha (este, desde 23 de janeiro de 2014)

3.1.5 Membros do órgão de fiscalização do Emitente e Revisor Oficial de Contas

Os membros do Conselho Fiscal do Emitente, desde 20 de janeiro de 2014, para o mandato 2014-2017 são:

Presidente:	João Carlos Tovar Jalles
Vogais:	António Luís Castanheira Silva Lopes Clara José Cruz de Sequeira Viegas Penha Ventura
Vogal Suplente:	Luís Manuel Pereira da Silva

O atual Revisor Oficial de Contas efetivo é a Sociedade de Revisores Oficiais de Contas Ernst & Young Audit & Associados SROC S.A, com sede na Avenida da República, n.º 90, 1649-024 Lisboa, Portugal, inscrita na Ordem de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 178 e registada na CMVM sob o n.º 9011, anteriormente designado enquanto fiscal único para o mandato de 2013 – 2015, foi designado para o mandato 2014-2017 por deliberação do dia 20 de janeiro de 2014. Esta sociedade de revisores oficiais de contas é atualmente representada nas suas funções por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC n.º 739).

O atual Revisor Oficial de Contas é responsável pela revisão legal dos documentos financeiros do Emitente, relativos ao período findo em 30 de setembro de 2013.

3.1.6 Auditor Externo do Emitente

A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas Ernst & Young Audit & Associados SROC S.A. com sede na Avenida da República, n.º 90, 1649-024 Lisboa, Portugal, inscrita na Ordem de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 178 e registada na CMVM sob o n.º 9011, representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC n.º 739) foi responsável, na qualidade de Auditor Externo, pelo relatório de auditoria às Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas reportadas a 30 de setembro de 2013.

3.1.7 Membros do órgão de administração do Emitente em exercícios anteriores

Nas datas de aprovação das demonstrações financeiras reportadas 31 de dezembro de 2010 e a 31 de dezembro de 2011, eram membros do Conselho de Administração do Emitente:

Presidente:	Ricardo Espírito Santo Silva Salgado
Vogais:	Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha
	Luís Espírito Santo Silva Ricciardi
	Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz
	Artur Aires Rodrigues de Moraes Vaz
	Ivo Joaquim Antão
	João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais
	Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral
	Miguel Maria Pitté Reis da Silveira Moreno
	Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro
	Tomás Leitão Branquinho da Fonseca

Na data de aprovação das demonstrações financeiras reportadas a 31 de dezembro de 2012, eram membros do Conselho Administração do Emitente:

Presidente:	Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz
Vogais:	Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha
	Luís Espírito Santo Silva Ricciardi
	António Davide de Lima Cardoso
	Ivo Joaquim Antão
	João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais
	Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral
	Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro
	Tomás Leitão Branquinho da Fonseca
	João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena

Gonçalo Nuno Guerreiro Cadete

Na data de aprovação das demonstrações financeiras reportadas a 30 de setembro de 2013, eram membros do Conselho de Administração do Emitente:

Presidente:	Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz
Vogais:	Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha
	Luís Espírito Santo Silva Ricciardi
	António Davide de Lima Cardoso
	Ivo Joaquim Antão
	João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais
	Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral
	Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro
	Tomás Leitão Branquinho da Fonseca
	João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena
	Gonçalo Nuno Guerreiro Cadete
	Artur Aires Rodrigues de Morais Vaz
	José Manuel Malheiro Holtreman Roquette

3.1.8 Membros do órgão de fiscalização do Emitente em exercícios anteriores

Nas datas de aprovação das demonstrações financeiras reportadas em 31 de dezembro de 2010, em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2012, o órgão de fiscalização do Emitente era composto por:

Fiscal Único (Efetivo):	KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., com sede no Edifício Monumental, Av. Praia da Vitória, 71 – A, 11.º, 1069-006 Lisboa, inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 189 e registada na CMVM sob o n.º 9093, representada por Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 189)
Fiscal Único (Suplente):	Adelaide Maria Viegas Clare Neves, inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 862

3.1.9 O intermediário financeiro encarregado da assistência à Oferta

Banco Espírito Santo Investimento, S.A., com sede na Rua Alexandre Herculano, 38 – 1269-161 Lisboa, com capital social de 326.269.000,00 Euros, matriculado na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º 501 385 932.

3.2 Disposições legais relevantes sobre responsabilidade pela informação

Nos termos dos artigos 149.º e 243.º do Cód.VM, as pessoas acima indicadas são responsáveis pela completude, veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação constante do Prospeto à data a que o mesmo se reporta. De acordo com o disposto no n.º 3 do artigo 149.º do Cód.VM, a responsabilidade das pessoas acima referidas é excluída se alguma das pessoas acima referidas provar que o destinatário tinha ou devia ter conhecimento da deficiência de conteúdo do Prospeto à data da emissão da sua declaração contratual ou em momento em que a respetiva revogação ainda era possível.

Nos termos do n.º 4 do artigo 149.º do Cód.VM, a responsabilidade é ainda excluída se os danos sofridos por um investidor resultarem apenas do sumário do Prospeto, ou de qualquer das suas traduções, salvo se o mesmo, quando lido em conjunto com os outros documentos que compõem o Prospeto, contiver menções enganosas, inexatas ou incoerentes, ou não prestar as informações fundamentais para permitir que os investidores determinem se e quando devem investir nos valores mobiliários em causa.

Em conformidade com a alínea a) do artigo 150.º do Cód.VM, o Oferente responde independentemente de culpa em caso de responsabilidade dos titulares do seu órgão de administração, do intermediário financeiro encarregue da assistência à Oferta e das demais pessoas *supra* referidas que aceitem ser nomeadas no Prospeto como responsáveis por qualquer informação, previsão ou estudo que nele se inclua. De acordo com a alínea b) do mesmo artigo, o Emitente responde, independentemente de culpa, em caso de responsabilidade dos titulares dos seus órgãos de administração e fiscalização, dos revisores oficiais de contas, das sociedades de revisores oficiais de contas, do auditor externo *supra* identificado e de outras pessoas que tenham certificado ou, de qualquer outro modo, analisado os documentos de prestação de contas em que o Prospeto se baseia.

No que diz respeito à presente Oferta, nos termos do disposto no artigo 153.º do Cód.VM, o direito a uma eventual indemnização deve ser exercido no prazo de 6 meses após o conhecimento da deficiência do conteúdo do Prospeto e cessa, em qualquer caso, decorridos 2 anos desde o termo de vigência do Prospeto, o qual será válido por um período de 12 meses a contar da data da sua aprovação (i.e., até 24 de janeiro de 2015), nos termos do artigo 143.º, n.º 1 do Cód.VM.

No que diz respeito à admissão à negociação, nos termos da alínea b) do artigo 243.º do Cód. VM, o direito a uma eventual indemnização deve ser exercido no prazo de 6 meses após o conhecimento da deficiência do Prospeto ou da sua alteração e cessa, em qualquer caso, decorridos 2 anos a contar da divulgação do Prospeto de admissão ou da alteração que contém a informação ou previsão desconforme.

3.3 Declaração emitida pelos responsáveis pela informação contida no Prospeto

As pessoas e entidades mencionadas na secção 3.1 *supra*, na sua qualidade de responsáveis pela informação contida no presente Prospeto, ou numa determinada parte do mesmo, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento e após terem efetuado todas as diligências razoáveis para se certificarem de que tal é o caso, a informação constante do presente Prospeto ou da(s) parte(s) do mesmo pelas quais são responsáveis, está em conformidade com os factos, não existindo omissões suscetíveis de afetar de forma relevante o seu alcance.

4. MOTIVOS DA OFERTA E AFETAÇÃO DAS RECEITAS

4.1 Motivos da Oferta

O Aumento de Capital visa a obtenção de fundos para financiamento da estratégia de negócio do Emitente, através do reforço do seu capital social, mormente para redução do endividamento e financiamento da atividade geral da Sociedade e para financiamento de investimentos futuros.

Adicionalmente, a Oferta contribui igualmente para o aumento da visibilidade do Grupo e dos seus ativos no mercado em geral e no mercado de saúde privado em particular, principalmente através da dispersão do capital social da Sociedade no mercado nacional, bem como junto de Investidores Qualificados nos mercados nacional e internacional.

4.2 Afetação das receitas

O preço final da Oferta será apenas definido após o final do período da Oferta, pelo que não é possível indicar a receita líquida definitiva da Oferta.

Contudo, considerando o preço médio por Ação de € 3,55, decorrente do intervalo de valores máximo e mínimo (i.e., o valor mínimo de € 3,20 e o valor máximo de € 3,90) e assumindo a subscrição completa do Aumento de Capital, as receitas brutas da Oferta e da Oferta Institucional serão de € 166,2 milhões em caso de exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar e de € 144,5 milhões excluindo o Lote Suplementar, repartidas da seguinte forma:

- (a) o montante bruto estimado de receita dos Acionistas Vendedores na Venda Institucional corresponderá aproximadamente a € 133,0 milhões;
- (b) o montante bruto estimado de receita do Oferente na Oferta corresponderá aproximadamente a € 8,2 milhões; e
- (c) o montante bruto estimado de receita do Emitente no Aumento de Capital, corresponderá aproximadamente a € 25,0 milhões.

Os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a Sociedade suportarão, a título de honorários, comissões e despesas incorridos no âmbito da oferta combinada, um custo global aproximado de € 10,3 milhões, sendo este custo partilhado entre os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) e a Sociedade na proporção do respetivo encaixe que cada uma das Partes obtiver com a Oferta.

O montante acima referido inclui as comissões respeitantes quer à Oferta, quer à Oferta Institucional. A Sociedade e os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) pagarão aos Coordenadores Globais da Oferta Institucional comissões no montante total de €3,85 milhões, a que poderá acrescer uma comissão adicional discricionária de até €1 milhão, e às restantes instituições financeiras integrantes do consórcio da Oferta Institucional um montante total de €1,05 milhões, acrescidas dos impostos aplicáveis. Aos membros do sindicato de colocação da Oferta será paga uma comissão que poderá variar entre um mínimo de 0,5% e um máximo de 1% sobre o montante colocado na Oferta.

Com base no critério de repartição dos custos da Oferta e da Oferta Institucional acima referidos, considerando o preço médio por Ação do intervalo de preços da Oferta de € 3,55, e assumindo a subscrição completa do Aumento de Capital, as receitas líquidas da Oferta e da Oferta Institucional serão de € 155,9 milhões em caso de exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar e de € 134,2 milhões excluindo o Lote Suplementar, repartido da seguinte forma:

- (a) o montante líquido estimado da receita do Emitente no Aumento de Capital será de € 23,5 milhões, assumindo o exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar, e de € 23,2 milhões, caso a opção de compra sobre o Lote Suplementar não seja exercida;
- (b) o montante líquido estimado da receita do Oferente na Oferta será de € 7,7 milhões; e
- (c) o montante líquido estimado da receita dos Acionistas Vendedores na Oferta Institucional será de € 124,7 milhões, assumindo o exercício integral da opção de compra sobre o Lote Suplementar, e de € 103,3 milhões, caso a opção de compra sobre o Lote Suplementar não seja exercida.

As receitas do Aumento de Capital serão afetadas pela Sociedade no reforço da sua estrutura financeira, aumentando a sua flexibilidade para futuros investimentos.

5. DILUIÇÃO

Conforme melhor descrito no Capítulo 6 – “*Descrição da Oferta*”, os direitos de preferência dos atuais acionistas (identificados na secção 19.1 do Capítulo 19 - “*Principais acionistas e operações com Entidades terceiras Ligadas*”) neste Aumento de Capital foram suprimidos, conforme deliberação em reunião da Assembleia Geral da Sociedade, em 8 de janeiro de 2014.

Caso o Aumento de Capital seja integralmente subscrito e as Ações já emitidas, oferecidas quer na Oferta quer na Venda Institucional, sejam todas alienadas (incluindo as Ações do Lote Suplementar), o acionista ESHCI sofrerá uma diluição da sua atual participação no capital social da Sociedade, já que outros investidores subscreverão as Novas Ações (seja no âmbito da Oferta, seja no da Oferta Institucional), e os demais atuais acionistas da Sociedade deixarão de deter qualquer participação na mesma.

A tabela abaixo identifica os acionistas da Sociedade à data do presente Prospeto, bem como imediatamente após a Oferta e a Oferta Institucional, assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital, no caso de (i) a opção de compra sobre o Lote Suplementar não ser exercida e (ii) no caso de a referida opção de compra ser exercida na totalidade.

	À data do presente Prospeto		Imediatamente após a Oferta – opção de compra sobre Lote Suplementar não é exercida		Imediatamente após a Oferta – opção de compra sobre Lote Suplementar é exercida na totalidade	
	N.º de Ações	%	N.º de Ações	%	N.º de Ações	%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	2.655.000	3,0%	–	–	–	–
Espírito Santo Financial Group, S.A.	13.384.053	15,12%	6.106.396	6,39%	–	–
Rio Forte Investments, S.A.	23.734.397	26,82%	–	–	–	–
ESHCI	48.726.550	55,06%	48.726.550	51,0%	48.726.550	51,0%
<i>Free float</i>	–	–	40.709.308	42,61%	46.815.704	49,0%
Total	88.500.000	100%	95.542.254	100%	95.542.254	100%

6. DESCRIÇÃO DA OFERTA

6.1 Informação Relativa aos Valores Mobiliários Objeto da Oferta e de Admissão à Negociação

6.1.1 Tipo e categoria dos valores mobiliários

A presente Oferta é composta por uma oferta pública de subscrição de Ações da ESS, a emitir por esta sociedade no âmbito do respetivo Aumento de Capital (as “**Novas Ações**”), a qual terá por objeto um máximo de 7.042.254 Novas Ações, e por uma oferta pública de venda de Ações já emitidas, na qual serão alienadas pelo Oferente até um máximo de 2.320.886 Ações.

Assim, os valores mobiliários objeto da Oferta são um máximo de 9.363.140 Ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal de € 1 cada uma, representativas de até 9,80% do capital social da Sociedade, após o Aumento de Capital e assumindo a sua subscrição integral.

Por seu turno os valores mobiliários a admitir à negociação no Euronext Lisbon gerido pela Euronext são a totalidade das Ações representativas do capital social da Sociedade, tal como o mesmo resultar após o Aumento de Capital.

6.1.2 Legislação aplicável à emissão das Ações e das Novas Ações

Todas as Ações representativas do capital social da ESS, incluindo as que são objeto da Oferta e da Oferta Institucional, foram e serão criadas nos termos estabelecidos na legislação portuguesa aplicável, nomeadamente em conformidade com as normas constantes do CSC e do Cód.VM que disciplinam a criação de valores mobiliários representativos do capital social de sociedades anónimas tendo por lei pessoal a lei portuguesa, conformando-se a sua forma de representação e integração em sistema centralizado, inclusivamente a requerida para efeitos da sua negociação em mercado regulamentado, com as disposições legais imperativas constantes do Cód.VM e restante regulamentação aplicável.

6.1.3 Modalidades e formas de representação das Ações e das Novas Ações

As Ações são ordinárias, nominativas e escriturais e aquelas que se encontram já emitidas estão integradas em sistema centralizado organizado pela CVM, tendo o código ISIN PTEPT0AM0005.

As Novas Ações serão integradas no sistema centralizado organizado pela CVM, no momento da respetiva emissão.

No processo de liquidação física da Oferta, os registos nas contas de valores mobiliários escriturais de todos os adquirentes na Oferta serão inicialmente efetuados com o código ISIN PTEPT9AM0006.

No dia útil após o registo comercial do Aumento de Capital todas as Ações passarão a ter o código ISIN PTEPT0AM0005.

A CVM é gerida pela Interbolsa, que tem a sua morada na Avenida da Boavista, 3433, no Porto.

Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon, gerido pela Euronext da totalidade das Ações (incluindo as Novas Ações), ou seja, de um máximo de 95.542.254 Ações. Quando admitidas à negociação no referido mercado, as Ações serão negociadas sob o símbolo ESS.

6.1.4 Moeda em que as Ações são emitidas

As Ações que representam atualmente o capital social da ESS encontram-se emitidas em Euros. As Novas Ações serão igualmente emitidas em Euros.

6.1.5 Direitos, incluindo eventuais restrições dos mesmos, inerentes às Ações e o procedimento a observar para o exercício desses direitos

Todas as Ações da ESS são da mesma categoria e as Novas Ações pertencerão também a essa mesma categoria. Nos termos do CSC e dos Estatutos, o detentor de uma Ação assume, com a respetiva aquisição, a condição de acionista da sociedade, com todos os direitos e as obrigações inerentes estabelecidos no CSC e nos Estatutos, salvo no que concerne ao caso específico do direito de voto, uma vez que os Estatutos preveem que para ter direito a um voto é necessário deter ou agrupar um conjunto de 100 Ações.

Os direitos mais importantes inerentes às Ações decorrentes da legislação societária e dos Estatutos, podem ser resumidos da seguinte forma: direito a receber dividendos provenientes do rendimento líquido da Sociedade e o direito a partilhar o património da mesma em caso de liquidação, direito de obter informação relacionada com quaisquer matérias a serem discutidas nas assembleias gerais, direito de assistir e participar nas assembleias gerais, direito de voto, direito de impugnação de deliberações sociais, direito de preferência na subscrição de novas ações em casos de aumentos de capital por entradas em dinheiro, ou de obrigações convertíveis em ações a emitir pela Sociedade, salvo se este direito for limitado ou suprimido por deliberação da Assembleia Geral, e direito a receber novas ações da Sociedade, por esta emitidas em virtude de um aumento de capital social por incorporação de reservas.

A detenção ou a titularidade de uma ou mais Ações na Sociedade implica uma sujeição do acionista ao conteúdo dos Estatutos, sem prejuízo do seu direito de impugnação das disposições que considere desconformes com normas legais imperativas que sejam aplicáveis à Sociedade, nos termos e prazos previstos na lei.

Para uma informação mais detalhada sobre os direitos e restrições inerentes às Ações ver secção 20.2.1 do Capítulo 20 – “*Informação adicional*”. No que respeita ao regime fiscal aplicável à titularidade e transmissão das Ações ver Capítulo 7 – “*Regime fiscal*”.

6.1.6 Declaração sobre as resoluções, autorizações e aprovações ao abrigo das quais as Ações serão alienadas e as Novas Ações emitidas

A alienação de Ações na oferta pública de venda, incluída no âmbito da Oferta, bem como os termos e as condições em que a mesma se realiza, foram objeto de deliberações do Conselho de Administração do Oferente adotadas em 19 de dezembro de 2013 e em 23 de janeiro de 2014, deliberações essas que foram complementadas por um conjunto de atos praticados por administradores e procuradores da sociedade, em quem o Conselho de Administração havia delegado todos os poderes para tomarem todas as demais decisões e praticarem todos os demais atos convenientes ou necessários à concretização da presente oferta pública de venda.

As referidas deliberações do Conselho de Administração do Oferente para além de fixarem os termos e condições da venda de Ações no âmbito da Oferta incluindo os critérios de alocação e respetiva ordem de prioridade, bem como o intervalo de valores máximo e mínimo para o preço de alienação das Ações, aprovam:

- (i) a celebração do “Contrato de Consórcio, Assistência e Colocação no âmbito da Oferta Pública de Distribuição e Admissão à Negociação de Ações Representativas do Capital Social da Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.”;
- (ii) os termos do *lock-up* relativo às Ações detidas, direta e indiretamente, pelo Oferente; e
- (iii) o Prospeto da Oferta e de admissão à negociação no Euronext Lisbon.

As deliberações da Sociedade em relação ao Aumento de Capital objeto da presente Oferta foram as seguintes:

- (A) Em 8 de janeiro de 2014, a Assembleia Geral da Sociedade deliberou:
 - (i) Aumentar o capital social da Sociedade, do atual montante de 88.500.000,00 Euros para até 113.500.000,00 Euros nos seguintes termos e condições:

Modalidade do Aumento de Capital: mediante subscrição por investidores, incluindo por via de uma oferta pública de subscrição de Novas Ações por novas entradas em dinheiro;

Montante do Aumento de Capital: até um montante máximo teórico de € 25.000.000,00, a que corresponderia a emissão de até um montante máximo teórico de 25.000.000 Novas Ações. O montante máximo do Aumento de Capital e a quantidade máxima de Novas Ações a emitir são determinados pelo Conselho de Administração imediatamente antes da aprovação do Prospeto da Oferta e de admissão à negociação no Euronext Lisbon pela CMVM, correspondendo ao resultado da divisão do montante de € 25.000.000,00, pelo valor médio do intervalo de preços de subscrição das Novas Ações, fixado na mesma data pelo Conselho de Administração, em conformidade com os termos adiante descritos;

Montante nominal das Novas Ações: 1 Euro cada;

Natureza das novas entradas: as novas entradas serão realizadas em dinheiro;

Preço de Subscrição das Novas Ações e ágio: o preço de subscrição das Novas Ações será o respetivo preço de mercado determinado com base nos resultados de um processo de “*bookbuilding*” (processo de determinação do preço de mercado das Ações com base numa consulta alargada efetuada a determinados investidores institucionais, nacionais e estrangeiros, com vista a apurar o interesse na aquisição de Ações, por forma a que o preço de alienação dessas Ações reflita o resultado dessa consulta alargada) a ocorrer durante o período de subscrição das Novas Ações, e que será organizado no âmbito da Oferta Institucional de Ações da Sociedade que ocorrerá em simultâneo com o presente Aumento de Capital.

O preço de subscrição terá como limite mínimo teórico o valor de € 1 por cada Nova Ação correspondente ao respetivo valor nominal, o qual poderá ser acrescido de um ágio; ágio esse que corresponderá à diferença que se venha a verificar entre o valor nominal por Ação (de um € 1) e o preço efetivo de subscrição das Novas Ações, a determinar nos termos anteriormente definidos;

O preço de subscrição irá situar-se dentro de um intervalo de valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações, aprovado pelo Conselho de Administração imediatamente antes da aprovação do Prospeto da Oferta e de

admissão à negociação no Euronext Lisbon, com respeito pelos valores máximo e mínimo teóricos fixados na deliberação da Assembleia Geral relativa ao Aumento de Capital.

Prazo para a realização das novas entradas: até ao momento da apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital junto da Conservatória do Registo Comercial competente;

Pessoas que participarão no aumento: O Aumento de Capital será objeto de oferta para subscrição por investidores, incluindo uma oferta pública de subscrição, nela se prevendo a criação de dois segmentos no âmbito da oferta pública de distribuição a realizar em Portugal: um destinado aos Colaboradores da ESS e um segundo destinado aos investidores em geral;

Regime do Aumento de Capital no caso de subscrição incompleta: Não sendo totalmente subscrito o Aumento de Capital este ficará limitado às subscrições recolhidas. No entanto, as Novas Ações do Aumento de Capital deverão ser alocadas aos investidores com prioridade sobre as Ações já existentes, quer tais alocações ocorram no âmbito da Oferta ou, caso hajam transitado Novas Ações para a Oferta Institucional, também no âmbito desta;

Condições a que fica sujeito o Aumento de Capital:

São ainda condições do presente Aumento de Capital:

- (a) Ser fixado, após o encerramento da Oferta, pelo Conselho de Administração o preço de subscrição das Ações dentro do intervalo de preços definido como valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações;
 - (b) Ser celebrado, na data da fixação do preço de subscrição, um Contrato de Colocação Institucional relativo a um conjunto de Ações, entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional, com vista a uma alienação de tais Ações numa Venda Institucional; e
 - (c) Não ter sido terminado, resolvido ou haverem cessado os efeitos do Contrato de Colocação Institucional referido em (b) até à apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital.
- (ii) Suprimir os direitos de preferência dos atuais acionistas neste Aumento de Capital, supressão essa justificada pelo interesse social da Sociedade, considerando que:
- (a) é do interesse da Sociedade realizar um encaixe financeiro de cerca de € 25.000.000,00, o que esta pretende fazer através de um aumento de capital;
 - (b) é do interesse da Sociedade dispersar o seu capital social no mercado e tornar-se uma sociedade aberta, interesse este que é convergente com o interesse manifestado por alguns acionistas da Sociedade em alienar um número de Ações da Sociedade a determinar; e que

- (c) a melhor forma de dispersar o capital social resultante do Aumento de Capital é, nomeadamente, por via de realização de uma subscrição por investidores, incluindo uma oferta pública de subscrição em que as Ações sejam oferecidas diretamente aos investidores, isto é, sem que haja direito de preferência de acionistas na subscrição das Novas Ações.
- (iii) Aprovar o pedido de integração da totalidade das Ações emitidas e a emitir no âmbito do Aumento de Capital pela Sociedade no sistema centralizado organizado pela Central de Valores Mobiliários gerida pela Interbolsa.
- (iv) Aprovar o pedido de admissão à negociação da totalidade das Ações emitidas e a emitir no âmbito do Aumento de Capital pela Sociedade no Euronext Lisbon, o mercado regulamentado gerido pela Euronext.
- (v) Delegar poderes no Conselho de Administração da Sociedade para:
 - (a) imediatamente antes da aprovação do Prospeto da Oferta e de admissão à negociação no Euronext Lisbon, aprovar o intervalo de valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações, com respeito pelos máximo e mínimo teóricos;
 - (b) definir o número máximo de Ações a oferecer no âmbito do Aumento de Capital, em conformidade com os termos estipulados para o montante máximo do Aumento de Capital e aprovar os critérios de alocação das Ações objeto do Aumento de Capital, nomeadamente no que respeita ao estabelecimento de tranches no âmbito da Oferta, à forma de comunicação entre esta Oferta e a Oferta Institucional e às prioridades na alocação aos investidores das Novas Ações objeto do Aumento de Capital;
 - (c) fixar o teor final da redação do artigo quarto dos Estatutos da Sociedade em conformidade com o montante do Aumento de Capital que venha efetivamente a ocorrer;
 - (d) praticar todos os atos necessários ou convenientes à execução da Oferta, nomeadamente a negociação e celebração do(s) contratos de assistência e colocação das Ações e aprovação do Prospeto da Oferta e de admissão à negociação no Euronext Lisbon;
 - (e) praticar todos os atos necessários ou convenientes à execução da Oferta Institucional na qualidade de entidade emitente, nomeadamente negociação e celebração do Contrato de Colocação Institucional e à aprovação do prospeto internacional;
 - (f) praticar todos os atos necessários ou convenientes à integração da totalidade das Ações representativas do capital social da Sociedade na CVM e à admissão à negociação dessas mesmas Ações no Euronext Lisbon;
 - (g) fixar os demais termos e condições do Aumento de Capital, incluindo o seu preço final, e fixar os termos e condições da admissão à negociação das Ações no Euronext Lisbon; e

- (h) atribuir a qualquer um dos membros do Conselho de Administração da Sociedade os mais amplos poderes para, em nome e em representação da Sociedade, outorgar e assinar a documentação necessária ou conveniente à concretização do Aumento de Capital, bem como para requerer os subsequentes registos e praticar todos os atos necessários ou convenientes para a integral execução das deliberações acima descritas.
- (B) Em 23 de janeiro de 2014, o Conselho de Administração da Sociedade, em execução da deliberação da Assembleia Geral relativa ao Aumento de Capital, aprovou:
- (i) a celebração do “Contrato de Consórcio, Assistência e Colocação no âmbito da Oferta Pública de Distribuição e Admissão à Negociação de Ações Representativas do Capital Social da Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A.”;
 - (ii) os termos do *lock-up* da Sociedade relativo às Ações;
 - (iii) a tranche destinada aos Colaboradores da ESS;
 - (iv) os critérios de alocação das Novas Ações a emitir no âmbito do Aumento de Capital da Sociedade em curso na oferta pública de subscrição que integra a Oferta;
 - (v) o intervalo de valores mínimo e máximo para o preço de subscrição das Novas Ações, que será entre € 3,20 e € 3,90;
 - (vi) o número de 7.042.254 como número máximo de Novas Ações a emitir no âmbito do Aumento de Capital;
 - (vii) a nomeação do Senhor Dr. João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais como responsável pelas relações com o mercado;
 - (viii) a nomeação do Senhor Dr. João Filipe Ferreira Rebelo como Secretário da Sociedade e da Senhora Dra. Joana Varela Pita como sua suplente, pela duração do mandato do atual Conselho de Administração, de acordo com o artigo 22.º dos Estatutos da Sociedade;
 - (ix) o Prospeto da Oferta e de admissão à negociação no Euronext Lisbon;
 - (x) Uma delegação dos poderes necessários a favor da Senhora Engenheira Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz e do Senhor Dr. João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais de todos os poderes necessários para dar execução ao Aumento de Capital e à respetiva subscrição por investidores, incluindo por via de oferta pública de subscrição.

O Emitente e o Oferente declaram que a Oferta se encontra conforme às deliberações supra referidas.

6.1.7 Eventuais restrições à livre transmissão e oneração das Ações

Não existem restrições estatutárias à transmissão e oneração das Ações.

Para detalhes sobre restrições não estatutárias à transmissão e oneração das Ações ver secção 6.3 – “*Venda pelos titulares de valores mobiliários*”.

6.1.8 Eventuais ofertas públicas de aquisição obrigatórias

De acordo com o artigo 13.º do Cód.VM, considera-se sociedade aberta, entre outras, a sociedade emitente de ações que tenham sido objeto de oferta pública de subscrição ou alienadas em oferta pública de venda em quantidade superior a 10% do capital social que tenham sido dirigidas especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal, bem como a sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal.

A presente Oferta integra uma oferta pública de subscrição de Novas Ações da Sociedade, bem como uma oferta pública de venda de Ações em quantidade superior a 10% do capital social atual, razão pela qual a Sociedade, após a conclusão da Oferta, tornar-se-á uma sociedade aberta, passando a estar sujeita ao regime aplicável a esta espécie de sociedades, nomeadamente, ao regime das ofertas públicas de aquisição (“OPA”) obrigatórias, de aquisição e de alienação potestativas e ao de perda de qualidade de sociedade aberta, todos previstos no Cód.VM.

O regime aplicável às OPAs obrigatórias encontra-se estabelecido no Cód.VM, o qual incorpora as alterações introduzidas pelo diploma que procedeu à transposição para o ordenamento jurídico nacional das regras previstas na Diretiva n.º 2004/25/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição.

Nos termos do disposto no artigo 187.º do Cód.VM, o dever de lançamento de uma OPA obrigatória sobre a totalidade das ações representativas do capital social de uma sociedade aberta e de outros valores mobiliários emitidos por essa sociedade que confirmam o direito à subscrição ou aquisição das respetivas ações recai sobre qualquer pessoa, singular ou coletiva, que ultrapasse, diretamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, um terço ou metade dos direitos de voto correspondentes ao capital social dessa sociedade.

Porém, quando uma pessoa ultrapasse o limite de um terço, mas não o de metade dos direitos de voto numa sociedade aberta, e não alcance o domínio dessa sociedade nem com ela fique em relação de grupo, não lhe será exigível o lançamento de uma OPA obrigatória sobre tal sociedade, desde que faça a prova dos factos acima referidos perante a CMVM.

De acordo com o n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, no cômputo dos direitos de voto imputáveis a um participante consideram-se, além dos direitos de voto inerentes às ações de que este tenha a titularidade ou o usufruto, os direitos de voto:

- (a) detidos por terceiros em nome próprio, mas por conta do participante;
- (b) detidos por sociedade que se encontre em relação de domínio ou de grupo com o participante, nos termos do artigo 21.º do Cód.VM;
- (c) detidos por titulares do direito de voto com os quais o participante tenha celebrado acordo para o seu exercício, salvo se, pelo mesmo acordo, estiver vinculado a seguir instruções de terceiro;
- (d) detidos, se o participante for uma sociedade, pelos membros dos seus órgãos de administração e de fiscalização;
- (e) que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respetivos titulares;

- (f) inerentes a ações detidas em garantia pelo participante ou por este administradas ou depositadas junto dele, se os direitos de voto lhe tiverem sido atribuídos;
- (g) detidos por titulares do direito de voto que tenham conferido ao participante poderes discricionários para o seu exercício;
- (h) detidos por pessoas que tenham celebrado algum acordo com o participante que vise adquirir o domínio da sociedade ou frustrar a alteração de domínio ou que, de outro modo, constitua um instrumento de exercício concertado de influência sobre a sociedade participada, sendo que, nos termos dos n.ºs 4 e 5 do citado artigo 20.º do Cód.VM, se presume, de forma ilidível perante a CMVM, serem instrumento desse exercício concertado de influência os acordos relativos à transmissibilidade das ações representativas do capital social da sociedade participada;
- (i) imputáveis a qualquer das pessoas referidas numa das alíneas anteriores por aplicação, com as devidas adaptações, de critério constante de alguma das outras alíneas.

Nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 188.º do Cód.VM, a contrapartida de uma OPA obrigatória não pode ser inferior ao mais elevado dos seguintes montantes:

- (i) o maior preço pago pelo oferente ou por qualquer das pessoas que, em relação a ele, estejam em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM, pela aquisição de valores mobiliários da mesma categoria, nos seis meses imediatamente anteriores à data da publicação do anúncio preliminar da oferta;
- (ii) o preço médio ponderado desses valores mobiliários apurado em mercado regulamentado durante o mesmo período.

Contudo, se a contrapartida não puder ser determinada por recurso aos critérios acima indicados ou se a CMVM entender que a contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente não se encontra devidamente justificada ou não é equitativa, por ser insuficiente ou excessiva, a contrapartida mínima será fixada a expensas do oferente por auditor independente designado pela CMVM.

Nos termos do n.º 3 do artigo 188.º do Cód.VM, a contrapartida, em dinheiro ou em valores mobiliários, proposta pelo oferente de uma OPA obrigatória presume-se não equitativa nas seguintes situações:

- (i) se o preço mais elevado tiver sido fixado mediante acordo entre o adquirente e o alienante através de negociação particular;
- (ii) se os valores mobiliários em causa apresentarem liquidez reduzida por referência ao mercado regulamentado em que estejam admitidos à negociação;
- (iii) se tiver sido fixada com base no preço de mercado dos valores mobiliários em causa e aquele ou o mercado regulamentado em que estes estejam admitidos à negociação tiverem sido afetados por acontecimentos excepcionais.

A contrapartida na OPA obrigatória pode consistir em dinheiro ou em valores mobiliários. Apenas se admite a entrega de valores mobiliários em contrapartida desde que se encontrem preenchidas duas condições cumulativas: (i) os valores mobiliários oferecidos como contrapartida serem do mesmo tipo dos que são visados na OPA; e (ii) esses valores mobiliários se encontrarem admitidos ou se forem da mesma categoria de valores mobiliários de

comprovada liquidez admitidos à negociação em mercado regulamentado. Porém, se o oferente ou pessoas que se encontrem com ele em alguma das situações previstas no n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM tiverem adquirido, nos 6 meses anteriores ao anúncio preliminar e até ao encerramento da OPA, quaisquer ações representativas do capital social da sociedade visada com pagamento em dinheiro, deverão apresentar contrapartida equivalente em dinheiro.

6.1.9 Ofertas públicas de aquisição lançadas por terceiros durante o último exercício e o exercício em curso

Não foram lançadas, nem durante o último exercício nem durante o exercício em curso, quaisquer ofertas públicas de aquisição sobre as Ações representativas do capital social da Sociedade.

6.2 Condições da Oferta

6.2.1 Condições, estatísticas da Oferta, calendário previsto e modalidades de subscrição e aquisição das Ações

(a) Condições da Oferta

A Oferta compreende uma oferta pública de venda de até 2.320.886 Ações já emitidas e uma oferta pública de subscrição de até 7.042.254 Novas Ações, e, juntamente com a Oferta Institucional, visa a dispersão junto de investidores de um montante máximo de 46.815.704 Ações ordinárias, nominativas e escriturais, com o valor nominal unitário de € 1, representativas de 49% do capital social da Sociedade, após o Aumento de Capital e assumindo a subscrição integral do referido Aumento de Capital.

A Oferta incluirá, no seu âmbito, dois segmentos, um segmento reservado aos Colaboradores da ESS e outro destinado ao público em geral.

A Oferta encontra-se subordinada às seguintes condições:

- (i) Ser fixado, após o encerramento da Oferta, pela Sociedade e pelo Oferente o preço de subscrição das Ações dentro do intervalo de preços definido como valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações;
- (ii) Ser celebrado, na data da fixação do preço de subscrição, um Contrato de Colocação Institucional relativo a um conjunto de Ações, entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional, com vista a uma alienação de tais Ações numa Venda Institucional; e
- (iii) Não ter sido terminado, resolvido ou haverem cessado os efeitos do Contrato de Colocação Institucional referido em (ii) até à apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital.

Não existe garantia de colocação ou tomada firme das Ações objeto da oferta pública de venda nem das Novas Ações objeto da oferta pública de subscrição.

Caso, no âmbito da Oferta, se verifique existir unicamente procura para uma quantidade de Ações inferior à que é objeto da mesma, proceder-se-á, em primeiro lugar, à alocação das Novas Ações aos investidores que hajam dado ordem para aquisição de Ações na

Oferta e apenas após se encontrar esgotada a subscrição das Novas Ações é que se procederá à alocação das Ações objeto da oferta pública de venda.

Em simultâneo com a Oferta, ocorrerá uma Oferta Institucional de Ações na qual serão alienadas até um máximo de 37.452.564 Ações, incluindo-se neste montante máximo de Ações as Ações que integram o Lote Suplementar descrito como “*Greenshoe*”.

Este Lote Suplementar poderá vir a ser alienado pela ESFG aos membros do sindicato de colocação da Oferta Institucional, caso tal alienação se revele necessária para assegurar o cumprimento pelos membros desse sindicato de compromissos de colocação de Ações assumidos no âmbito da Oferta Institucional.

A Oferta Institucional é dirigida a um conjunto de Investidores Qualificados selecionados pela Sociedade e pelos Acionistas Vendedores no âmbito da Oferta Institucional, conjuntamente com os Coordenadores Globais da Oferta Institucional.

A Oferta e a Oferta Institucional têm como finalidade promover uma dispersão das Ações da Sociedade que viabilize uma posterior admissão à negociação no Euronext Lisbon da totalidade do capital social da Sociedade, incluindo as Novas Ações.

A Oferta e a Oferta Institucional são comunicáveis entre si, por virtude dos mecanismos de comunicabilidade entre estas ofertas adiante descritos.

A presente Oferta, como qualquer oferta qualificada como pública pelo Cód.VM, poderá ser objeto de qualquer uma das vicissitudes referidas nos artigos 128.º e seguintes do Cód.VM, as quais são descritas infra.

Às Ações destinadas à Oferta poderão acrescer algumas das Ações que não sejam colocadas no âmbito da Oferta Institucional, até um máximo de 2.808.940 Ações, e às Ações a alienar na Oferta Institucional poderão acrescer algumas das Ações que eventualmente não sejam colocadas no âmbito da Oferta, até um máximo de 9.363.140 Ações, incluindo Novas Ações e nomeadamente Ações que se encontrassem alocadas à tranche dos Colaboradores da ESS.

Este mecanismo encontra-se descrito, de forma resumida, na secção 6.2.4 – “*Mecanismos de “Clawforward” / “Clawback”, empréstimo de Ações e opção de compra sobre o Lote Suplementar (“Greenshoe”)*” abaixo.

Caso as Ações venham a ser integralmente subscritas e alienadas, incluindo as compreendidas no Lote Suplementar, estima-se que o montante total da Oferta e da Oferta Institucional seja de € 166,2 milhões, tomando em consideração o valor médio do intervalo de preços da Oferta e da Oferta Institucional (ou seja, € 3,55 por Ação).

Para uma descrição dos destinatários da Oferta ver secção 6.2.2 – “*Plano de distribuição e atribuição*” abaixo.

(b) *Período da Oferta e processo de subscrição e aquisição das Ações*

As Ações que integram a Oferta, incluindo as Novas Ações, poderão ser objeto de ordens de aquisição durante o período que decorrerá entre as 8h30m do dia 27 de janeiro de 2014 e as 15h00 do dia 6 de fevereiro de 2014, inclusive (o “**Período da Oferta**”).

As ordens de aquisição de Ações (as “**Ordens**”) poderão ser revogadas, por comunicação ao intermediário financeiro que as recebeu, até ao dia 3 de fevereiro de 2014, inclusive.

As Ordens poderão ser apresentadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados a prestar o serviço de receção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem. Será disponibilizado aos intermediários financeiros que o desejem receber, modelos de boletins para transmissão de Ordens para a Oferta no segmento das Ações reservadas aos Colaboradores da ESS e no segmento do público em geral, sendo, no entanto, a sua utilização facultativa, desde que esteja assegurado um mecanismo de transmissão das Ordens equivalente.

Os referidos modelos de boletins deverão ser solicitados ao Banco Espírito Santo de Investimento (através do telefone 21 319 69 04 ou do e-mail ofertas@espíritosantoib.pt).

As Ordens poderão também ser transmitidas aos intermediários financeiros supra referidos através do telefone, bem como através da Internet, nos casos em que tal seja aceite pelo intermediário financeiro junto do qual as Ordens sejam apresentadas.

É da responsabilidade dos intermediários financeiros que recebam as Ordens o controlo da veracidade e da autenticidade dos elementos apresentados pelos investidores, bem como da qualidade em que os ordenantes atuem, face aos requisitos impostos pelas condições da presente operação, não podendo, no entanto, e salvo em caso de dolo ou negligência grave, ser responsabilizados pela sua eventual falsidade.

Durante o prazo da Oferta, os intermediários financeiros transmitirão diariamente à Euronext, via Serviço de Centralização de Ordens em Ofertas Públicas, no período situado entre as 8:00 horas e as 18:00 horas, as Ordens recolhidas, bem como as revogações, anulações e/ou alterações das Ordens recolhidas, exceto no último dia da Oferta, no qual as Ordens deverão ser transmitidas entre as 8:00 horas e as 16:30 horas. A confirmação das Ordens transmitidas é disponibilizada pela Euronext, pelo mesmo sistema, imediatamente após o envio do ficheiro pelos intermediários financeiros. Os intermediários financeiros deverão igualmente enviar ao Banco Espírito Santo de Investimento, desde o primeiro dia do Período da Oferta, o resultado diário da respetiva transmissão de Ordens.

O Período da Oferta divide-se em dois períodos. O “1.º Período da Oferta”, relevante para efeitos das condições preferenciais de atribuição de Ações com maior coeficiente em caso de rateio, descritas em 6.2.2(e) – “*Crítérios de rateio na Oferta e arredondamento*” abaixo, decorre a partir do dia 27 de janeiro de 2014 e até ao dia 31 de janeiro de 2014, inclusive. O “2.º Período da Oferta” decorre a partir do dia 1 de fevereiro de 2014 e até ao dia 6 de fevereiro de 2014. Durante o período de irrevogabilidade das Ordens, estas só poderão ser alteradas para aumentar a quantidade de Ações pretendida.

Se uma Ordem transmitida durante o “1.º Período da Oferta” for alterada para uma quantidade de Ações superior durante o “2.º Período da Oferta”, as condições preferenciais do “1.º Período da Oferta” só serão aplicáveis às Ações cuja Ordem foi transmitida durante o “1.º Período da Oferta”. Se uma Ordem transmitida durante o “1.º Período da Oferta” for alterada para uma quantidade de Ações inferior durante o “2.º

Período da Oferta”, o investidor terá direito às condições preferenciais para a quantidade final de Ações.

Caso sejam transmitidas pelo mesmo ordenante várias Ordens, apenas será considerada válida a ordem de maior quantidade, sendo que, em igualdade de circunstâncias, será dada prioridade à Ordem de aquisição apresentada durante o primeiro período da Oferta. Caso se mantenha a igualdade de circunstâncias, apenas será considerada válida a Ordem apresentada em primeiro lugar.

(c) *Método, prazos de pagamento e entrega das Ações na Oferta*

O pagamento do preço de aquisição das Ações (o “**Preço da Oferta**”) será efetuado em dinheiro.

O investidor suportará ainda os encargos eventualmente cobrados pelo intermediário financeiro junto do qual emita a sua Ordem. A liquidação física e financeira da Oferta deverá ocorrer, previsivelmente, no segundo dia útil seguinte à Sessão Especial de Mercado Regulamentado, ou seja, 11 de fevereiro de 2014.

A liquidação física da Oferta será efetuada através da inscrição das Ações nas contas de registo individualizado de valores mobiliários da titularidade dos respetivos adquirentes, domiciliadas junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados para prestar a atividade de registo e depósito de valores mobiliários escriturais e que tenham conta aberta junto da CVM.

No processo de liquidação física, os registos nas contas de valores mobiliários escriturais de todos os adquirentes na Oferta serão inicialmente efetuados com o código ISIN PTEPT9AM0006, não podendo efetuar-se transmissões de Ações em momento anterior à atribuição do código ISIN PTEPT0AM0005 a todas as Ações, o que ocorrerá no dia útil após a obtenção do registo comercial do Aumento de Capital.

O montante provisionado para pagamento a contado correspondente ao valor das Ações pretendidas e não atribuídas, que será fixado de acordo com valor máximo do intervalo de preços, ficará disponível junto do intermediário financeiro a quem haja sido entregue a respetiva Ordem.

As eventuais despesas pela manutenção de contas de registo de valores mobiliários dependem do que estiver fixado, a cada momento, nos preços dos respetivos intermediários financeiros para este tipo de serviços (disponível em www.cmvm.pt).

(d) *Apuramento e divulgação dos resultados da Oferta*

Foi requerida à Euronext a realização de uma Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta, que terá lugar, previsivelmente, no próximo dia 7 de fevereiro de 2014, em hora a designar no respetivo Aviso da Sessão Especial de Mercado Regulamentado. Os resultados serão divulgados logo após o seu apuramento e publicados no sítio na internet da CMVM em www.cmvm.pt, no sítio na internet da Euronext em www.euronext.com e no Boletim de Cotações da Euronext.

Ainda no mesmo dia 7 de fevereiro de 2014, a Euronext deverá informar todos os intermediários financeiros relativamente aos montantes atribuídos a cada um dos seus investidores de modo a que cada intermediário financeiro possa comunicar esta

informação a cada um dos investidores, nos termos das condições legais e contratuais vigentes entre cada intermediário financeiro e os seus respetivos clientes, e proceder à respetiva liquidação física e financeira no dia 11 de fevereiro de 2014, sendo 12 de fevereiro de 2014 também a data previsível para ser iniciada a negociação das Ações no Euronext Lisbon, sujeita à prévia obtenção do registo comercial do Aumento de Capital e à prévia liquidação física e financeira da Oferta.

(e) *Momento e circunstâncias em que a Oferta pode ser alterada, retirada ou suspensa*

A Oferta fica sem efeito caso não seja preenchida alguma das condições, a que o Emitente e o Oferente sujeitam a Oferta, e que são:

- (i) Ser fixado, após encerramento da Oferta, pelo Conselho de Administração da Sociedade o preço de subscrição das Ações dentro do intervalo de preços que vier a ser definido como valores máximo e mínimo para o preço de subscrição das Novas Ações;
- (ii) Ser celebrado, na data da fixação do Preço, um Contrato de Colocação Institucional relativo a um conjunto de Ações, entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional, com vista a uma alienação de tais Ações numa Oferta Institucional; e
- (iii) Não ter sido terminado, resolvido ou haverem cessado os efeitos do Contrato de Colocação Institucional referido em (ii) até à apresentação do pedido de registo do Aumento de Capital.

Se alguma das condições acima descritas não se verificar, a Oferta ficará sem efeito.

Caso a Oferta fique sem efeito, o Emitente e o Oferente procederão à imediata comunicação desse facto à CMVM, à Euronext Lisbon e procederão à imediata divulgação pública do facto, mediante anúncio.

Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer antes que se tenha realizado a respetiva liquidação financeira, o montante pago pelos investidores, no momento da emissão da Ordem (conforme descrito na secção 6.2.1(c) acima), será, após a publicação do anúncio informando que a Oferta ficou sem efeito, imediatamente colocado à respetiva disposição pelos intermediários financeiros junto dos quais tenham emitido a sua Ordem. Caso a cessação da Oferta venha a ocorrer após a liquidação financeira da mesma, os fundos transferidos para o Emitente e para o Oferente serão, após a publicação do anúncio informando que a Oferta ficou sem efeito, imediatamente revertidos para os correspondentes intermediários financeiros, que os colocarão à disposição dos respetivos ordenantes. No caso da cessação da Oferta, e sem prejuízo do previamente referido, os investidores poderão incorrer nos custos associados às comissões, dependente dos termos das condições legais e contratuais entre cada intermediário financeiro e os seus respetivos clientes.

Por outro lado, nos termos do disposto no artigo 128.º do Cód.VM, em caso de alteração imprevisível e substancial das circunstâncias que, de modo cognoscível pelos destinatários da Oferta, hajam fundado a decisão de lançamento da Oferta, excedendo os

riscos a esta inerentes, pode o Emitente e o Oferente, em prazo razoável e mediante autorização da CMVM, modificar a Oferta ou revogá-la.

Nos termos do artigo 129.º, n.º 1 do Cód.VM, a modificação da Oferta constitui fundamento de prorrogação do Período da Oferta, decidida pela CMVM por sua iniciativa ou a requerimento do Emitente ou do Oferente. Nesse caso, e conforme previsto no artigo 129.º, n.º 2 do Cód.VM, as Ordens manifestadas na Oferta anteriormente à sua modificação consideram-se eficazes para a Oferta modificada, sem prejuízo da possibilidade da sua revogação pelos investidores.

Nos termos do disposto no artigo 131.º do Cód.VM, a CMVM deve ordenar a retirada da Oferta se verificar que esta enferma de alguma ilegalidade ou violação de regulamento insanáveis. A decisão de retirada é publicada, a expensas do Emitente e do Oferente, através de meios iguais aos utilizados para a divulgação do Prospeto da Oferta. A revogação e a retirada da Oferta determinam a ineficácia da mesma e das Ordens anteriores ou posteriores à revogação ou retirada, devendo ser restituído tudo o que foi entregue, tal como estabelecido pelo artigo 132.º do Cód.VM.

De acordo com o disposto no artigo 133.º do Cód.VM, a CMVM deve proceder à suspensão da Oferta quando verifique alguma ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. A suspensão da Oferta faculta aos destinatários a possibilidade de revogar as suas Ordens até ao quinto dia posterior ao termo da suspensão, com direito à restituição do que tenha sido entregue. Cada período de suspensão da Oferta não pode ser superior a 10 dias úteis. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CMVM deve ordenar a retirada da Oferta.

Nos termos do previsto no artigo 142.º do Cód.VM se, entre a data da sua aprovação e a data de admissão à negociação das Ações, for detetada alguma deficiência no Prospeto ou ocorrer qualquer facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospeto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da Oferta, o Emitente e o Oferente deverão requerer imediatamente à CMVM a aprovação de adenda ou retificação do Prospeto.

A adenda ou a retificação ao Prospeto deve ser aprovada no prazo de sete dias desde o requerimento ou das informações suplementares solicitadas ao requerente e deve ser divulgada através de meios iguais aos utilizados para a divulgação do Prospeto.

Os investidores que tenham aceite a Oferta antes de publicada a adenda ou a retificação têm o direito de revogar a sua aceitação, em prazo não inferior a dois dias úteis após a divulgação da adenda ou da retificação, desde que a deficiência, o facto anterior ou o facto novo, seja detetado, conhecido ou ocorra antes de terminar o prazo da Oferta e da entrega das Ações. A adenda deve indicar a data final até à qual os investidores podem exercer o direito de revogação da sua Ordem.

(f) *Calendário previsto*

De seguida apresenta-se um quadro que resume as datas previstas que se consideram mais relevantes ao longo das principais fases da Oferta e do processo de admissão à negociação:

Descrição das principais fases da Oferta	Data prevista
Disponibilização do Prospeto	A partir de 24 de janeiro de 2014
Período de receção das Ordens na Oferta	27 de janeiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
1.º Período da Oferta	27 de janeiro de 2014 a 31 de janeiro de 2014
2.º Período da Oferta	1 de fevereiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
Data a partir da qual as Ordens na Oferta se tornam irrevogáveis (inclusive)	4 de fevereiro de 2014
Período de “ <i>bookbuilding</i> ” para a Venda Institucional	27 de janeiro de 2014 a 6 de fevereiro de 2014
Envio pelos intermediários financeiros à Euronext das Ordens recebidas para a Oferta	Diariamente, desde as 8:00 horas às 18:00 horas dos dias 27 de janeiro de 2014 a 5 de fevereiro de 2014 e até às 16:30 no dia 6 de fevereiro de 2014
Anúncio do preço final da Oferta e da Oferta Institucional	7 de fevereiro de 2014
Alocação das Ações na Oferta Institucional	7 de fevereiro de 2014
Data da Sessão Especial de Mercado Regulamentado para apuramento dos resultados da Oferta	7 de fevereiro de 2014
Data da liquidação financeira das Ações adquiridas na Oferta	11 de fevereiro de 2014
Data de início do processo de liquidação	11 de fevereiro de 2014

física das Ações adquiridas na Oferta ⁽¹⁾	
Data prevista para o registo comercial do Aumento de Capital	11 de fevereiro de 2014
Data da liquidação física da Oferta Institucional e de conclusão do processo de liquidação física da Oferta	12 de fevereiro de 2014
Data prevista para a admissão à negociação das Ações ⁽²⁾	12 de fevereiro de 2014
Prazo para exercício da opção de compra do Lote Suplementar	Até 14 de março de 2014

Notas:

- (1) Prevê-se que nesta data tenham lugar os registos provisórios nas contas de valores mobiliários escriturais de todos os adquirentes na Oferta com o código ISIN PTEPT9AM0006, passando todas as Ações a ser transmissíveis após a atribuição do código ISIN PTEPT0AM0005, o que ocorrerá no dia útil após o registo comercial do Aumento de Capital.
- (2) A verificação destes eventos nas datas que indicativamente se referem encontra-se dependente da obtenção do registo comercial do Aumento de Capital junto da Conservatória do Registo Comercial na data prevista, ou seja, no dia 11 de fevereiro de 2013. O Emitente, não obstante obrigar-se a desenvolver os melhores esforços com vista à obtenção do registo comercial na data indicada, não pode, todavia, garantir que o mencionado registo definitivo seja efetuado nesse mesmo dia.

6.2.2 Plano de Distribuição e Atribuição de Ações

(a) *Categorias de potenciais investidores que podem participar na Oferta*

Podem participar na Oferta (i) Colaboradores da ESS, no segmento da Oferta reservado a Colaboradores da ESS e no segmento da Oferta destinado ao público em geral, e (ii) qualquer pessoa, no segmento da Oferta destinado ao público em geral.

(b) *Informação prévia à atribuição*

Encontra-se destinado um lote de 9.363.140 Ações para a Oferta, das quais 2.320.886 são Ações já emitidas e se destinam a ser alienadas no âmbito da oferta pública de venda e 7.042.254 são Novas Ações a ser emitidas no âmbito do Aumento de Capital. Deste lote total, 3.277.100 Ações integram um segmento destinado apenas aos Colaboradores da ESS. As restantes 6.086.040 Ações destinam-se ao público em geral, as quais podem ser acrescidas (i) das Ações não colocadas no âmbito do segmento reservado aos Colaboradores da ESS e (ii) das Ações eventualmente não colocadas na Oferta Institucional, até um máximo de 2.808.940 Ações (mecanismo de “*clawback*”).

Encontra-se também destinado à Oferta Institucional um lote inicial de 31.346.168 Ações e um Lote Suplementar de 6.106.396 Ações. Este lote inicial de Ações poderá ser

acrescido, incluindo por Ações Novas, ou diminuído, na eventualidade de ser acionado, respetivamente, o mecanismo de “*clawforward*” ou o mecanismo de “*clawback*”, *infra* descritos.

(c) Colaboradores da ESS

São considerados Colaboradores da ESS para efeitos de aquisição de Ações no segmento da Oferta a eles destinada, para além dos membros dos órgãos sociais das Entidades Contratantes à data de 23 de janeiro de 2014, as pessoas que, em 31 de dezembro de 2013:

- (i) fossem colaboradores com contrato de trabalho celebrado com alguma das Entidades Contratantes, com pelo menos seis meses de antiguidade e com uma carga horária mínima semanal de 20 horas; ou
- (ii) fossem colaboradores com contrato de prestação de serviços (a título individual ou através de empresa prestadora de serviços de natureza clínica), com faturação média mensal nos últimos seis meses de pelo menos € 1.000,00, no caso de médicos, e de € 500,00 para outros profissionais de saúde.

Os Colaboradores da ESS podem individualmente, e no segmento que lhes é reservado, dar Ordens até um máximo de 15.000 Ações, devendo as ordens de aquisição ser expressas em múltiplos de 10 Ações. No caso de não ser observado aquele limite, serão as respetivas Ordens a ele reduzidas.

Havendo necessidade de rateio devem ser seguidos os critérios enunciados abaixo para a atribuição das Ações na secção 6.2.2 (e) abaixo.

A qualidade de Colaborador da ESS deverá ser demonstrada, para efeitos da Oferta, através de documento emitido pela Entidade Contratante relevante, contendo essa informação. Cada Colaborador da ESS deverá dirigir-se ao departamento de recursos humanos da sua respetiva Entidade Contratante, por forma a solicitar o referido documento.

Para além das Ordens dadas no âmbito do segmento da Oferta destinado aos Colaboradores da ESS, os Colaboradores da ESS, poderão ainda dar Ordens no âmbito do segmento da Oferta destinado ao público em geral, dentro dos limites e de acordo com os critérios de atribuição previstos para esse segmento.

(d) Público em geral

No âmbito do segmento destinado ao público em geral, os investidores podem individualmente dar Ordens até um limite máximo de 40.000 Ações, devendo as Ordens ser expressas em múltiplos de 10 Ações. No caso de não ser observado aquele limite serão as respetivas Ordens a ele reduzidas.

Estas Ordens ficam sujeitas a rateio, se necessário, nos termos referidos neste Capítulo na secção 6.2.2 (e) abaixo. Às Ações destinadas ao público em geral acrescerão as Ações eventualmente remanescentes do lote destinado aos Colaboradores da ESS e poderão acrescer as Ações não colocadas na Oferta Institucional em caso de um eventual acionamento do mecanismo de “*clawback*”, até um máximo de 2.808.940 Ações.

(e) **Crerios de rateio na Oferta e arredondamento**

Ao segmento de Colaboradores da ESS foram destinadas 3.277.100 Ações e ao segmento do Público em Geral 6.086.040 Ações.

Havendo necessidade de rateio devem ser seguidos os critérios abaixo enunciados para a atribuição das Ações. Em qualquer caso, a atribuição das Ações a cada Ordem far-se-á, dentro de cada segmento, em lotes de 10 Ações, de acordo com os seguintes princípios:

- (1) O conjunto de Ordens transmitidas durante o 1.º Período da Oferta, beneficia de um coeficiente de alocação superior em 100% em relação ao do conjunto de Ordens transmitidas durante o 2.º Período da Oferta;
- (2) As Ações a atribuir a cada Ordem serão iguais ao maior número inteiro múltiplo de 10 contido na multiplicação do respetivo coeficiente pela quantidade da Ordem;
- (3) As Ações sobranes em resultado do processo de atribuição previsto nos números anteriores serão atribuídas em lotes de 10 Ações, por sorteio, primeiramente entre o conjunto das Ordens transmitidas durante o 1.º Período da Oferta e, após a satisfação de cada uma destas com um lote cada, entre as demais Ordens.

6.2.3 Oferta Institucional

A Oferta ocorrerá em simultâneo com uma Oferta Institucional de Ações, nos mercados nacional e internacional, destinada a Investidores Qualificados. Conforme referido acima, esta Oferta Institucional tem por objeto um número máximo de 37.452.564 Ações (incluindo-se neste montante a opção de compra sobre o Lote Suplementar), o qual pode ser acrescido ou diminuído, dependendo do eventual acionamento dos mecanismos de “*clawforward*” e “*clawback*” infra descritos.

Esta Oferta Institucional será objeto de um Contrato de Colocação Institucional a celebrar entre os Acionistas Vendedores, a Sociedade e os Coordenadores Globais e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional.

6.2.4 Mecanismos de “*Clawforward*” / “*Clawback*”, empréstimo de Ações e opção de compra sobre o Lote Suplementar (“*Greenshoe*”)

Encontram-se previstos mecanismos de comunicabilidade entre a Oferta e a Oferta Institucional, os quais poderão determinar a realocação à Oferta Institucional de lotes de Ações (inclusive de lotes de Novas Ações) inicialmente alocados à Oferta, bem como a realocação à Oferta de lotes de Ações inicialmente alocados à Oferta Institucional. Tais mecanismos são usualmente designados por mecanismos de “*clawforward*” e de “*clawback*”.

Assim, se a procura verificada na Oferta Institucional exceder as Ações objeto desta, o lote destinado à Oferta Institucional poderá ser aumentado em percentagem não superior a 30% das Ações que lhe haviam sido inicialmente destinadas, até um limite máximo correspondente às Ações inicialmente destinadas à Oferta (ou seja, não poderá ser aumentado em mais de 9.363.140 Ações), reduzindo-se no correspondente montante o lote de Ações destinado à Oferta (mecanismo de “*clawforward*”).

Por outro lado, se a procura verificada na Oferta exceder a quantidade de Ações objeto da mesma, o lote destinado à Oferta Institucional poderá ser reduzido em percentagem não

superior a 30% das Ações inicialmente destinadas à Oferta (ou seja, não poderá ser reduzido em mais de 2.808.940 Ações), acrescendo então à Oferta a quantidade de Ações retirada à Oferta Institucional (mecanismo de “*clawback*”).

Na eventualidade de ser acionado o mecanismo de *clawforward*, terão prioridade na transição da Oferta para a Oferta Institucional as Ações pertença do Oferente que já se encontram emitidas. Assim, apenas na eventualidade da quantidade de Ações a serem transferidas por força do mecanismo de “*clawforward*” da Oferta para a Oferta Institucional ser superior à quantidade de Ações em venda pelo Oferente no âmbito dessa oferta, é que transitarão Novas Ações para a Oferta Institucional, em conjunto com todas as Ações do Oferente.

A decisão do eventual exercício de um dos mecanismos descritos no parágrafo anterior será tomada pelos Acionistas Vendedores, incluindo o Oferente, e pela Sociedade, após análise da procura registada na Oferta e na Oferta Institucional e das recomendações dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional.

Adicionalmente, a ESFG, por um lado, e os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e as demais entidades colocadoras de Ações na Oferta Institucional, por outro, poderão vir a contratar, após o encerramento da Oferta, um empréstimo de Ações pela primeira aos segundos e, também, a atribuição de uma opção de compra de um Lote Suplementar de Ações (o “*Greenshoe*”) igualmente pela primeira em favor dos segundos.

Os termos e condições, incluindo quanto ao preço unitário, da venda das Ações objeto do Lote Suplementar são iguais aos da venda das Ações objeto da Oferta Institucional.

A contratação do empréstimo de Ações e a atribuição da opção de compra do Lote Suplementar de Ações têm como finalidade, respetivamente:

- (i) permitir assegurar o cumprimento pelos membros do sindicato de colocação da Oferta Institucional de compromissos de colocação de Ações assumidos no âmbito da Venda Institucional; e
- (ii) permitir assegurar o cumprimento, pelas mesmas entidades perante a ESFG, da obrigação de procederem ao reembolso do empréstimo de Ações que por esta lhes haja sido efetuado.

O empréstimo de Ações e a opção de compra do Lote Suplementar de Ações terão por objeto idêntica quantidade de Ações, quantidade essa que não poderá exceder 15% da quantidade total das Ações objeto da Oferta e da Oferta Institucional.

A entrega das Ações, que venham ser emprestadas ao abrigo de um contrato de empréstimo de Ações, será realizada no momento imediatamente anterior à liquidação física da Oferta Institucional. Com a referida entrega, as Ações objeto do contrato de empréstimo deixarão de ser da titularidade da ESFG, continuando, no entanto, a ser imputáveis à ESFG os direitos de voto inerentes às mesmas, em virtude do seu direito à devolução das Ações emprestadas.

O prazo de reembolso do empréstimo de Ações será coincidente com o prazo limite para se proceder à liquidação física de uma eventual aquisição de Ações resultante do exercício da opção de compra do Lote Suplementar, podendo a obrigação de proceder ao reembolso do empréstimo de Ações ser extinta, total ou parcialmente, mediante compensação com a obrigação de entrega de Ações que decorra de um eventual exercício, total ou parcial, da opção de compra do Lote Suplementar.

A intenção de exercer a opção de aquisição do Lote Suplementar deve ser comunicada pelos Coordenadores Globais da Oferta Institucional à ESFG até ao 30.º dia a contar da data de admissão à negociação das Ações no Euronext Lisbon.

6.2.5 Fixação dos preços na Oferta e na Oferta Institucional

A Oferta é dirigida ao público em geral e aos Colaboradores da ESS e a Oferta Institucional é dirigida a Investidores Qualificados sedeados nos mercados nacional e internacional, sendo o preço de alienação das Ações, incluindo das Novas Ações determinado com recurso ao método de “bookbuilding”.

O método de “bookbuilding” é um método de fixação de um preço de mercado para as Ações com base na consulta alargada efetuada a determinados Investidores Qualificados, nacionais e estrangeiros, com vista a apurar o interesse na aquisição de Ações permitindo, desta forma, que o preço de aquisição das Ações reflita o resultado dessa consulta alargada. Com este processo visa-se adaptar as condições da Oferta e da Oferta Institucional à correspondente procura, permitindo que seja o mercado a ditar o preço final das Ações.

A Oferta e a Oferta Institucional são iniciadas com base num intervalo de preços, mínimo e máximo, dentro do qual se fixará o Preço da Oferta e da Oferta Institucional. Este intervalo de preços, entre € 3,20 e € 3,90, foi definido pelo Conselho de Administração da Sociedade juntamente com os Conselhos de Administração dos Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente), com base na recomendação dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional.

A fixação do Preço da Oferta será igualmente efetuada pela Sociedade, juntamente com os Conselhos de Administração dos Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente), com base na recomendação dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional. O Preço da Oferta deverá ter em conta as condições dos mercados nacional e internacional, e situar-se-á obrigatoriamente dentro do intervalo de preços desta Oferta. O Preço será divulgado ao público no dia da Sessão Especial de Mercado Regulamentado.

Mais concretamente, o Preço será determinado da seguinte forma:

- (1) O Preço da Oferta será fixado, com base nos resultados do processo de “bookbuilding” entre o mínimo de € 3,20 e o máximo de € 3,90.
- (2) O preço de venda unitário das Ações na Oferta Institucional será igual ao Preço da Oferta.

6.2.6 Colocação

O Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., com sede no Edifício Quartzó, Rua Alexandre Herculano, n.º 38, em Lisboa, é o intermediário financeiro responsável pela prestação dos serviços de assistência ao Oferente e ao Emitente na Oferta, nos termos e para os efeitos do artigo 337.º do Cód.VM, abrangendo os serviços necessários à preparação, lançamento e execução da Oferta e de assessoria ao processo de admissão à negociação das Ações representativas do capital social da Sociedade no Euronext Lisbon.

Nos termos e para os efeitos dos artigos 338.º e 341.º do Cód. VM, foi constituído um consórcio para a colocação das Ações na Oferta, constituído pelos seguintes intermediários financeiros, tendo o correspondente contrato de colocação sido subscrito pela Sociedade, pelo Oferente, e pelos membros do consórcio de colocação seguidamente identificados:

Coordenador Global e Chefe do Consórcio:	Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.
Líder:	Banco Espírito Santo, S.A.
Restantes membros do Consórcio:	Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.
	BEST – Banco Electrónico de Serviço Total, S.A.
	Banque Privée Espírito Santo, S.A. – Sucursal em Portugal
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), S.A.
	Banco BPI, S.A.
	Banco Português de Investimento, S.A.
	Banco Comercial Português, S.A.
	Banco ActivoBank, S.A.
	Caixa Geral de Depósitos, S.A.
Caixa – Banco de Investimento, S.A.	

A Oferta não é objeto de tomada firme nem de garantia de colocação.

Será ainda celebrado entre a Sociedade, os Acionistas Vendedores, os Coordenadores Globais da Oferta Institucional e os demais bancos integrantes da Oferta Institucional um Contrato de Colocação Institucional relativamente à colocação das Ações objeto da Oferta Institucional, que integra as seguintes instituições financeiras colocadoras:

- Banco Espírito Santo de Investimento, S.A., com sede na Rua Alexandre Herculano, n.º 38, em Lisboa;
- Credit Suisse Securities (Europe) Limited, com sede em em One Cabot Square, London E14 4QJ, Reino Unido;
- Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, com sede em 9 quai du Président Paul Doumer, 92920 Paris-la-Défense Cedex, Paris, França;
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., com sede em em Plaza San Nicolás, 4, 48005 Bilbao, Espanha;
- Banco Finantia, S.A., com sede na Rua General Firmino Miguel, 5 - 1.º, 1600-100 Lisboa;
- Banco Português de Investimento, S.A., com sede na Rua Tenente Valadim, 284 – 4100-476 Porto, Portugal;
- Banco Santander, S.A., com sede em na Av. de Cantabria s/n, Edifcio ENCINAR Planta 1, 28660 Boadilla del Monte (Madrid), Espanha; e
- Caixa – Banco de Investimento, S.A., com sede na Rua Barata Salgueiro, 33, 1269-057 Lisboa, Portugal.

Qualquer intermediário financeiro legalmente habilitado a prestar o serviço de recepção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem poderá assumir a função de entidade recetora de ordens de aquisição de Ações, incluindo Novas Ações na Oferta.

6.2.7 Interesses de Pessoas Singulares e Coletivas Envolvidas na Oferta e na Oferta Institucional

No que respeita quer à Oferta, quer à Oferta Institucional, a Sociedade e os Acionistas Vendedores (incluindo o Oferente) pagarão aos Coordenadores Globais da Oferta Institucional e às outras instituições financeiras integrantes do consórcio da Oferta e/ou da Oferta Institucional, uma comissão global máxima no montante de €6,5 milhões acrescida dos impostos aplicáveis, na qual se inclui uma comissão máxima de 1% sobre o montante colocado na Oferta, devida aos membros do sindicato de colocação da Oferta.

6.3 Venda pelos titulares dos valores mobiliários

O Oferente das Ações é a Rio Forte Investments, S.A., com sede em 22/24 Boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.

A ESHCI, bem como cada um dos Acionistas Vendedores (nos quais se inclui o Oferente) obrigou-se a, sem o prévio consentimento escrito dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional (que não deverá ser recusado ou retardado sem motivo razoável), durante o período de 270 dias contados a partir da celebração do Contrato de Colocação Institucional (“**Período de Lock-up dos Acionistas Vendedores**”), e sujeito a determinadas exceções, não oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar, *equity swaps*, *forward sales* ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas.

O compromisso assumido pelos Acionistas Vendedores não se aplicará (i) à alienação de Ações por estes no âmbito do Contrato de Colocação Institucional; (ii) ao empréstimo de Ações que venha a ser previsto no Contrato de Colocação Institucional; nem (iii) a transmissões de Ações no âmbito do grupo do respetivo Acionista Vendedor, incluindo, no caso do Oferente, da ESI, na medida em que seja assumido pela entidade compradora o mesmo compromisso assumido pelo respetivo Acionista Vendedor.

Adicionalmente, a Sociedade obrigou-se a, sem o prévio consentimento escrito dos Coordenadores Globais da Oferta Institucional (que não deverá ser recusado ou retardado sem motivo razoável), durante o período de 180 dias contados a partir da celebração do Contrato de Colocação Institucional (“**Período de Lock-up da Sociedade**”), e sujeito a determinadas exceções, não emitir, oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar *equity swaps*, *forward sales* ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de emitir, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das

suas subsidiárias ou outras sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas.

O compromisso assumido pela Sociedade não se aplicará à emissão de Ações no âmbito da Oferta e da Oferta Institucional.

A ESI e o Oferente obrigaram-se a, durante o Período de Lock-up dos Acionistas Vendedores, e sujeito à exceção relativa a transmissões de Ações no âmbito do grupo do Oferente ou da ESI, na medida em que seja assumido pela entidade compradora o mesmo compromisso assumido pelo Oferente ou pela ESI, conforme aplicável, não oferecer, vender, prometer vender, empenhar ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Ações ou valores mobiliários convertíveis, permutáveis por Ações, ou cujo exercício resulte na atribuição de Ações, ou warrants ou qualquer outro direito a comprar Ações ou outros valores mobiliários ou produtos financeiros cujo valor seja determinado, direta ou indiretamente, por referência ao preço das Ações (incluindo, sem limitar, equity swaps, forward sales ou opções), ou anunciar publicamente a intenção de, oferecer, vender ou dispor, e bem assim permitir tais atuações por qualquer uma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo ou qualquer pessoa que atue por sua conta ou por conta daquelas, que, em qualquer caso, desencadeassem uma alteração de controlo no âmbito (i) do programa de emissão de papel comercial com o Banco Comercial Português ou de algum dos dois programas de emissão de papel comercial com a Caixa Geral de Depósitos, (ii) de contratos de financiamento num montante mínimo de €5.000.000 de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte; (iii) de contratos com Entidades Pagadoras, num montante mínimo de €1.000.000 ou que impliquem pagamentos anuais nesse montante mínimo, de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte; ou (iv) de quaisquer outros contratos, num montante mínimo de €3.000.000 ou que impliquem pagamentos anuais nesse montante mínimo, de que o Emitente ou alguma das suas subsidiárias ou outras sociedades que com elas se encontrem em relação de domínio ou de grupo sejam ou venham a ser parte. Para uma descrição detalhada dos contratos relativos aos programas de emissão de papel comercial referidos ver secção 17.9.1 do Capítulo 17 - “*Análise da Exploração e da Situação Financeira do Emitente*”.

7. REGIME FISCAL

7.1 Algumas considerações relativas ao regime fiscal português

Este capítulo constitui um resumo do regime fiscal aplicável em Portugal, na data do presente Prospeto, aos rendimentos resultantes da titularidade, transmissão e aquisição gratuita de ações emitidas por uma entidade residente em Portugal e admitida à negociação no Euronext Lisbon.

Este sumário não enuncia as implicações fiscais potencialmente decorrentes, de forma indireta, da decisão de investir nas Ações, tais como as que dizem respeito ao enquadramento tributário de eventuais financiamentos contraídos com vista a esse investimento ou referentes às contrapartes dos potenciais investidores nas Ações no que respeite a qualquer operação que as possa envolver.

Este capítulo constitui um sumário genérico do enquadramento fiscal português pertinente. Este sumário não contém informações exaustivas sobre todos os aspetos fiscais que se podem revelar pertinentes para um determinado investidor. Este Capítulo também não contém informação detalhada sobre regimes especiais e excecionais suscetíveis de proporcionar consequências tributárias distintas das descritas no mesmo.

O regime tributário descrito em cada secção relativamente a cada tipo de investidor é exclusivamente aplicável ao potencial investidor em causa, como tal, não deve ser objeto de analogia relativamente a qualquer outro potencial tipo de investidor. Os potenciais investidores devem obter aconselhamento individualizado sobre as consequências da aquisição, titularidade e transmissão das Ações, em função das suas circunstâncias específicas.

Este sumário não abrange qualquer referência ao enquadramento fiscal aplicável em outros ordenamentos que não o português. As implicações fiscais portuguesas podem ser condicionadas pelas regras constantes de uma convenção para evitar a dupla tributação (“**Convenção**”). Para além disso, tais implicações podem ser agravadas ou compensadas por normativos domésticos de outros países.

A aceção da terminologia adotada relativamente a todos os aspetos técnicos, incluindo a qualificação dos títulos emitidos como ações, a classificação dos factos tributários, os mecanismos de tributação e eventuais benefícios fiscais, entre outros, é a vigente em Portugal à data do presente Prospeto. Não são consideradas quaisquer outras interpretações ou significados potencialmente adotados noutros ordenamentos jurídicos.

O regime fiscal enunciado no presente capítulo poderá ser objeto de alterações legislativas ou das práticas tributárias (bem como da respetiva interpretação e aplicação) a todo o tempo.

7.2 Pessoas singulares residentes para efeitos fiscais em Portugal

7.2.1 Aquisição onerosa das Ações

A aquisição onerosa das Ações não se encontra sujeita a tributação em Portugal.

7.2.2 Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações

Os lucros da Sociedade colocados à disposição dos titulares das Ações são tributáveis em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares ("IRS"). Será retido IRS, à taxa de 28%, aquando da colocação à disposição. Esta retenção na fonte tem natureza liberatória, dispensando os titulares das Ações da declaração do correspondente rendimento às autoridades fiscais e do pagamento de qualquer IRS adicional. Estão sujeitos a retenção na fonte de 35% os

lucros distribuídos pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

Alternativamente, os titulares das Ações podem optar por englobar estes rendimentos, declarando-os em conjunto com os demais rendimentos auferidos. Neste caso, os rendimentos decorrentes da titularidade das Ações serão tributados em apenas metade do seu montante, à taxa que resultar da aplicação dos escalões progressivos de tributação do rendimento global do ano em apreço, até 48%, a que acresce uma sobretaxa de 3,5% (sobretaxa extraordinária) sobre parte do rendimento coletável resultante do englobamento, acrescido de determinados rendimentos conforme definidos por lei, que for superior ao valor anual da retribuição mínima mensal garantida (atualmente de Euros 6.790) e uma taxa adicional de solidariedade até 5% sobre a parte do rendimento coletável superior a Euros 250.000 (2,5% para a parte do rendimento coletável inferior a Euros 250.000 mas superior a Euros 80.000). A tributação progressiva de rendimentos em sede de IRS pode, pois, chegar a 56,5%, tendo o imposto retido na fonte a natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido a final. A opção pelo englobamento dos dividendos determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo juros e mais-valias.

7.2.3 Ganhos (mais-valias) e perdas (menos-valias) realizados na transmissão onerosa das Ações

O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações (e outros ativos previstos na lei), é tributado à taxa especial de IRS de 28%.

Para apuramento do saldo entre mais-valias e menos-valias deve ter-se em conta que (i) o valor de aquisição, tratando-se de Ações cotadas em bolsa de valores, é dado pelo custo (documentalmente provado) ou, na sua falta, o da menor cotação verificada nos dois anos anteriores à data da alienação (ii) ao valor de aquisição das Ações acrescem as despesas necessárias e efetivamente praticadas, inerentes à alienação e (iii) considera-se que as Ações alienadas são as adquiridas há mais tempo (método *first in, first out*).

Alternativamente, os titulares das Ações podem optar por englobar estes rendimentos, declarando-os em conjunto com os demais rendimentos auferidos. Neste caso, as mais-valias serão tributadas à taxa que resultar da aplicação dos escalões progressivos de tributação do rendimento global do ano em apreço, até 48%, a que acresce uma sobretaxa de 3,5% (sobretaxa extraordinária) sobre a parte do rendimento resultante do englobamento, acrescido de determinados rendimentos conforme definidos por lei, que for superior ao valor anual da retribuição mínima mensal garantida (atualmente de Euros 6.790), e uma taxa adicional de solidariedade até 5% sobre a parte do rendimento coletável superior a Euros 250.000 (2,5% para a parte do rendimento coletável inferior a Euros 250.000, mas superior a Euros 80.000). A tributação progressiva de rendimentos em sede de IRS pode, pois, chegar a 56,5%, tendo o imposto retido na fonte a natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido a final. A opção pelo englobamento das mais-valias determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo juros e dividendos.

Verificando-se um saldo negativo entre as mais e as menos-valias resultantes de operações realizadas no mesmo ano, o reporte do saldo negativo poderá ser efetuado, aos rendimentos da mesma natureza, nos dois anos seguintes, desde que haja opção pelo englobamento.

Para apuramento do saldo, positivo ou negativo, mencionado nos parágrafos anteriores não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região em que se encontre domiciliada para efeitos fiscais a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, entretanto alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro.

7.2.4 Aquisição gratuita das Ações

Está sujeita a Imposto do Selo, à taxa de 10%, a aquisição a título gratuito (por morte ou em vida) das Ações por pessoas singulares residentes para efeitos fiscais em Portugal. O cônjuge, ascendentes ou descendentes beneficiam de isenção de Imposto de Selo em tais aquisições.

7.3 Pessoas singulares não residentes para efeitos fiscais em Portugal

7.3.1 Aquisição onerosa das Ações

A aquisição onerosa das Ações não se encontra sujeita a tributação em Portugal.

7.3.2 Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações

Os lucros da Sociedade colocados à disposição dos titulares das Ações são tributáveis em sede de IRS. Será retido IRS, à taxa de 28%, aquando da colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza liberatória, dispensando os titulares das ações da declaração do correspondente rendimento às autoridades fiscais e do pagamento de qualquer IRS adicional.

A taxa referida pode ser reduzida nos termos de uma Convenção em vigor entre Portugal e o país de residência fiscal do titular das Ações, caso se verifiquem as condições substanciais de aplicação de tal redução e se cumpram as formalidades previstas na legislação fiscal portuguesa para a invocação de uma Convenção, traduzidas na certificação da residência fiscal do titular através de formulários próprios, o que pressupõe a apresentação de formulário de modelo próprio (*Mod. 21-RFI*) certificado pela autoridades competentes do respetivo Estado de residência ou acompanhado de documento emitido pelas autoridades competentes do respetivo Estado de residência que ateste a sua residência para efeitos fiscais no período em causa e a sujeição a imposto sobre o rendimento nesse Estado.

Se o titular das Ações for fiscalmente residente em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro – e alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro – a taxa de retenção na fonte aplicável será de 35%. Estão igualmente sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

7.3.3 Ganhos (mais-valias) e perdas (menos-valias) realizados na transmissão onerosa das Ações

Em conformidade com o Estatuto dos Benefícios Fiscais, as mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações estão isentas de tributação, salvo se:

- (i) os alienantes forem residentes para efeitos fiscais em país, território ou região, sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro (os investidores não são obrigados a determinar a identidade do alienante no contexto de ações admitidas à negociação em mercado); ou
- (ii) as mais-valias realizadas resultarem da transmissão onerosa de Ações representativas do capital social de sociedades cujo ativo seja constituído, direta ou indiretamente, em mais de 50%, por bens imóveis situados no mesmo, ou que, sendo sociedades gestoras ou detentoras de participações sociais, se encontrem em relação de domínio, na aceção do artigo 13.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, na qualidade de entidades dominantes, com sociedades dominadas, igualmente residentes para efeitos fiscais em território português, cujo ativo seja constituído, em mais de 50%, por bens imóveis no mesmo situados.

Independentemente da aplicação das regras de isenção previstas no Estatuto dos Benefícios Fiscais, podem igualmente ser excluídas de tributação em Portugal as mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações por um residente, para efeitos fiscais, num país com o qual vigore uma Convenção com Portugal. Em algumas Convenções, a exclusão de tributação não se aplica se a maioria do ativo da sociedade portuguesa for constituído, direta ou indiretamente, por bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português. Por exemplo, ao abrigo da Convenção celebrada entre Portugal e os Estados Unidos da América a exclusão de tributação em Portugal das mais-valias realizadas não é aplicável se o ativo da sociedade cujas participações sociais estão a ser vendidas consistir, direta ou indiretamente, principalmente em bens imobiliários situados em Portugal.

O saldo anual positivo entre as mais-valias não excluídas ou isentas de tributação e as menos-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações (e outros ativos previstos na lei), deduzido das despesas necessárias e efetivamente incorridas na sua transmissão onerosa, é tributado à taxa especial de IRS de 28%. Alternativamente, os titulares das Ações, caso sejam residentes em algum dos Estados-Membros da UE ou num Estado integrante do Espaço Económico Europeu, neste último caso apenas se existir intercâmbio de informação em matéria fiscal, podem optar por ser tributados à taxa que resultaria da aplicação dos escalões progressivos de tributação do rendimento global do ano, até 48%. A taxa assim determinada não se aplicaria, contudo, aos rendimentos auferidos fora do território português.

Não existe obrigação de retenção na fonte quanto às mais-valias realizadas com a transmissão das Ações que estejam sujeitas ao regime fiscal português; o investidor deve apresentar uma declaração anual de rendimentos em sede de IRS (*Declaração modelo 3 de IRS*) para o efeito de determinar as mais-valias tributáveis.

Para apuramento do saldo, positivo ou negativo, mencionado no parágrafo anterior não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região em que se encontre domiciliada para efeitos fiscais a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, entretanto alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro.

7.3.4 Aquisição gratuita das Ações

Não está sujeita a Imposto do Selo a aquisição a título gratuito (por morte ou em vida) das Ações por pessoas singulares não residentes para efeitos fiscais em Portugal.

7.4 Pessoas coletivas residentes para efeitos fiscais em Portugal ou pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em Portugal ao qual sejam imputáveis os rendimentos associados às Ações

7.4.1 Aquisição onerosa das Ações

A aquisição onerosa das Ações não se encontra sujeita a tributação em Portugal.

7.4.2 Rendimentos decorrentes da titularidade das Ações

Os lucros da Sociedade colocados à disposição dos titulares das Ações são tributáveis em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas ("IRC"). Será retido IRC, à taxa de 25%, aquando da colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido em termos finais. O IRC incide sobre a matéria coletável (resultante, em termos gerais, da dedução dos prejuízos fiscais reportáveis ao lucro tributável) a uma taxa até 23% (as pequenas e médias empresas, tal como definidas na lei, beneficiam de uma taxa de 17% aplicável aos primeiros Euros 15.000 de matéria coletável, desde que a mesma se revele conforme às regras europeias para os auxílios *de minimis*). Poderá acrescer uma derrama municipal, a uma taxa variável de acordo com a decisão dos órgãos municipais em cada ano, até 1,5% do lucro tributável. Além disso, as pessoas coletivas que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola e as pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em território português estão ainda sujeitas a derrama estadual de 3% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 1.500.000 e Euros 7.500.000, de 5% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 7.500.000 e Euros 35.000.000 ou de 7% sobre a parte do lucro tributável superior a Euros 35.000.000.

Caso o titular das ações não seja abrangido pelo regime de transparência fiscal e detenha Ações representativas de pelo menos 5% do capital social ou dos direitos de voto, os lucros colocados à disposição pela Sociedade serão desconsiderados para efeitos de apuramento do lucro tributável, contanto que as Ações permaneçam na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante vinte e quatro meses. Se esse período já se houver completado à data da colocação à disposição dos lucros da Sociedade, haverá lugar a dispensa da obrigação de retenção na fonte de IRC à taxa de 25% referida no parágrafo anterior. Na eventualidade do período mínimo de vinte e quatro meses se completar após a data da colocação à disposição, o IRC retido na fonte será reembolsável.

Não existe obrigação de retenção na fonte, total ou parcial, sobre os lucros da Sociedade colocados à disposição de sujeitos passivos globalmente isentos de IRC (a título meramente exemplificativo: o Estado e outras pessoas coletivas de direito público; pessoas coletivas de utilidade pública e de solidariedade social; fundos de pensões; fundos de poupança-reforma, poupança-educação e poupança-reforma/educação; fundos de capital de risco; e fundos de poupança em ações, desde que, em qualquer dos casos relativos aos fundos, os mesmos se constituam e operem de acordo com a legislação portuguesa) ou que beneficiem de isenção total ou parcial relativamente aos lucros colocados à disposição pela Sociedade, contanto que seja feita prova da mesma perante a entidade pagadora.

Há lugar a tributação autónoma, à taxa de 23%, dos lucros distribuídos pela Sociedade a entidades que beneficiem de isenção total ou parcial de IRC (abrangendo, neste último caso, os rendimentos de capitais) se as Ações não forem detidas por tais entidades pelo período mínimo de um ano, o qual pode ser completado após a colocação à disposição. Esta taxa é elevada em 10 pontos percentuais quanto às entidades que apresentem prejuízo fiscal no período de tributação em que ocorre a colocação à disposição do rendimento.

A taxa de retenção na fonte ascende a 35% quando os rendimentos são pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

7.4.3 Ganhos (mais-valias) e perdas (menos-valias) realizados na transmissão onerosa das Ações

As mais e menos-valias realizadas concorrem para a formação do lucro tributável em sede de IRC. O IRC incide sobre a matéria coletável (resultante, em termos gerais, da dedução dos prejuízos fiscais reportáveis ao lucro tributável) a uma taxa até 23% (as pequenas e médias empresas, tal como definidas na lei, beneficiam de uma taxa de 17% aplicável aos primeiros Euros 15.000 de matéria coletável, desde que a mesma se revele conforme às regras europeias para os auxílios *de minimis*). Poderá acrescer uma derrama municipal, a uma taxa variável de acordo com a decisão dos órgãos municipais em cada ano, até 1,5% do lucro tributável. Além disso, as pessoas coletivas que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola e as pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em território português estão ainda sujeitas a derrama estadual de 3% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 1.500.000 e Euros 7.500.000, de 5% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 7.500.000 e Euros 35.000.000 ou de 7% sobre a parte do lucro tributável superior a Euros 35.000.000.

Caso o titular das Ações não seja abrangido pelo regime de transparência fiscal e detenhas Ações representativas de pelo menos 5% do capital social ou dos direitos de voto, as mais e menos-valias realizadas com a transmissão onerosa das Ações serão desconsideradas para efeitos de apuramento do lucro tributável, contanto que as Ações tenham permanecido na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante vinte e quatro meses. No entanto, mesmo que esses pressupostos se verifiquem, não são excluídas para efeitos de apuramento do lucro tributável as mais e menos-valias realizadas mediante transmissão onerosa de ações de sociedades cujos bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português (com exceção dos bens imóveis afetos a uma atividade de natureza agrícola, industrial ou comercial que não consista na compra e venda de bens imóveis), representem, direta ou indiretamente, mais de 50% do ativo. Para efeitos do cálculo desta percentagem apenas se consideram os imóveis adquiridos em ou após 1 de janeiro de 2014.

Para efeitos de apuramento das mais e menos-valias fiscais, o custo de aquisição das Ações detidas há pelo menos dois anos à data da transmissão onerosa é objeto de atualização mediante a aplicação de coeficientes de desvalorização monetária aprovados anualmente por Portaria do Ministro das Finanças.

Não concorrem para a formação do lucro tributável as menos-valias e outras perdas relativas a instrumentos de capital próprio, na parte do valor que corresponda aos lucros distribuídos ou às mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de partes sociais da mesma entidade que

tenham beneficiado, no próprio período de tributação ou nos quatro períodos anteriores, do regime de exclusão de tributação de dividendos por dupla tributação económica (enunciada em “*Rendimentos da titularidade das ações*” supra) ou do regime de exclusão de tributação das mais-valias com a transmissão onerosa de partes sociais (igualmente enunciado em “*Ganhos (mais-valias) e perdas (menos-valias) realizados na transmissão onerosa das Ações*” supra).

7.4.4 Aquisição gratuita das Ações

A variação patrimonial positiva, não refletida no resultado do exercício, resultante da aquisição gratuita de Ações por pessoas coletivas residentes sujeitas a IRC, ainda que dele isentas, bem como por estabelecimentos estáveis aos quais as mesmas sejam imputáveis, concorre para a formação do lucro tributável em sede de IRC.

O IRC incide sobre a matéria coletável (resultante, em termos gerais, da dedução dos prejuízos fiscais reportáveis ao lucro tributável) a uma taxa até 23% (as pequenas e médias empresas, tal como definidas na lei, beneficiam de uma taxa de 17% aplicável aos primeiros Euros 15.000 de matéria coletável, desde que a mesma se revele conforme às regras europeias para os auxílios *de minimis*). Poderá acrescer uma derrama municipal, a uma taxa variável de acordo com a decisão dos órgãos municipais em cada ano, até 1,5% do lucro tributável. Além disso, as pessoas coletivas que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola e as pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em território português estão ainda sujeitas a derrama estadual de 3% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 1.500.000 e Euros 7.500.000, de 5% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre Euros 7.500.000 e Euros 35.000.000 e de 7% sobre a parte do lucro tributável superior a Euros 35.000.000.

7.5 Pessoas coletivas não residentes para efeitos fiscais em Portugal sem estabelecimento estável ao qual sejam imputáveis os rendimentos associados às Ações

7.5.1 Aquisição onerosa das Ações

A aquisição onerosa das Ações não se encontra sujeita a tributação em Portugal.

7.5.2 Rendimentos decorrentes da titularidade das ações

Os lucros da Sociedade colocados à disposição dos titulares das Ações são tributáveis em sede de IRC. Será retido IRC, à taxa de 25%, aquando da colocação à disposição, tendo esta retenção na fonte natureza liberatória, dispensando os titulares das ações da declaração do correspondente rendimento às autoridades fiscais e do pagamento de qualquer IRC adicional.

A taxa referida pode ser reduzida nos termos de uma Convenção em vigor entre Portugal e o país de residência fiscal do titular das ações, caso se verifiquem as condições substanciais de aplicação de tal redução e se cumpram as formalidades previstas na legislação fiscal portuguesa para a invocação de uma Convenção, o que pressupõe a apresentação de formulário de modelo próprio (*Mod. 21-RFI*) certificado pela autoridades competentes do respetivo Estado de residência ou acompanhado de documento emitido pelas autoridades competentes do respetivo Estado de residência que ateste a sua residência para efeitos fiscais no período em causa e a sujeição a imposto sobre o rendimento nesse Estado.

Se o titular das Ações for fiscalmente residente em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, conforme alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro, a taxa de

retenção na fonte aplicável será de 35%. A taxa de retenção na fonte é também de 35% sempre que os dividendos sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

Estarão isentos de IRC os lucros da Sociedade colocados à disposição de entidades residentes para efeitos fiscais (i) na União Europeia, (ii) no Espaço Económico Europeu (desde que tais países estejam vinculados a cooperação administrativa no domínio da fiscalidade equivalente à estabelecida no âmbito da União Europeia), (iii) em Estado, país ou território com o qual Portugal disponha de uma Convenção que preveja cooperação administrativa no domínio da fiscalidade equivalente à estabelecida no âmbito da União Europeia, desde que a mesma detenha direta, ou direta e indiretamente, durante um período ininterrupto de pelo menos vinte e quatro meses, Ações representativas de pelo menos 5% do capital social ou dos direitos de voto da Sociedade e esteja sujeita e não isenta, no caso de residir num país da União Europeia, a um dos impostos referidos no artigo 2º da Diretiva n.º 2011/96/UE, do Conselho, ou, nos outros casos, a um imposto de natureza idêntica ou similar ao IRC desde que, no caso dos países enquadráveis em (iii), a taxa legal aplicável à entidade não seja inferior a 60% da taxa de IRC. Se esse período já se houver completado à data da colocação à disposição dos lucros, haverá lugar a dispensa da obrigação de retenção na fonte de IRC. Na eventualidade de apenas se completar após a data da colocação à disposição, o IRC retido na fonte será reembolsável. Para efeitos de dispensa de retenção na fonte de IRC ou do seu reembolso, consoante os casos, é necessário cumprir algumas formalidades previstas na legislação fiscal portuguesa, traduzidas na certificação do cumprimento de todas as condições mencionadas através de documentação específica. Esta isenção também se aplica a entidades residentes na Confederação Suíça, nos termos e condições estabelecidos no Acordo entre a Comunidade Europeia e a Confederação Suíça, e apenas, entre outras condições, se a sociedade beneficiária dos lucros detiver uma participação mínima direta de 25% no capital da sociedade que distribui os lucros desde há pelo menos dois anos.

7.5.3 Ganhos (mais-valias) e perdas (menos-valias) realizados na transmissão onerosa das Ações

Em conformidade com o Estatuto dos Benefícios Fiscais, as mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações estão isentas de tributação, salvo se:

- (i) a entidade alienante for detida, direta ou indiretamente, em mais de 25% por entidades residentes para efeitos fiscais em território português;
- (ii) a entidade alienante for residente para efeitos fiscais em país, território ou região, sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro; ou
- (iii) as mais-valias realizadas resultarem da transmissão onerosa de Ações representativas do capital social de sociedades cujo ativo seja constituído, direta ou indiretamente, em mais de 50%, por bens imóveis situados no mesmo, ou que, sendo sociedades gestoras ou detentoras de participações sociais, se encontrem em relação de domínio, na aceção do artigo 13.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, na qualidade de entidades dominantes, com sociedades dominadas, igualmente residentes para efeitos fiscais em

território português, cujo ativo seja constituído, em mais de 50%, por bens imóveis no mesmo situados.

Independentemente da aplicação das regras de isenção previstas no Estatuto dos Benefícios Fiscais, podem igualmente ser excluídas de tributação em Portugal as mais-valias realizadas com a transmissão onerosa de ações por um residente, para efeitos fiscais, num país com o qual vigore uma Convenção com Portugal. Em algumas Convenções, a exclusão de tributação não se aplica se a maioria do ativo da sociedade portuguesa for constituído, direta ou indiretamente, por bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português. Por exemplo, ao abrigo da Convenção celebrada entre Portugal e os Estados Unidos da América a exclusão de tributação em Portugal das mais-valias realizadas não é aplicável se o ativo da sociedade cujas participações sociais estão a ser vendidas consistir, direta ou indiretamente, principalmente em bens imobiliários situados em Portugal.

O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a transmissão onerosa de Ações (e outros ativos previstos na lei quando sujeitos a tributação em Portugal), deduzido das despesas necessárias e efetivamente incorridas na sua transmissão onerosa, é tributado à taxa de 25%.

Não há lugar a retenção na fonte relativamente a mais-valias realizadas com a transmissão de Ações sujeitas ao regime tributário português; para efeitos de determinação e pagamento de imposto sobre as mais-valias tributáveis o investidor deverá apresentar declaração de rendimentos anual em sede de IRC (*Declaração modelo 22 de IRC*).

Para apuramento do saldo, positivo ou negativo, mencionado no parágrafo anterior não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região em que se encontre domiciliada para efeitos fiscais a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, entretanto alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro.

7.5.4 Aquisição gratuita das Ações

O incremento patrimonial resultante da aquisição gratuita de Ações por pessoas coletivas não residentes sem estabelecimento estável ao qual as ações sejam imputáveis é tributado à taxa de 25%.

8. ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO E MODALIDADES DE NEGOCIAÇÃO

8.1 Admissão à Negociação

As Ações não se encontram atualmente admitidas à negociação em mercado regulamentado.

Foi solicitada a admissão à negociação no Euronext Lisbon de um máximo de 95.542.254 Ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de 1 Euro, representativas de 100% do capital social do Emitente, após o Aumento de Capital, assumindo a subscrição integral do mesmo.

É previsível que a admissão à negociação das Ações, caso venha a ser decidida favoravelmente pela Euronext, ocorra em 12 de fevereiro de 2014.

Não obstante a solicitação de admissão à negociação apresentada, esta poderá ser frustrada. Assim, e nos termos do artigo 163.º do Cód.VM, os destinatários da Oferta podem resolver os seus negócios de aquisição das Ações se a admissão for recusada com fundamento em facto imputável ao Emitente, ao Oferente, ao Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. ou a pessoas que com estes estejam em alguma das situações previstas do n.º 1 do artigo 20.º do Cód.VM.

A resolução pelo investidor deve ser comunicada ao Emitente até 60 dias após o ato de recusa de admissão a mercado regulamentado, devendo o Emitente restituir os montantes recebidos até 30 dias após a receção da declaração de resolução.

O serviço financeiro das Ações, nomeadamente no que respeita ao pagamento de dividendos, será assegurado pelo intermediário financeiro que venha a ser designado para o efeito, podendo vir a ser cobradas comissões por esse serviço, bem como pelo serviço de registo de Ações.

8.2 Mercados em que as Ações já foram Admitidas

As Ações não se encontram, nem se encontraram no passado, admitidas em nenhum mercado regulamentado ou não regulamentado.

8.3 Subscrição ou Colocação Privada das Ações

Salvo as colocações privadas de Ações previstas no âmbito da Venda Institucional descrita no Capítulo 6 – “*Descrição da Oferta*”, não se realizará qualquer outra subscrição ou colocação privada das Ações.

8.4 Criadores de Mercado

Não aplicável.

8.5 Estabilização

O Credit Suisse Securities (Europa) Limited, que se prevê que venha a assumir a qualidade de Agente de Estabilização, ou qualquer um dos seus agentes, poderá (sem que esteja porém a isso obrigado), sujeito ao cumprimento das disposições legais aplicáveis, designadamente o Regulamento (CE) n.º 2273/2003, da Comissão, de 22 de dezembro, vir a realizar operações com vista a estabilizar o preço das Ações, o que poderá determinar a fixação para estas de um preço de mercado superior àquele que poderia, de outro modo, resultar do funcionamento do mercado.

O Agente de Estabilização não está obrigado a realizar tais operações, as quais poderão ser realizadas em mercado, fora de mercado, em mercado regulamentado ou outras formas organizadas de negociação, e poderão ser realizadas a partir da data de admissão à negociação no Euronext Lisbon e até um máximo de 30 dias, contados a partir daquela data, não existindo garantias de que as mesmas venham a ser efetivamente realizadas. Uma vez iniciadas, as operações de estabilização poderão ser interrompidas a todo o momento, sem aviso prévio.

Em circunstância alguma serão levadas a cabo operações de estabilização do preço das Ações acima do Preço da Oferta. O Agente de Estabilização, e qualquer um dos seus agentes, não pretendem divulgar as condições de qualquer operação de estabilização, para além dos termos e condições legalmente exigidos.

No âmbito da Venda Institucional e conforme descrito na secção 6.2.4 do Capítulo 6 – “*Descrição da Oferta*”, prevê-se que seja conferida pela ESFG aos membros do sindicato de colocação da Oferta Institucional uma opção de compra sobre o Lote Suplementar. A opção de compra do Lote Suplementar pode ser exercida pelo Agente de Estabilização, total ou parcialmente, mediante notificação pelo Agente de Estabilização, a todo o tempo, até ao 30.º dia, inclusive, contado após a data de admissão à negociação das Ações no Euronext Lisbon, para adquirir, ao Preço da Oferta, até um máximo de 6.106.396 Ações adicionais para cobrir sobre alocação de Ações, caso existam.

As Ações objeto da opção de compra sobre o Lote Suplementar integram a mesma categoria das demais Ações, podendo ser adquiridas nos mesmos termos e condições das Ações oferecidas no âmbito da Venda Institucional.

9. LIQUIDEZ E RECURSOS DE CAPITAL

9.1 Descrição dos fluxos de tesouraria

Ver Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”, em particular a secção 17.7.

9.2 Recursos financeiros

Ver Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”, em particular as secções 17.6, 17.9 e 17.11.2 e Capítulo 10 – “*Capitalização e endividamento*”.

9.3 Declaração do Emitente relativa ao fundo de manei

O Emitente declara que, na sua opinião, o fundo de manei da ESS é suficiente para fazer face às suas necessidades atuais nos próximos 12 meses.

10. CAPITALIZAÇÃO E ENDIVIDAMENTO

A informação contida na tabela infra deve ser considerada em conjunto com a informação contida no Capítulo 17 – “Análise da Exploração e da Situação Financeira do Emitente”, bem como as Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas do Grupo contidas noutras secções do presente Prospeto.

10.1 Capitalização e Endividamento

A tabela seguinte mostra a capitalização do Emitente em 30 de novembro de 2013 e conforme ajustada para a Oferta:

	Em 30 de novembro de 2013	Conforme ajustada para a Oferta ⁽⁵⁾
	<i>(informação não auditada)</i>	
	<i>(€ milhões)</i>	
Dívida corrente		
Dívida com garantias reais ⁽¹⁾	11,3	11,3
Dívida com outro tipo de garantias ⁽²⁾	0,5	0,5
Dívida não garantida	67,0	67,0
Total de dívida corrente	<u>78,8</u>	<u>78,8</u>
Dívida não corrente		
Dívida com garantias reais ⁽¹⁾	102,5	102,5
Dívida com outro tipo de garantias ⁽²⁾	25,0	25,0
Dívida não garantida	41,8	41,8
Total de dívida não corrente	<u>169,2</u>	<u>169,2</u>
Total de dívida	<u>248,0</u>	<u>248,0</u>
Capital próprio		
Capital social	88,5	95,5
Prémio de emissão	47,7	65,7
Reservas não distribuíveis	1,0	1,0
Reservas distribuíveis	18,6	18,6
Resultados acumulados	(28,2)	(28,2)
Total do capital próprio⁽³⁾	<u>127,7</u>	<u>152,7</u>
Total de capitalização e endividamento⁽⁴⁾	<u>375,7</u>	<u>400,7</u>

Em 30 de novembro de 2013	Conforme ajustada para a Oferta ⁽⁵⁾
<i>(informação não auditada)</i>	
<i>(€ milhões)</i>	

Nota:

- (1) Garantias reais correspondem a hipotecas e promessas de hipoteca.
- (2) Outro tipo de garantias correspondem a cartas conforto emitidas pela ESI.
- (3) Corresponde à soma do capital social, prémio de emissão, reservas legais e outras reservas, não incluindo o resultado líquido no período considerado.
- (4) Calculada como o total do endividamento acrescido do capital próprio.
- (5) Assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital valorizado ao preço médio do intervalo de preços da Oferta de € 3,55 por Ação.

Desde 30 de novembro de 2013 não se verificaram alterações relevantes na capitalização do Grupo.

10.2 Endividamento Líquido

A seguinte tabela apresenta o endividamento líquido em 30 de novembro de 2013:

	Em 30 novembro de 2013	Conforme ajustada para a Oferta ⁽³⁾
	<i>(informação não auditada)</i>	
	<i>(€ milhões)</i>	
Caixa	0,9	25,9
Equivalentes de caixa ⁽¹⁾	27,2	27,2
Liquidez	28,1	53,1
Empréstimos e descobertos bancários correntes	3,4	3,4
Parcela corrente de dívida não corrente	20,5	20,5
Parcela corrente de passivos por locação financeira	11,2	11,2
Outros empréstimos financeiros correntes ⁽²⁾	43,6	43,6
Endividamento financeiro corrente	78,8	78,8
Endividamento financeiro líquido corrente	50,7	25,7

	Em 30 novembro de 2013	Conforme ajustada para a Oferta ⁽³⁾
	<i>(informação não auditada)</i>	
	<i>(€ milhões)</i>	
Empréstimos e descobertos bancários não correntes	10,1	10,1
Passivos por locação financeira não correntes	27,8	27,8
Outros empréstimos não correntes ⁽²⁾	131,4	131,4
Endividamento financeiro não corrente	169,2	169,2
Endividamento financeiro líquido	219,9	194,9

Nota:

- (1) Equivalentes de caixa inclui depósitos bancários e cauções de clientes.
- (2) Corresponde a programas de papel comercial.
- (3) Assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital valorizado ao preço médio do intervalo de preços da Oferta de € 3,55 por Ação.

11. DIVIDENDOS E POLÍTICA DE DIVIDENDOS

A distribuição de dividendos é determinada através de deliberação tomada pela Assembleia Geral, mediante proposta do Conselho de Administração. De acordo com o CSC e os Estatutos, o Conselho de Administração, com o consentimento do Conselho Fiscal, pode decidir que, com base nos lucros previstos para esse exercício, sejam feitos aos acionistas adiantamentos sobre os lucros no decurso desse exercício.

Nos termos dos Estatutos, a Assembleia Geral pode deliberar, por maioria simples, distribuir a totalidade ou parte dos lucros da Sociedade em cada exercício, depois de deduzidas ou reforçadas as reservas impostas por lei. A Sociedade terá, nos termos do CSC, de destinar uma percentagem correspondente a 5% dos seus lucros, nas suas contas anuais não consolidadas, para a constituição de uma reserva legal, até que esta represente 20% do capital social. Esta estipulação legal não impede a distribuição, sob a forma de dividendos, do lucro para além da contribuição mínima de 5% obrigatoriamente alocados à reintegração da reserva legal. A reserva legal da Sociedade em 30 de setembro de 2013 (ajustada pelo lucro do exercício de 2012 alocado a reservas legais) equivalia a 1,1% do capital social. Nos termos do CSC, não pode deixar de ser distribuído aos acionistas metade do lucro do exercício, salvo diferente disposição estatutária. De acordo com o artigo 25.º dos Estatutos, os lucros líquidos de cada exercício terão a aplicação que a Assembleia Geral deliberar por maioria simples, podendo os mesmos ser, no todo ou em parte, distribuídos pelos acionistas, em conformidade com o que for deliberado pela Assembleia Geral de acionistas, da qual fará parte o acionista ESHCI que, conforme referido em B.6, detém atualmente 55,06% do capital social da Sociedade e, após a Oferta e assumindo a subscrição integral do Aumento de Capital, deterá 51% do capital social da Sociedade.

A tabela seguinte apresenta o dividendo por Ação, o montante total de dividendos declarados pela ESS e a percentagem do resultado líquido consolidado distribuído a título de dividendos, relativamente aos exercícios findos a 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, bem como o que a Sociedade prevê serem os valores referentes a 2013:

	Dividendos por Ação	Montante total de dividendos pagos	Percentagem do resultado líquido consolidado distribuído como dividendos
<i>Ano</i>	<i>(€)</i>	<i>(€ em milhões)</i>	<i>(%)</i>
2010.....	-	-	0%
2011.....	0.01	0.9	18%
2012.....	0.01	0.9	N/A ⁽¹⁾
2013 ⁽²⁾	-	-	0%

Notas:

- (1) O resultado líquido consolidado da Sociedade, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, foi negativo. Porém o resultado individual foi positivo (no valor de € 17.613.121,54), o que permitiu a distribuição de dividendos.
- (2) Os valores referentes a 2013 não foram ainda sujeitos a aprovação pela Assembleia Geral da Sociedade, podendo, pois, vir a ser alterados. Porém, de acordo com a política de dividendos definida pela gestão, não se prevê distribuição de dividendos relativos ao exercício de 2013.

Tendo em consideração o Aumento de Capital previsto, bem como o objetivo do mesmo de reduzir o endividamento da Sociedade, reforçar a sua situação financeira e aumentar a sua flexibilidade para futuros investimentos, a Sociedade não prevê pagar dividendos referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

Sem prejuízo de, como referido supra, a distribuição de dividendos depender de deliberação da Assembleia Geral, o Conselho de Administração espera estar em condições de propor a distribuição de dividendos aos acionistas a partir de 2015 (em relação ao exercício findo a 31 de dezembro de 2014) e aos exercícios subsequentes, que representem, pelo menos, 25% do lucro consolidado. A distribuição está sujeita à aprovação da proposta de aplicação de resultados pelos órgãos sociais relevantes. O Conselho de Administração pode rever, ocasionalmente, a política de dividendos por forma a refletir, nomeadamente, alterações na estratégia de negócio e necessidades de capitalização. A capacidade da Sociedade pagar dividendos está dependente de um número de fatores, não existindo qualquer garantia de que a Sociedade irá pagar dividendos futuramente ou, caso sejam pagos, qual será o montante dos mesmos. Estes fatores incluem a disponibilidade de lucros distribuíveis, a disponibilidade de fluxos de caixa, a legislação aplicável e considerações comerciais (incluindo, entre outros, regulamentos aplicáveis, resultados operacionais do Grupo, condição financeira, necessidades de capital, restrições contratuais e projetos e planos futuros de investimento). Para além disso, a Sociedade é uma SGPS e, como tal, a sua capacidade para pagar dividendos depende da capacidade das suas subsidiárias de lhe pagar dividendos, de acordo com a legislação aplicável e as disposições estatutárias.

12. INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE

12.1 Geral

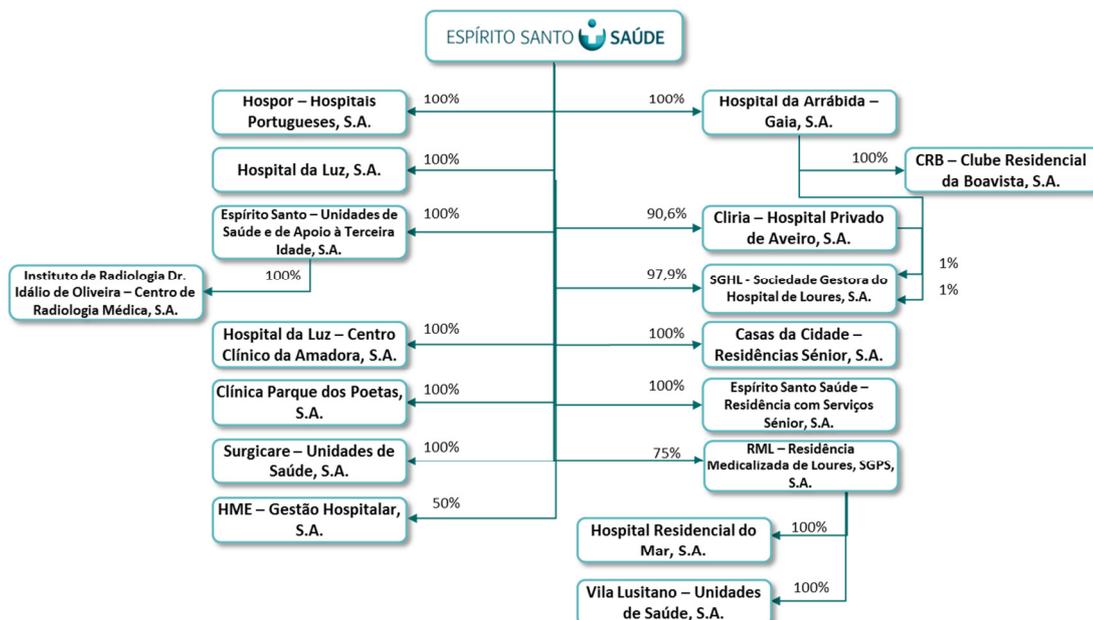
A Sociedade adota a firma Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., tal como disposto no artigo 1.º dos Estatutos. A Sociedade é uma sociedade anónima sujeita às regras do Código das Sociedade Comerciais e registada junto da Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, sob o número único de pessoa coletiva 504.885.367.

A Sociedade foi constituída por tempo indeterminado em 13 de julho de 2000 como uma sociedade anónima sob a firma Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., de acordo com a escritura pública de 6 de julho de 2000 outorgada perante o Notário de Lisboa, o Senhor Joaquim Maria Fernandes Barranca.

A Sociedade tem sede em Lisboa, na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, 9.º Andar, 1070-313 Lisboa, Portugal (telefone: +351 21 313 82 60; Fax: + 351 21 353 02 92; e e-mail: geral@essaude.pt). A Sociedade tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas.

A Sociedade rege-se pela lei comercial aplicável às sociedades anónimas (nomeadamente pelo CSC) e pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, conforme alterado pela Lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, que estabelece o regime jurídico das sociedades gestoras de participações sociais, e rege-se-á pelo Cód.VM. Adicionalmente, a Sociedade, enquanto sociedade gestora das participações sociais, prossegue, através das suas subsidiárias, atividades no setor da saúde, estando as referidas subsidiárias sujeitas à legislação aplicável a este setor de atividade, em particular, a Lei de Bases da Saúde, a Lei dos Serviços da Saúde Privados e a Legislação das PPP do Setor da Saúde.

12.2 Estrutura do Grupo



12.3 Informações sobre detenções de participações

A Sociedade detém atualmente, direta e indiretamente, as seguintes participações sociais, as quais são suscetíveis de ter um efeito significativo na avaliação do seu próprio ativo e passivo, situação financeira, lucros e prejuízos:

Sociedade Participada	Número de participações / ações	Percentagem de capital e de direitos de voto detidos
Hospor – Hospitais Portugueses, S.A.	18.500.000	100%
Hospital da Luz, S.A.	1.000.000	100%
Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A.	20.000.000	100%
Instituto de Radiologia Dr. Idálio de Oliveira – Centro de Radiologia Médica, S.A.	150.000	100% ⁽¹⁾
Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.	100.000	100%
Clínica Parque dos Poetas, S.A.	250.000	100%
Surgicare – Unidades de Saúde, S.A.	4.000.000	100%
Hospital da Arrábida – Gaia, S.A.	2.000.000	100%
CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A.	7.000.000	100% ⁽²⁾
Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A.	3.012.450	90,59%
SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A.	1.313.589	99,9% ⁽³⁾
Casas da Cidade – Residência Sénior, S.A.	200.000	100%
Espírito Santo Saúde – Residência com Serviços Sénior, S.A.	2.495.000	100%
RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A.	2.700.000	75%
Hospital Residencial do Mar, S.A.	187.500	75% ⁽⁴⁾
Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A.	37.500	75% ⁽⁴⁾
HME – Gestão Hospitalar, S.A.	25.000	50%

Notas:

- (1) Capital social da sociedade detido na totalidade através da Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A..
- (2) Capital social da sociedade detido na totalidade através da Hospital da Arrábida – Gaia, S.A..
- (3) Capital social da sociedade detido através de uma participação direta de 97,9%, e duas participações indiretas de 1% cada, da Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. e da Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A. (1%). Adicionalmente, o Banco Espírito Santo, S.A. e a OPWAY – Engenharia, S.A. detêm, cada, uma ação.
- (4) Capital social da sociedade detido na totalidade pela RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A., sociedade na qual o Emitente detém 75% do capital social.

A Hospor – Hospitais Portugueses, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial da Póvoa do Varzim com o número de pessoa coletiva 501 245 570, com o capital social de € 18.500.000,00, com sede em Penouces, freguesia de Beiriz, 4495-301 Póvoa do Varzim, tem como objeto social o exercício de assistência médica hospitalar em todos os seus ramos. Esta sociedade

explora as unidades de cuidados de saúde Clipóvoa – Clínica de Amarante, Clipóvoa – Clínica da Cerveira, Clipóvoa – Clínica do Porto, Clipóvoa – Hospital Privado e o Hospital de Santiago.

A Hospital da Luz, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 507 485 637, com o capital social de € 1.000.000,00, com sede na Avenida Lusíada, n.º 100, freguesia de Carnide, 1500-650 Lisboa, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internato e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Hospital da Luz.

A Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 505 173 840, com o capital social de € 20.000.000,00, com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, piso 9, freguesia de Campo de Ourique, 1070-646 Lisboa, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à Sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais e clínicas, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, que visem responder às necessidades específicas da população mais idosa, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares.

A Instituto de Radiologia Dr. Idálio de Oliveira – Centro de Radiologia Médica, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 500 964 157, com o capital social de € 150.000,00, com sede na Avenida Sidónio Pais, n.º 18, Cave esquerda, freguesia das Avenidas Novas, 1050-215 Lisboa, tem como objeto social a prestação de serviços médicos englobando todas as técnicas de imagiologia, radioterapia externa e braquiterapia. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Instituto de Radiologia Dr. Idálio de Oliveira.

A Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 508 854 890, com o capital social de € 100.000,00, com sede na Praça Ernesto Melo Antunes, n.º 1, lote 28, freguesia da Venteira, 2700-003 Amadora, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internato e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo

também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora.

A Clínica Parque dos Poetas, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Cascais com o número de pessoa coletiva 507 389 158, com o capital social de € 250.000,00, com sede na Rua Coro de Santo Amaro de Oeiras, n.º 12/12-A, e Rua Ruy Belo, n.º 2/2-A – Parque dos Poetas, freguesia de Oeiras e S. Julião da Barra, Paço de Arcos e Caxias, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente, a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Clínica Parque dos Poetas.

A Surgicare – Unidades de Saúde, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 505 294 290, com o capital social de € 4.000.000,00, com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, piso 9, freguesia de Campo de Ourique, 1070-046 Lisboa, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente, a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas.

A Hospital da Arrábida – Gaia, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Vila Nova de Gaia com o número de pessoa coletiva 501 840 559, com o capital social de € 2.000.000,00, com sede na Praceta Henrique Moreira, freguesia de Santa Marinha e São Pedro da Afurada, 4400-346 Vila Nova de Gaia, tem como objeto social a prestação de serviços médico cirúrgicos em geral, segundo as normas aprovadas pela Ordem dos Médicos e a Deontologia Médica, a elaboração de exames e diagnósticos médicos e a prestação de cuidados médico-cirúrgicos no âmbito da medicina preventiva e do trabalho a pessoas individuais e coletivas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Hospital da Arrábida.

A CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Porto com o número de pessoa coletiva 500 592 136, com o capital social de € 7.000.000,00, com sede na Rua Afonso Lopes Vieira, n.º 148, freguesia de Ramalde, 4100-020, Porto, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde, nomeadamente hospitais e clínicas, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de

programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, que visem responder às necessidades específicas da população mais idosa, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares, assim como construir, arrendar ou tomar de exploração quaisquer unidades de saúde, nomeadamente hospitais e clínicas, bem como unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia ainda que pertencentes a entidades públicas ou privadas.

A Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Aveiro com o número de pessoa coletiva 502 760 770, com o capital social de € 3.325.000,00, com sede na Forca-Vouga-Vera Cruz, freguesia de Vera Cruz, 3800-101 Aveiro, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internato e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora as unidades de cuidados de saúde Cliria – Centro Médico de Águeda, Cliria – Clínica de Oiã e Cliria – Hospital Privado de Aveiro.

A SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 509 217 605, com o capital social de € 1.313.591,00, com sede na Avenida Carlos Teixeira, n.º 3, freguesia de Loures, tem como objeto social o exercício das atividades de gestão e operação clínica do Hospital de Loures, em regime de concessão, incluindo o exercício de todas as atividades, a título principal ou acessório, nos termos do disposto no contrato de gestão, celebrado no âmbito do concurso para a celebração do contrato de gestão para a concessão do Hospital de Loures. Esta sociedade explora, ao abrigo do Contrato de PPP, o HBA.

A Casas da Cidade – Residência Sénior, S.A., sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 508 797 764, com o capital social de € 200.000,00, com sede na Avenida Marechal Teixeira Rebelo, n.º 20, freguesia de Carnide, 1500-427 Lisboa, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à Sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a Sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente, a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Casas da Cidade.

A **Espírito Santo Saúde – Residência com Serviços Sénior, S.A.**, sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Cascais com o número de pessoa coletiva 503 904 996, com o capital social de € 2.495.000,00, com sede na Avenida Professor Reinaldo dos Santos, n.º 30, freguesia de Carnaxide e Queijas, 2790-470 tem como objeto social a criação e exploração de lares para a terceira idade e de unidades de lazer para os mesmos destinatários. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Clube de Repouso Casa dos Leões.

A **RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A.**, sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 506 481 581, com o capital social de € 3.600.000,00, com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, 9.º, freguesia de Campo de Ourique, 1070-046 Lisboa, tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas.

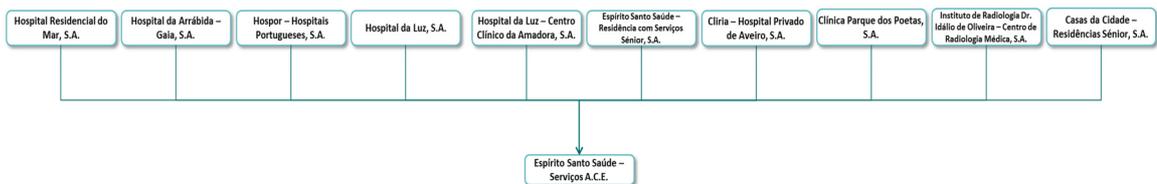
A **Hospital Residencial do Mar, S.A.**, sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Loures com o número de pessoa coletiva 507 397 495, com o capital social de € 250.000,00, com sede na Rua dos Girassóis, lote 381, Bairro da Petrogal, freguesia de Santa Iria de Azoia, São João da Talha e Bobadela, 2695-458 Bobadela, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente, a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Hospital do Mar.

A **Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A.**, sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número de pessoa coletiva 501 402 683, com o capital social de € 50.000,00, com sede na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, 9.º, freguesia de Campo de Ourique, 1070-046 Lisboa, tem como objeto social a construção, exploração e gestão de unidades de saúde pertencentes à sociedade ou a terceiras entidades, públicas ou privadas, nomeadamente hospitais, clínicas, unidades de apoio especializado às necessidades da população mais idosa como sejam lares, unidades residenciais assistidas, residências medicalizadas e centros de dia, ficando a sociedade nesse âmbito autorizada a celebrar quaisquer contratos, nomeadamente, a adquirir, alienar, arrendar, ceder ou tomar de exploração as referidas unidades de saúde, bem como a prestação de serviços médicos e cirúrgicos em geral, atividades de diagnóstico e terapêutica, em regime de internamento e de ambulatório e ainda o desenvolvimento de programas de prevenção, prestação de cuidados continuados, cuidados no domicílio e apoio especializado em situações de dependência, incluindo reabilitação e terapia ocupacional, podendo também desenvolver outras atividades conexas ou complementares com as acima referidas.

A **HME – Gestão Hospitalar, S.A.**, sociedade registada na Conservatória do Registo Comercial de Évora com o número de pessoa coletiva 505 915 561, com o capital social de € 250.000,00, com sede na Estrada de Viana Recolhimento Ramalho Barahona, freguesia de Horta das Figueiras, 7005-212 Évora, tem como objeto social a gestão do Hospital da Misericórdia de Évora, a gestão de serviços de assistência ao domicílio, a gestão de lares para a terceira idade da referida entidade, assim como outras

atividades relacionadas com as anteriormente mencionadas. Esta sociedade explora a unidade de cuidados de saúde Hospital da Misericórdia de Évora.

A **Espírito Santo Saúde – Serviços, A.C.E.** é uma entidade resultante do agrupamento das sociedades do Grupo que exploram unidades de saúde (com exceção da SGHL e da HME – Gestão Hospitalar, S.A., conforme organograma abaixo) a qual não assume natureza societária nem visa, a título principal, o lucro. Este ACE foi constituído com a finalidade de melhorar as condições de exercício e de resultado das suas atividades económicas. O ACE tem por objeto a prestação de serviços técnicos, administrativos e operacionais, a fim de melhorar as condições de exercício das atividades económicas dos seus membros, nomeadamente, serviços nas áreas comercial, de negociação, de recursos humanos, de marketing, de qualidade, de sistemas de informação e de coordenação da construção e manutenção de infraestruturas e equipamentos, podendo ainda prestar os demais serviços e exercer as demais atividades assessorias complementares ou convenientes com vista à realização do seu objeto. O ACE não dispõe de capital próprio. A contribuição de cada uma das sociedades agrupadas para os encargos do ACE é variável, de acordo com os serviços que lhe sejam efetivamente prestados. Os prejuízos que, em cada exercício, venham eventualmente a ser apurados são imputáveis às sociedades agrupadas, em função das contribuições que, no exercício a que respeitam tais prejuízos, tenham sido feitas por cada uma delas. Cada um dos membros do ACE tem direito a um voto na respetiva assembleia geral.



13. DESCRIÇÃO DOS SETORES DE ATIVIDADE DO EMITENTE

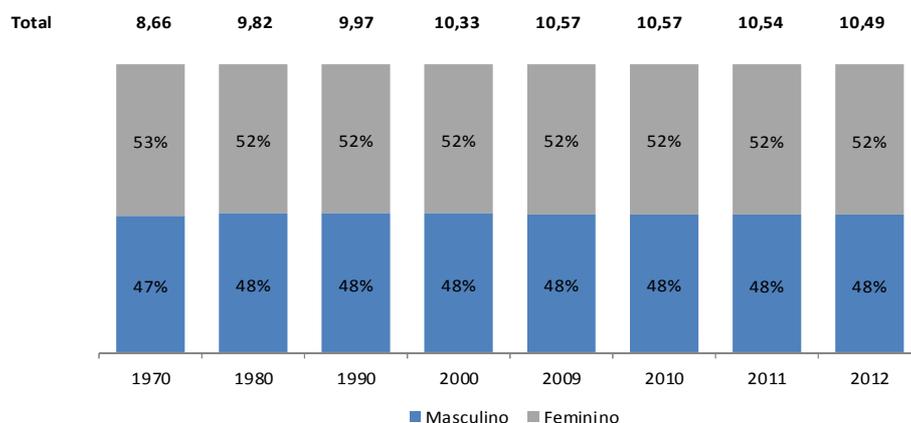
Este capítulo contém estatísticas, dados e outras informações relativas aos mercados, à dimensão do mercado, às quotas de mercado, às posições no mercado e a outra informação setorial relativa aos negócios e atividades do Emitente. Parte da informação deste capítulo foi extraída de fontes de terceiros tais como o Instituto Nacional de Estatística (“INE”), a OCDE, o Eurostat, Pordata, FMI, a Organização Mundial de Saúde e a APS. Alguns dados estatísticos ou informações de mercado foram determinados pela administração do Grupo com base, sempre que possível, em fontes de terceiros, incluindo os *supra* referidos.

13.1 Panorâmica de Portugal

13.1.1 Dados demográficos

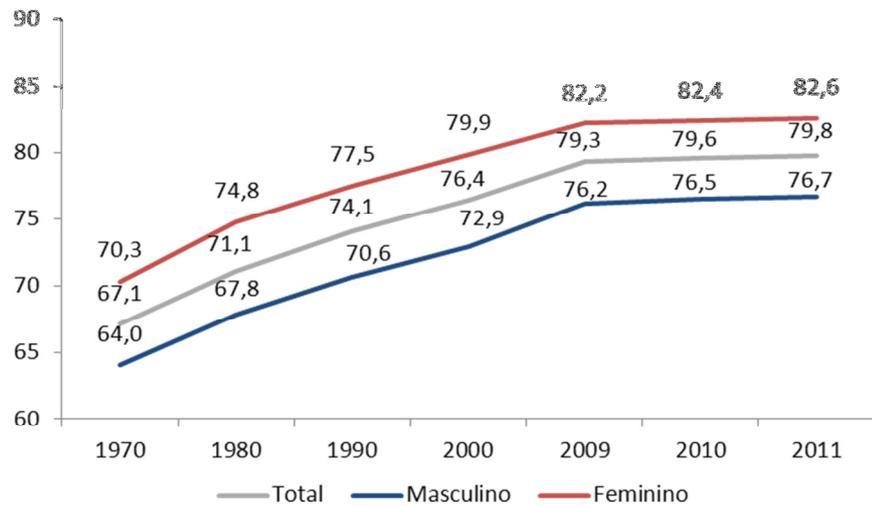
Portugal é o décimo segundo país em número de habitantes, entre os 28 países membros da UE. A população residente em Portugal era composta, no final do ano de 2012, por 10,49 milhões de habitantes, comparando com os 8,66 milhões que se registavam em 1970. A população residente em Portugal, depois de um crescimento nas últimas décadas, registou em 2012, pelo terceiro ano consecutivo, uma ligeira diminuição, em resultado do saldo natural negativo (correspondente à diferença entre o total de nascimentos e o total de óbitos) e do saldo migratório.

Evolução da População residente em Portugal por género (milhões)



Fonte: INE e Pordata

A par da tendência geral na UE, o processo de envelhecimento demográfico em Portugal tem persistido nos últimos anos em resultado da contínua redução da taxa de natalidade, do aumento da esperança média de vida e, mais recentemente, do aumento do fluxo emigratório. Estima-se que esta tendência se mantenha durante os próximos anos.

Evolução da esperança média de vida à nascença em Portugal


Fonte: INE e Pordata

Tem-se assistido em Portugal, nas últimas décadas, a uma melhoria considerável na saúde em geral, refletindo o aumento no acesso à rede de cuidados de saúde, dos padrões de vida da população e o aumento do investimento na área da saúde. A tabela abaixo apresenta uma síntese da evolução dos principais indicadores no setor da saúde em Portugal, nas últimas décadas.

Indicadores	1991	2001	2011
% da população com menos de 15 anos no total da população residente	19,7%	16,2%	15,0%
% da população com 65 ou mais anos no total da população residente	13,8%	16,5%	18,9%
Taxa de mortalidade infantil (por 1.000 nascimentos)	10,8‰	5‰	3,1‰
Esperança média de vida à nascença (total)	74,1	76,7	79,8
Esperança média de vida à nascença (masculino)	70,6	73,3	76,7
Esperança média de vida à nascença (feminino)	77,6	80,1	82,6
N.º de médicos	28.326	33.233	42.796
Médicos por cada 1.000 habitantes	2,8	3,2	4,1
N.º de enfermeiros	30.094	39.529	64.478
Enfermeiros por cada 1.000 habitantes	3,0	3,8	6,1
N.º de hospitais	237	217	226
Camas por cada 1.000 habitantes	3,9	3,6	3,4

Fonte: INE, Pordata

Em 2012, as áreas metropolitanas de Lisboa e Porto correspondiam a 44% da população residente em Portugal, registando a área metropolitana de Lisboa uma população de 2,8 milhões, e a do Porto 1,8 milhões.

Entre 2007 e 2012, a percentagem de população jovem (com idade inferior a 15 anos) relativamente ao total da população diminuiu em todas as regiões, exceto em Lisboa, registando-se, por outro lado, um aumento em todas as regiões, da população idosa.

Estas duas áreas metropolitanas concentram metade do poder de compra em Portugal, com um poder de compra *per capita* em 2011 acima da média nacional, o que evidencia a maior concentração territorial da riqueza nas áreas urbanas. As duas áreas metropolitanas, em conjunto, equivalem a 52% do total de poder de compra nacional, sendo só a área metropolitana de Lisboa responsável por 35%.

13.1.2 Enquadramento Económico

O PIB português em 2012 foi de €165,4 mil milhões e o PIB *per capita* de €15.702. O PIB *per capita* em Portugal, em termos de paridade de poder de compra, comparando com a média da UE, atingiu €19.169 em 2012, representando 75% da média da UE (€25.569).

Portugal encontra-se atualmente sujeito a um programa de assistência económica e financeira (o PAEF): o início da crise da dívida soberana na Zona Euro e a preocupação com o elevado nível do défice orçamental e de dívida pública levaram o Governo a pedir assistência financeira internacional à Troika, em abril de 2011, o que resultou num resgate financeiro de €78 mil milhões concedidos a Portugal.

Programa de Ajustamento Económico e Financeiro – Principais Componentes e Objetivos



O passado recente da economia portuguesa reflete o processo de correção dos desequilíbrios macroeconómicos e dos problemas estruturais que se desenvolveram ao longo dos anos, e que a crise económico-financeira internacional agudizou.

A recessão económica que se registou em 2012 afetou todos os setores de atividade, sobretudo aqueles que estavam mais dependentes da procura interna, nomeadamente o setor da construção civil. De acordo com o INE, o PIB português em 2012 contraiu 3,2%, na sequência de igual tendência em 2011, com uma contração de 1,3%, tendo-se verificado uma redução em 6,9% da procura interna. O consumo privado contraiu 5,4%, no contexto de (i) uma redução do rendimento disponível com uma natureza mais permanente; (ii) uma deterioração das condições no mercado laboral e (iii) um elevado grau de incerteza relativamente às medidas fiscais a serem adotadas.

Em 2012 verificou-se um reequilíbrio das contas externas, registando-se um saldo conjunto positivo das balanças corrente e de capital de 0,8% do PIB, que se seguiu aos défices de 5,6% e 9,0% registados em 2011 e 2010, respetivamente. Note-se que a balança comercial de bens e serviços se tem mantido equilibrada, o que constitui um acontecimento sem precedentes na economia portuguesa, nas últimas décadas. A diminuição das necessidades de financiamento da economia é o reflexo da subida considerável da taxa de poupança interna e, em menor escala, da redução da taxa de investimento e do aumento do excedente nas transferências de capital líquidas.

As previsões atuais relativamente a 2013 apontam para uma contração do PIB de 1,5% (de acordo com as previsões do Banco de Portugal), o que traduz uma redução acumulada de 6% da atividade económica em Portugal, no período entre 2011 e 2013. Estes dados enquadram-se num cenário de reduzida pressão da taxa de inflação, ao nível interno e externo, e de elevados níveis de desemprego, que têm contribuído para uma moderação substancial dos níveis salariais. Prevê-se que o saldo da balança externa (balança corrente e de capital) registre um superavit de 3,5% em 2013, o que constitui um dos mais proeminentes indicadores do processo de ajustamento.

Os títulos de dívida portuguesa com maturidades de 5 e 10 anos, emitidos em janeiro e maio de 2013, constituíram importantes passos no processo de estabilização gradual das condições financeiras. A economia portuguesa enfrenta o desafio de, num futuro próximo, recuperar o acesso total aos mercados financeiros internacionais.

Espera-se que país volte a crescer em 2014, de acordo com o FMI, tendo sido já verificados sinais positivos de recuperação em 2013. De acordo com a oitava e nona avaliações do FMI, em novembro de 2013, no segundo trimestre de 2013 registou-se um crescimento do PIB real pela primeira vez desde 2010 (de 1,1%, numa base trimestral), enquanto a taxa de desemprego desceu de 17,7% para 16,4%, no trimestre anterior. O FMI previu uma contração da economia em 2013 de 1,8% (posteriormente revista pelo Banco de Portugal para 1,5%), comparada com aquela que tinha antecipado na avaliação anterior (de 2,3%), em resultado da contribuição menos negativa da procura interna e do forte crescimento das exportações de bens e serviços, parcialmente compensado, contudo, pela revisão em alta das importações.

De acordo com a tabela abaixo, prevê-se uma melhoria ao nível da maioria dos indicadores macroeconómicos em Portugal nos próximos anos, atendendo à revisão em baixa, que se prevê, da taxa de desemprego em 2013, de 18,2% para 17,4%. Prevê-se que a produção se mantenha estável durante o resto do ano e acelere ligeiramente no decurso de 2014 – consistente com um crescimento de 0,8% no total do ano, com a taxa de desemprego a atingir um pico de 17,7% – impulsionada pela retoma gradual do investimento, pela diminuição contínua do ambiente de incerteza e pelo consistente aumento do grau de confiança. O FMI prevê uma inflação global média de, aproximadamente, 0,6% este ano, refletindo a persistente debilidade da procura interna. Não obstante a melhoria das perspetivas a curto prazo, mantém-se as incertezas relativamente ao impacto que os processos de desalavancagem do setor privado e de consolidação fiscal terão no crescimento económico, que poderá ser superior ao previsto.

Portugal: Indicadores Económicos selecionados (variação anual em%, salvo indicação em contrário)

	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E
PIB real	1,9	-1,3	-3,2	-1,8	0,8	1,5	1,7	1,8	1,8
Consumo Privado	2,5	-3,3	-5,4	-2,5	0,1	0,7	0,7	0,8	0,8
Consumo Público	0,1	-5,0	-4,7	-4,0	-2,8	-2,2	0,5	0,4	1,0
Formação Bruta de Capital Fixo (Investimento)	-3,1	-1,5	-14,3	-8,5	1,2	3,7	3,7	4,3	3,8
Exportações	10,2	6,9	3,2	5,8	5,0	5,3	5,6	5,6	5,6
Importações	8,0	-5,3	-6,6	0,8	2,5	3,8	4,4	4,6	4,7
Índice de Preços do Consumidor (harmonizado)	1,4	3,6	2,8	0,6	1,0	1,2	1,5	1,5	1,5
Saldo Orçamental (% PIB)	-9,9	-4,3	-6,5	-5,9	-4,0	-2,5	-2,0	-1,6	-1,2
Dívida Pública (% PIB)	94,0	108,2	124,1	127,8	126,7	125,7	123,5	120,0	117,3
Desemprego (% População activa) ¹⁾	10,8	12,7	15,7	17,4	17,7	17,3	16,8	16,2	15,6
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	-10,6	-7,0	-1,5	1,0	1,0	1,1	1,6	2,2	2,8

Fonte: Relatório do FMI - Portugal N.º 13/324/ Banco de Portugal; Ministério das Finanças; INE; Eurostat; e Projeções da equipa do FMI. (1) A evolução da taxa de desemprego regista uma quebra estrutural em 2011.

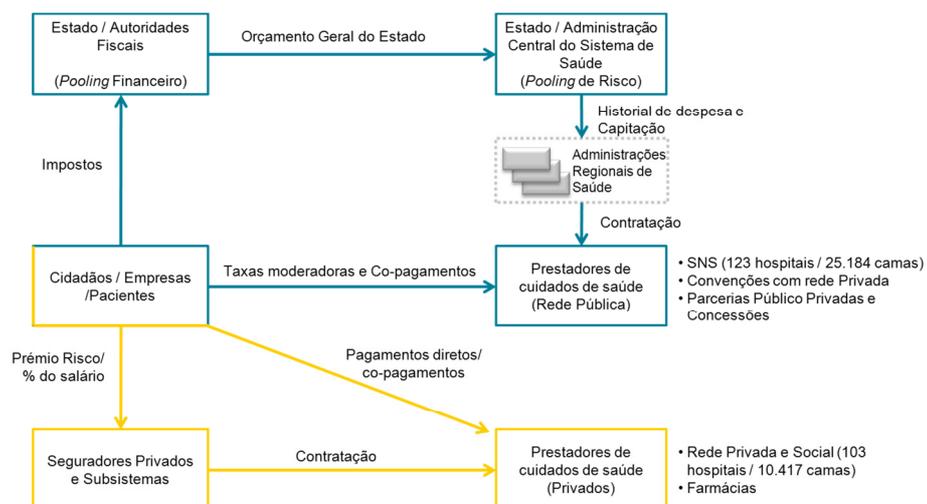
13.2 O setor da saúde em Portugal

13.2.1 Panorama geral do Sistema de Saúde

O sistema de saúde em Portugal recorre a uma combinação de financiamento público e privado, caracterizando-se pela coexistência de três sistemas sobrepostos: (i) o SNS universal; (ii) os planos especiais de saúde públicos e privados específicos de certos setores de atividade; e (iii) os seguros privados de saúde contratados voluntariamente.

Todos os cidadãos residentes em Portugal têm acesso aos cuidados de saúde prestados pelo SNS, sendo que aproximadamente 40% da população beneficia de um segundo nível (ou mais) de cobertura de serviços de saúde através de planos de saúde financiados pelo empregador ou dos seguros de saúde privados.

A prestação de cuidados de saúde pode ser pública ou privada, variando o tipo de acordos consoante a fonte de financiamento. O Ministério da Saúde português coordena toda a prestação de cuidados de saúde pública e o seu financiamento. O quadro abaixo ilustra a relação entre as várias organizações e instituições que compreendem o sistema de saúde pública português.



Fonte: INE relativamente ao número de camas e hospitais. Valores relativos a 2011.

O Estado, através do Ministério da Saúde, é responsável pelo desenvolvimento da política de saúde e pela monitorização e avaliação da sua implementação. As suas funções principais são de regulação, planeamento e gestão do SNS, sendo também responsável pela regulação, auditoria e inspeção dos prestadores de cuidados de saúde privados, estejam estes ou não integrados no SNS. Ver Capítulo 15 - “*Enquadramento regulatório*”, para análise adicional dos regulamentos aplicáveis ao setor da saúde em Portugal.

13.2.2 O SNS

O SNS, de cobertura universal, é financiado, sobretudo, através dos impostos. O Ministério da Saúde recebe um orçamento para o SNS do Ministério das Finanças, que é posteriormente alocado às várias instituições dentro do SNS. O financiamento dos hospitais públicos é feito com base em orçamentos globais, mas com um enfoque crescente nos Grupos de Diagnóstico Homogéneos (os GDHs são estruturas de preços para a prestação de serviços de cuidados de saúde, que consolidam procedimentos e tratamentos em pacotes, pelos quais são cobrados preços fixos). O Ministério da Saúde faz a alocação dos fundos com base no conjunto do historial de despesa e capitação, financiando os cuidados primários e os programas especiais. Nos últimos anos tem-se verificado uma maior partilha dos custos associados à prestação de cuidados de saúde, com o objetivo de consciencializar os pacientes dessa despesa pública, sendo o sistema de pagamentos de taxas moderadoras – uma taxa fixa cobrada pelo serviço prestado – o exemplo mais comum dos meios encontrados para esse fim. As taxas moderadoras existem nas consultas (cuidados primários e visitas hospitalares em regime de ambulatório), urgências médicas, visitas ao domicílio, exames de diagnóstico e procedimentos terapêuticos. Na base deste sistema de copagamentos está um objetivo de contenção e controlo da procura por serviços de cuidados de saúde públicos. As taxas mais baixas cobradas aos pacientes que optam por se dirigir aos centros de saúde para receber tratamento, em vez de recorrerem às urgências hospitalares, evidenciam esta preocupação.

13.2.3 Planos de saúde públicos e privados financiados pelo empregador (subsistemas de saúde públicos e privados)

Os planos de saúde públicos e privados financiados pelos empregadores são os vestígios de um sistema de saúde anterior ao SNS, no qual a adesão aos sistemas pelos beneficiários dependia da categoria profissional ou do cargo ocupado.

Estes planos são financiados, sobretudo, pelas contribuições dos empregados e do empregador (incluindo as contribuições do Estado, enquanto empregador do setor público).

Beneficiários de subsistemas

Subsistema	# Beneficiários
Funcionários do Setor Público (ADSE, 2012)	1.338.100
Trabalhadores bancários (SAMS, 2012)	124.500
Militares (IASFA, 2011)	140.000
Trabalhadores da PT + CTT (PT-ACS, 2008)	105.000
Outros (2008)	221.000
Total	1.928.600

Fonte: APS; Relatório Anual da ADSE; Relatório Anual do Serviço de Assistência Médico-social (“SAMS”); ERS.

O Ministério das Finanças controla o maior subsistema de saúde, a ADSE (com mais de 1,3 milhões de beneficiários inscritos), que compreende, enquanto beneficiários, os funcionários públicos, as suas famílias e os funcionários públicos reformados. A ADSE é financiada pelas contribuições dos funcionários públicos (atualmente, 2,5% dos seus vencimentos) e do Estado (atualmente 1,25% dos vencimentos pagos), sendo que, em sede de proposta de lei de alteração do Orçamento de Estado para 2014, o Governo decidiu avançar com a proposta de aumento de 1% dos descontos a efetuar pelos beneficiários do subsistema ADSE. Este plano de saúde permite aos seus beneficiários escolher entre vários prestadores de serviços de saúde com os quais se estabeleceram acordos (atualmente, existem aproximadamente 41.000 prestadores). A cobertura de saúde da ADSE é bastante abrangente, não estando definidos limites máximos à despesa a incorrer por cada beneficiário.

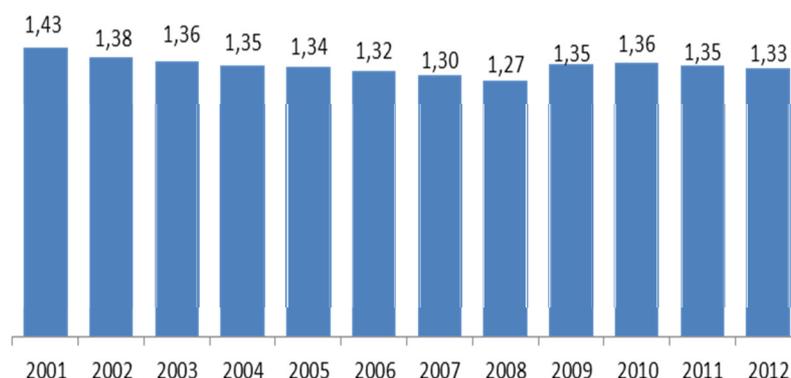
As contribuições para o subsistema da ADSE têm-se alterado nos últimos anos por forma a aumentar a sustentabilidade do sistema, sendo atualmente dois terços da despesa da ADSE financiada pela contribuição dos seus beneficiários. Desde 2012 que não existe uma contribuição direta do orçamento de Estado, havendo apenas contribuições por parte de entidades públicas.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013E
% de financiamento do Estado (Orçamento de Estado)	63%	63%	45%	6%	0%	0%
% de financiamento do Estado (contribuições de empregadores públicos)	0%	0%	0%	42%	42%	29%
% de financiamento das contribuições dos salários dos trabalhadores	20%	21%	37%	40%	47%	63%
% de reembolsos (outras receitas da ADSE)	17%	15%	19%	12%	11%	8%

Fonte: Relatório anual de atividades e relatório de plano anual da ADSE.

Apesar de os novos funcionários públicos contratados poderem optar por não se inscrever no sistema da ADSE, o número de beneficiários inscritos tem-se mantido relativamente estável nos últimos anos (cerca de 1,3 milhões), correspondendo a mais de 10% da população.

Evolução do número de beneficiários da ADSE (milhões)



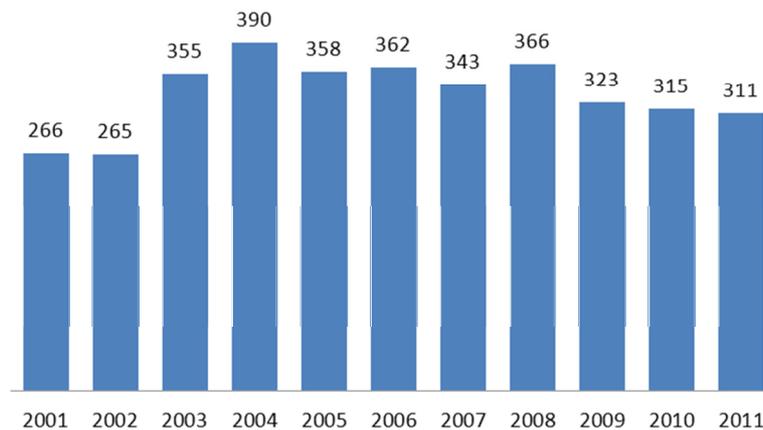
Fonte: ADSE/Ministério das Finanças português, PORDATA.

A maioria dos subsistemas de saúde do setor privado suportados pelos empregadores está associada a grandes empresas que, após terem sido nacionalizadas no rescaldo da revolução de 1974, foram reprivatizadas nas décadas de 80 e 90 (incluindo em setores como a banca, as

telecomunicações, os transportes aéreos e a energia). Como tal, os principais subsistemas de saúde incluem o da Portugal Telecom (“Associação de Cuidados de Saúde” (PT-ACS)), destinado aos trabalhadores do histórico operador das telecomunicações e aos trabalhadores funcionários dos serviços postais (CTT – Correios de Portugal, S.A.), e o plano de saúde dos trabalhadores da Banca e Seguradoras associadas (SAMS), criado ao nível regional pelos respetivos sindicatos. Existem ainda alguns subsistemas de saúde mais pequenos.

As contribuições exigidas pelos planos de saúde financiados pelos empregadores do setor privado variam e podem ser incluídas no cálculo do imposto sobre o rendimento, como equivalentes às contribuições para a segurança social, tendo historicamente beneficiado, em algumas circunstâncias, de um tratamento fiscal favorável. A tendência recente sugere uma proximidade cada vez maior entre estes subsistemas privados e os seguros privados de saúde. A contribuição ao abrigo desses planos varia de acordo com a remuneração, podendo ser uma contribuição simbólica ou não se exigir qualquer contribuição.

Evolução da Despesa de Saúde nos Subsistemas de Saúde financiados pelos Empregadores (€ milhões)



Fonte: INE

13.2.4 Seguros de saúde privados

O aumento dos seguros de saúde tem sido um importante motor de crescimento do mercado de saúde em Portugal. No final de 2012, mais de 2,1 milhões de portugueses tinham um seguro de saúde privado, permitindo a opção pela prestação privada de cuidados de saúde, dos quais 1,1 milhões (53% do total) eram seguros financiados pelos empregadores.

O mercado de seguros em Portugal está altamente concentrado, com as cinco principais seguradoras portuguesas (nomeadamente, a Caixa Seguros, o Espírito Santo Financial Group, BCP, Santander e Allianz) a representarem aproximadamente 67% do mercado nacional global em 2012 (fonte: Instituto de Seguros de Portugal). Esta concentração é ainda mais significativa no caso dos seguros de saúde, uma vez que a maioria dos beneficiários subscreveu seguros de saúde junto de empresas administradoras de planos de saúde (administradores externos, utilizados por empresas seguradoras para gerir as redes de prestação de serviços de cuidados de saúde, assim como para controlar os custos através da centralização das funções de *back office*,

processamento de pedidos e negociação de taxas e planos de pagamentos com os hospitais e da rede médica em geral), tais como a Advancecare, a Multicare e a Médis.

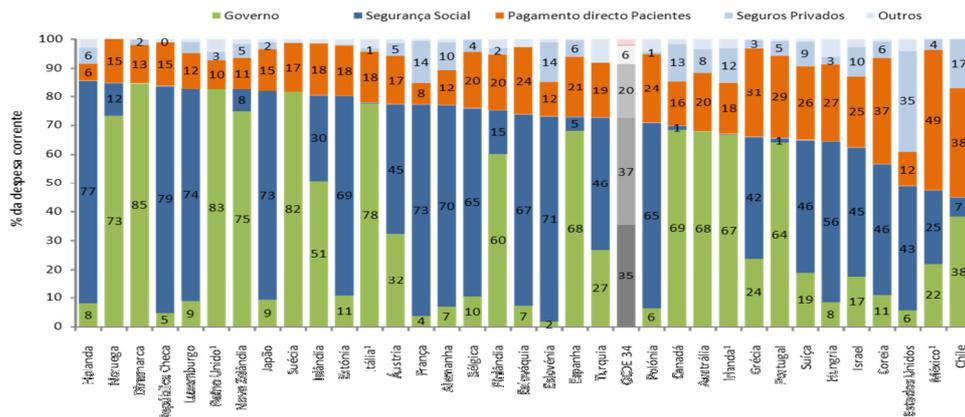
As seguradoras determinam o prémio de seguro com base no risco medido, sobretudo, pela idade, mas também pelo estado de saúde, ainda que em menor escala. Existem ainda limites à cobertura sob a forma de tetos fixados aos benefícios, bem como exigências de partilha de custos (faturação, cosseguros e copagamentos).

As seguradoras privadas suportam o custo dos serviços prestados aos beneficiários dos seus seguros através do reembolso das despesas que estes efetuaram, mediante o pagamento de uma taxa de serviço.

13.2.5 Custos suportados pelo paciente

Estes gastos puramente privados são suportados diretamente pelo paciente, sempre que o valor total do bem ou serviço de saúde não se encontra coberto, nem por planos públicos de saúde, nem por seguros privados. Neles incluem-se os gastos partilhados e outros custos pagos diretamente pelos utentes privados, representando uma parcela significativa do financiamento da saúde em Portugal, traduzido numa das percentagens mais elevadas de gastos puramente privados suportados pelo paciente entre países da OCDE.

Despesas de saúde, por tipo de financiamento, 2011 (ou ano mais próximo)



Fonte: Estatísticas da Saúde da OCDE, 2013, Base de dados da Despesa Mundial em Saúde da OMS

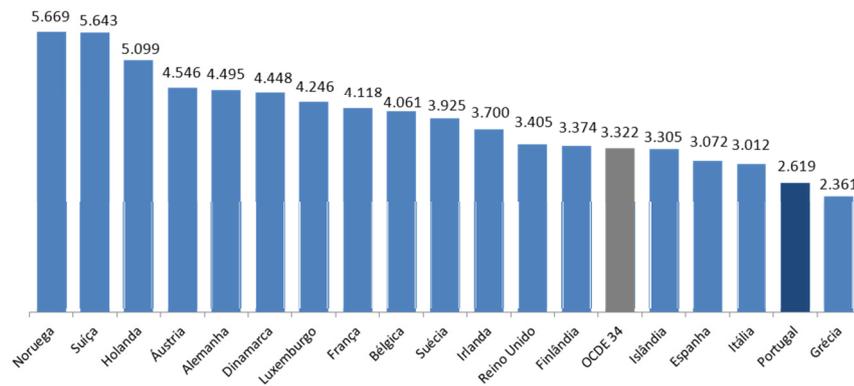
(1) os dados referem-se à despesa total em saúde

13.2.6 Evolução das despesas em saúde em Portugal

O valor total das despesas em saúde em Portugal evoluiu consistentemente desde 3% em 1970 para quase 10,2% do PIB em 2011, acima da média dos países da OCDE em 2011, que foi de 9,3%.

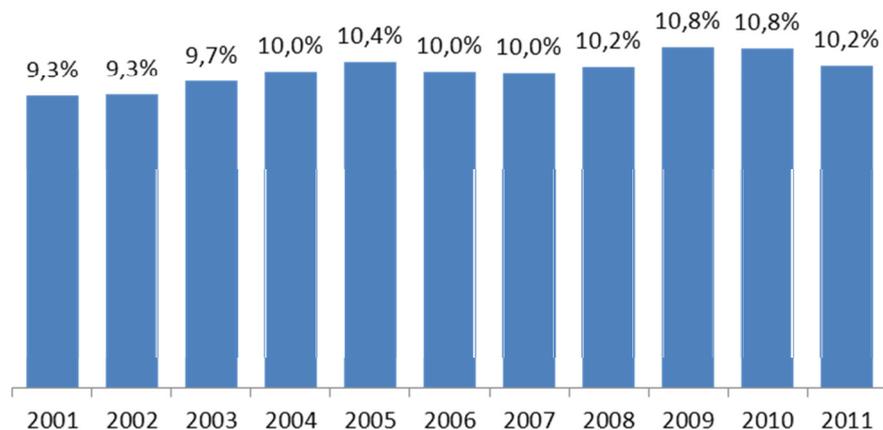
Apesar do peso significativo da despesa de saúde em percentagem do PIB, a despesa de saúde *per capita* em Portugal está abaixo da média dos países da OCDE e é uma das mais baixas entre países da Europa ocidental.

(a) *Despesa em saúde per capita, 2011 (ou ano mais próximo) / USD PPC*



Fonte: Estatísticas da Saúde da OCDE, 2013, Base de dados da Despesa Global em Saúde da OMS

(b) *Evolução da despesa total em saúde em Portugal (% PIB)*



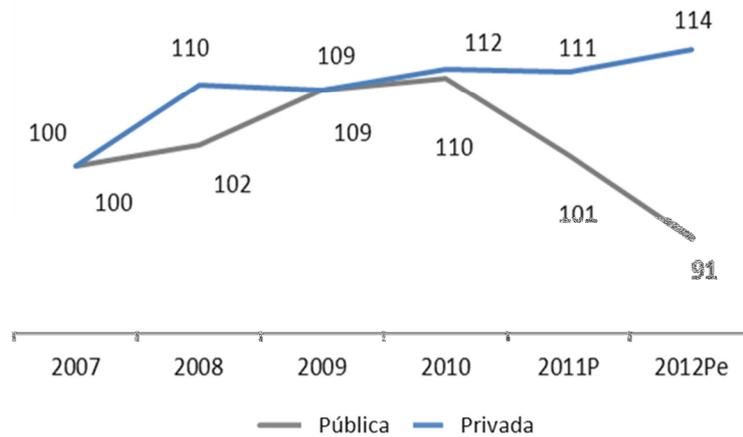
Fonte: Estatísticas da Saúde da OCDE, 2013

Após anos de crescimento contínuo, a despesa corrente de saúde (despesa total, excluindo despesas de capital) em Portugal diminuiu em 2011 e 2012, sobretudo em resultado das medidas de austeridade adotadas pelo governo. De modo a limitar ou reduzir a despesa pública de saúde, alguns países conseguiram diminuir os preços pagos pelos cuidados de saúde financiados por recursos públicos, incluindo a diminuição no preço de produtos médicos, designadamente os produtos farmacêuticos. Os Estados têm procurado reduzir a despesa hospitalar através de restrições orçamentais e cortes salariais.

Em 2012, a despesa corrente de saúde em Portugal atingiu os €15,6 mil milhões, representando a saúde um dos maiores setores do país. O peso relativo da despesa corrente de saúde privada tem aumentado face ao total da despesa corrente de saúde, tendo passado de 32,4%, em 2007, para 37,4%, em 2012.

Apesar da diminuição na despesa corrente de saúde de 5,5% registada em 2012, a despesa corrente de saúde privada demonstrou uma enorme resiliência face à crise, prevendo-se que tenha crescido 2,4%, em 2012. Entre 2007 e 2012, a despesa corrente de saúde privada registou uma TCCA de 2,7%, enquanto a despesa corrente de saúde pública registou uma TCCA negativa de 1,6%.

(c) *Evolução da despesa corrente em cuidados de saúde (2007=100)*

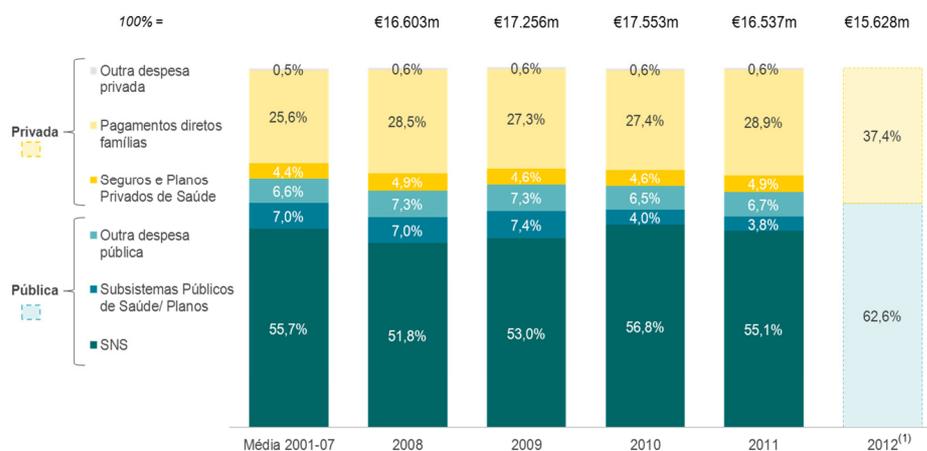


Fonte: INE

13.3 Estrutura de financiamento do mercado português de saúde

A despesa privada de saúde (€5.845 milhões de euros) correspondeu em 2012 a 37,4% do total da despesa corrente de saúde desse ano (€15.628 milhões), correspondendo sobretudo a gastos suportados pelos pacientes (seja na forma de copagamentos, ou de pagamentos efetuados diretamente pelo paciente), seguido, em termos de importância, dos prémios pagos às seguradoras ou a instituições mutualistas.

Despesa corrente de saúde por tipo de pagador



Fonte: INE. Nota: Inclui produtos farmacêuticos. (1) A repartição por tipo de pagador em 2012 não está disponível.

Desde 2009 que a despesa pública de saúde tem vindo consecutivamente a perder importância relativa face à despesa corrente privada, representando, em 2012, 62,6% do total da despesa corrente.

Após o crescimento verificado em 2010, de 1,5%, a despesa pública corrente diminuiu significativamente em 2011 (-8,4%) e em 2012 (-9,7%). A despesa privada corrente registou uma ligeira diminuição em 2011 (-0,4%), estimando-se um aumento de 2,4% em 2012.

13.4 Perspetiva geral do mercado de prestação de cuidados de saúde em Portugal

Em Portugal, os cuidados de saúde primários são prestados por um conjunto de prestadores públicos e privados de saúde. Esta rede integra centros de cuidados de saúde primários integrados no SNS, prestadores privados de cuidados primários (instituições com e sem fins lucrativos) e profissionais ou grupos de profissionais independentes, com os quais o SNS contrata diretamente ou estabelece acordos de cooperação. Os cuidados secundários e terciários são prestados sobretudo, em hospitais.

A prestação pública de saúde consiste, predominantemente, na prestação de cuidados de saúde primários e de cuidados hospitalares, com um sistema de controlo de acesso nos primeiros de forma a controlar o acesso aos segundos. A prestação privada de saúde consiste, essencialmente, no fornecimento de produtos farmacêuticos, medicina dentária, tecnologias de diagnóstico e prática medicina privada, quer em ambiente de ambulatório quer em ambiente hospitalar.

No atual contexto de restrições orçamentais em Portugal, o Estado tem recorrido ao setor privado para reduzir a necessidade de alocar mais recursos públicos ao setor, mas mantendo a assistência pública de saúde.

Os principais agentes do mercado privado de prestação de cuidados de saúde são os hospitais e clínicas privados, os médicos de prática privada e as Misericórdias (organizações sem fins lucrativos). A maioria das consultas de especialidade é realizada pelo setor privado de saúde, enquanto as consultas médicas de medicina geral são realizadas maioritariamente pelo setor público de saúde. Na maioria dos centros de cuidados primários públicos encontram-se apenas médicos de medicina geral e familiar, que orientam o paciente nos cuidados de saúde necessários a prestar por outros médicos especialistas. As consultas de especialidade realizadas no SNS são quase todas realizadas em regime de ambulatório nos hospitais. Os pacientes que se encontrem em condições de saúde de menor gravidade que tenham os recursos financeiros necessários e/ou que tenham um plano de saúde privado podem optar por especialistas no setor privados em tratamentos de ambulatório, o que justifica o seu papel e quota de mercado neste tipo de cuidados.

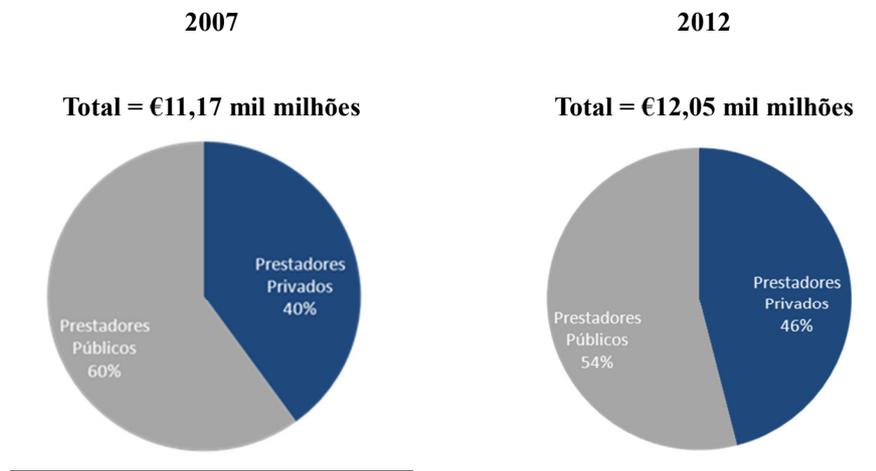
Portugal desenvolveu um setor privado de saúde alargado e independente que presta serviços de diagnóstico e terapêuticos aos beneficiários do SNS ao abrigo de acordos denominados por “convenções”. Estes acordos cobrem as unidades de saúde em regime de ambulatório de testes laboratoriais e exames, tais como exames de diagnóstico, radiologia, diálise renal e fisioterapia. Apenas um número muito limitado de serviços clínicos são subcontratados, sobretudo quando são necessárias reduções de lista de espera. A decisão de subcontratar serviços é, normalmente, tomada ao nível da administração hospitalar, enquanto as decisões de contratar prestadores para serviços clínicos específicos se mantêm ao nível da administração regional de saúde.

Os cuidados secundários e terciários públicos são, maioritariamente, prestados em hospitais, classificados de acordo com o serviço que oferecem:

- hospitais centrais, que prestam serviços altamente especializados com tecnologia avançada e recursos humanos especializados;
- hospitais especializados, que prestam um vasto leque de serviços de saúde especializados;
- hospitais distritais, localizados nos principais distritos administrativos e que prestam uma variedade de serviços especializados.

Em 2011, a prestação privada de serviços de saúde representou mais de €5,5 mil milhões, correspondentes a, aproximadamente, 46% do total da prestação de serviços de saúde em Portugal nesse ano, comparado com os 40% registados em 2007. A prestação privada de saúde tem aumentado significativamente, por comparação com a prestação pública, registando-se uma expansão global do mercado de saúde equivalente a aproximadamente €900 milhões durante este período, que foi captada pelo setor privado.

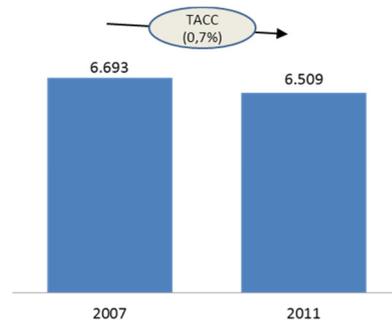
Despesa corrente de saúde com cuidados hospitalares e em regime de ambulatório por tipo de prestador



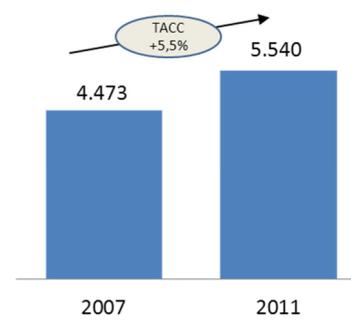
Fonte: INE. Os cuidados em regime de ambulatório excluem a despesa com produtos farmacêuticos vendidos em farmácias e as despesas de gestão administrativa de saúde em geral.

No período entre 2007 e 2011, a prestação privada de saúde cresceu a uma TCCA de 5,5%, enquanto a prestação pública diminuiu a uma TCCA negativa de 0,7%, ao ano.

Despesa corrente de saúde em hospitais e cuidados primários públicos (€milhões)



Despesa corrente de saúde em hospitais e cuidados ambulatoriais privados (€milhões)



Fonte: INE. Os cuidados ambulatoriais excluem a despesa com produtos farmacêuticos vendidos em farmácias e as despesas de gestão administrativa de saúde em geral.

A oferta do setor privado ao nível de hospitais, que inclui tanto entidades com fins lucrativos como instituições sem fins lucrativos, representou 45,6% do número total de hospitais e 29,3% das camas hospitalares, em 2011.

O número médio de camas, por cada hospital público, em 2011, era de 205, enquanto nos hospitais privados correspondia a menos de metade (101 camas).

(a) Principais indicadores de capacidade por região: Unidades de Saúde e Recursos Humanos (2011)

2011	Número de Hospitais			Número de camas					Médicos		Enfermeiros
	Públicos	Privados	Total	Hospitais Públicos	Hospitais Privados	Centros de Saúde Públicos	Total	por 1.000 habitantes	Total	por 1.000 habitantes	por 1.000 habitantes
Portugal	123	103	226	25.184	10.417	331	35.932	3,4	42.796	4,1	6,1
Continente	117	92	209	23.593	8.698	43	32.334	3,2	41.514	4,1	6,0
Norte	38	34	72	7.528	3.325	21	10.874	2,9	14.193	3,8	6,1
Centro	38	19	57	6.500	1.081	22	7.603	3,3	8.382	3,6	6,0
Lisboa	30	30	60	7.318	3.837	0	11.155	3,9	15.856	5,6	6,3
Alentejo	7	4	11	1.398	304	0	1.702	2,3	1.641	2,2	5,1
Algarve	4	5	9	849	151	0	1.000	2,2	1.442	3,2	5,2
Açores	3	5	8	725	778	262	1.765	7,1	576	2,3	7,4
Madeira	3	6	9	866	941	26	1.833	6,9	706	2,7	8,0

Fonte: INE

As áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto concentram 44% do número de hospitais em Portugal e 46% do número de camas, representando os hospitais privados 47% do número de hospitais e 30% do número de camas nas duas áreas metropolitanas.

13.5 Ambiente concorrencial: os operadores privados

O mercado de saúde encontra-se altamente fragmentado, atribuindo-se uma quota de mercado agregada aos três operadores principais (a ESS, a José de Mello Saúde e a HPP – Hospitais Privados de Portugal) de 11,7%, em 2011 (Fonte: cálculos da Sociedade com base em dados do INE e demonstrações financeiras de cada operador). O mercado é composto por um grande número de consultórios privados, focado em consultas médicas, e por um grande número de pequenas unidades de exames de diagnóstico e de tratamento, sobretudo relacionadas com radiologia e análises clínicas.

A maioria destes pequenos operadores do mercado depende fortemente do Estado e dos gastos suportados diretamente pelos pacientes.

Os três maiores operadores no mercado desenvolveram um modelo baseado em hospitais generalistas (com o ciclo completo de cuidados), complementado por pequenas clínicas em regime de ambulatório e outras unidades auxiliares. Estes operadores gozam de uma reduzida dependência do Estado, em resultado de um vasto conjunto de acordos celebrados com seguradoras e subsistemas de saúde, tendo apresentado um crescimento significativo na última década fruto de uma gestão profissional, de equipas clínicas de grande qualidade e da aplicação de tecnologia avançada.

A ESS é líder no mercado privado de saúde em termos de rendimentos (excluindo os rendimentos provenientes de unidades geridas no âmbito de contratos de PPP), com uma quota de mercado de 5% em 2011, e é o segundo maior operador privado, quando se consideram os rendimentos provenientes de contratos de PPP (Fonte: estimativas da Sociedade com base nos relatórios e contas anuais consolidados para o ano 2012 e relatórios anuais individuais para o ano 2012 das sociedades gestoras das PPP).

Vários operadores privados, incluindo a ESS, gerem hospitais do SNS através de contratos de PPP, um modelo que tem aumentado significativamente nos últimos anos e que se traduziu num forte crescimento de rendimentos para as empresas privadas, à medida que novas unidades de saúde foram entrando em funcionamento.

A atual conjuntura económica em Portugal resultou numa maior concorrência entre os prestadores de saúde privados, forçando as empresas a aumentar a qualidade dos seus serviços como fator diferenciador, e a reduzir os preços, dada a redução do rendimento disponível das famílias.

Apesar destes efeitos, o setor privado de saúde continua a apresentar perspectivas de desenvolvimento favoráveis face ao aumento da esperança média de vida, à crescente penetração dos seguros de saúde e às dificuldades sentidas pela rede pública para responder à procura de forma adequada e com níveis aceitáveis de qualidade.

O desaparecimento de alguns prestadores de saúde privados de menor dimensão, em consequência da crise económica e dos cortes orçamentais significativos implementados pelo Ministério da Saúde, conduziu a um aumento da concentração no setor. Por outro lado, a maior pressão sentida por parte das empresas de seguros para contenção dos preços a pagar aos prestadores privados de saúde, tornou os pequenos operadores incapazes de fazer os investimentos necessários para manter a competitividade.

13.6 Motores de crescimento do mercado de saúde em Portugal

13.6.1 Envelhecimento da população

A população portuguesa está a envelhecer rapidamente. A percentagem de população jovem (com menos de 15 anos) diminuiu de 16,3%, em 2000, para 14,8%, em 2012, enquanto a percentagem de população idosa (com 65 de idade ou mais anos) aumentou de 16,3%, em 2000, para 19,4%, em 2012.

A projeção da população base feita pelo INE para 2060, com base em dados de 2008, prevê um aumento da taxa total de fecundidade de 1,3% para 1,6%, passando a idade média de nascimento do primeiro filho dos 29,5 para os 30,4 anos; um aumento da esperança média de vida de 75,4 para 82,3 anos relativamente aos homens, e de 82,0 anos para 87,9 anos

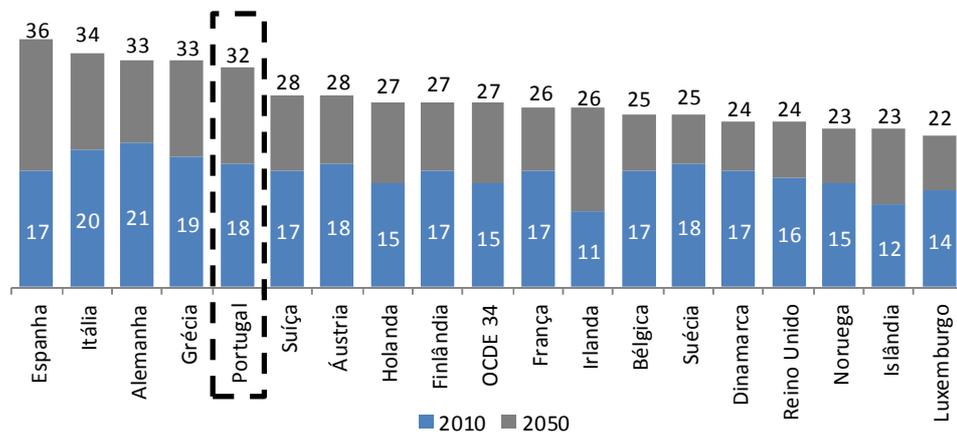
relativamente às mulheres; e um aumento do saldo migratório líquido, passando de 21.100 para 36.600, até 2018 e permanecendo estável após essa data.

Com base nestas previsões, a população residente em Portugal deverá continuar a crescer até 2034, sendo esperado que atinja, aproximadamente, 10,9 milhões de habitantes (em comparação com 10,5 milhões em 2012) e, em 2060, 10,4 milhões de habitantes.

O processo de envelhecimento da população deverá continuar. Em 2060 prevê-se que a percentagem de população jovem (abaixo de 15 anos) diminua para 11,9%, a percentagem de população em idade ativa (15-64 anos) diminua para 55,7% e a percentagem de população idosa (65 ou mais anos) suba até aos 32,3%.

Este nível de envelhecimento, em conjunto com o aumento da esperança média de vida, aumenta normalmente, também, a incidência de doenças crónicas na população. A despesa pública com os cuidados continuados nos países da OCDE cresceu a uma taxa de 4,8% ao ano, entre 2005 e 2011, um ritmo mais acelerado do que o do crescimento com as despesas de saúde.

(a) População com 65 ou mais anos entre 2010 e 2050 (%)



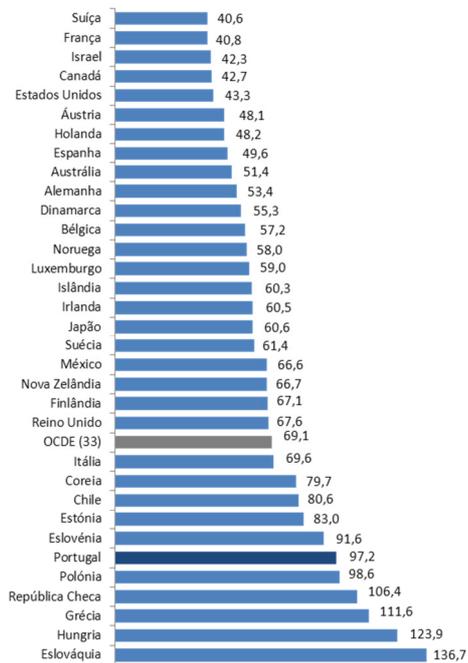
Fonte: Base de dados histórica e de projeções de informação populacional da OCDE, 2013

13.6.2 Incidência de doenças crónicas ou relacionadas com o estilo de vida

Um fator determinante para a despesa de saúde é a incidência de doenças crónicas ou relacionadas com o estilo de vida, como por exemplo a diabetes, o cancro, a hipertensão e as doenças cardiovasculares. Em particular, o crescimento económico, o rápido desenvolvimento urbano, a falta de atividade física e de uma dieta saudável, o tabagismo e os estilos de vida cada vez mais sedentários são causas para uma maior prevalência de doenças crónicas na Europa. Se a tendência de crescimento do nível de desenvolvimento urbano da população se mantiver, aumenta também o risco de incidência de doenças relacionadas com o estilo de vida.

Apesar de algumas destas doenças terem menor prevalência em Portugal do que em outros países europeus, Portugal apresenta a maior taxa de doenças cerebrovasculares entre os países da OCDE, com 97 mortes por cada 100.000 habitantes, comparando com a média de 69 da OCDE³³. Além disso, quase 10% dos adultos em Portugal sofrem de diabetes, o que aumenta o risco de desenvolvimento de doenças cardiovasculares, tais como os ataques cardíacos e os acidentes vasculares cerebrais. Estas são as duas principais causas de morte em Portugal.

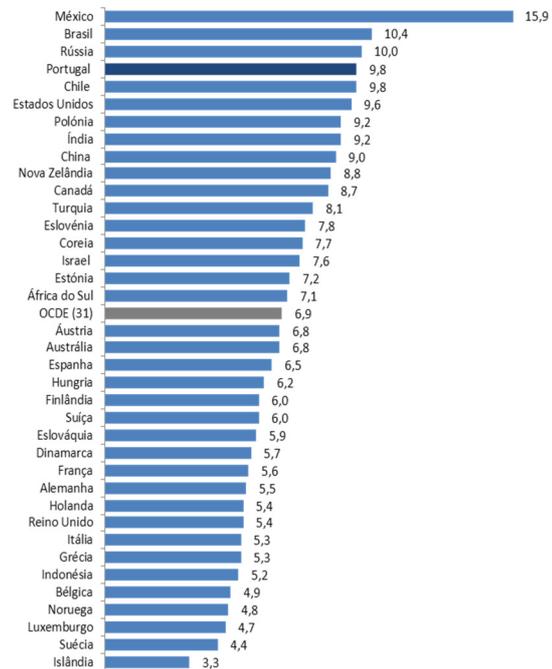
Mortalidade relacionada com doenças cerebrovasculares em 2011



Nota: taxas por 100 mil pessoas, uniformizadas por idades

Fonte: Estatísticas de Saúde da OCDE, 2013

Estimativa da prevalência da diabetes em adultos com idades entre os 20 e os 79 anos em 2011



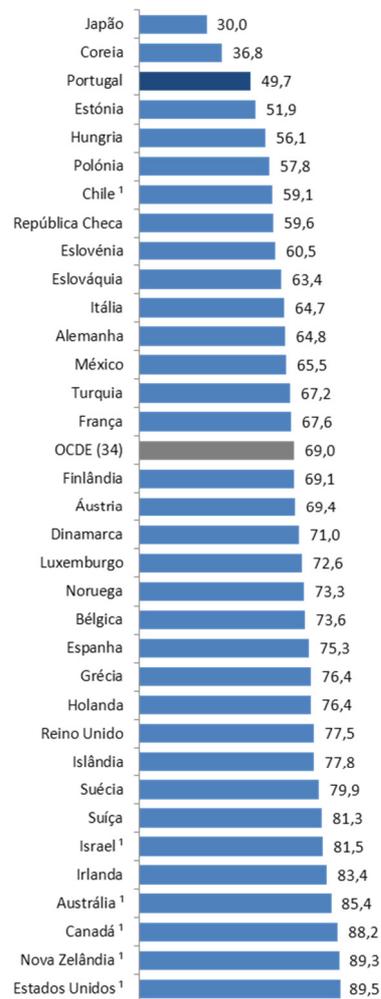
Nota: a informação inclui a diabetes Tipo – 1 e Tipo – 2. A informação está uniformizadas para a população média mundial.

Fonte: Federação Internacional da Diabetes (2011/OCDE)

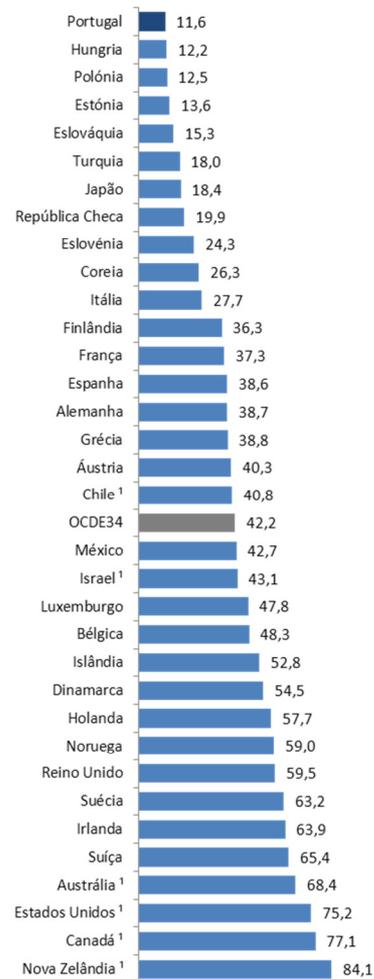
As perceções dos indivíduos relativamente à sua própria saúde, embora subjetivas, são também utilizadas como um indicador para a futura utilização de cuidados de saúde. A percentagem de adultos, em Portugal, que consideram estar bem de saúde encontra-se entre as piores registadas dos países da OCDE, o que se agrava no caso da população acima dos 65 anos em Portugal, que apresenta uma taxa ainda mais baixa.

A incidência de doenças crónicas e relacionadas com estilo de vida, bem como uma taxa abaixo da média ao nível da perceção do estado de saúde, aumenta o potencial de crescimento em Portugal no mercado de saúde.

Percentagem de adultos (15 ou mais anos) que consideram estar de boa saúde em 2011 (ou o ano mais próximo)



População idosa (65 ou mais anos) que considera estar de boa saúde em 2011 (ou no ano mais próximo)



Nota:

Fonte: Estatísticas da Saúde da OCDE, 2013

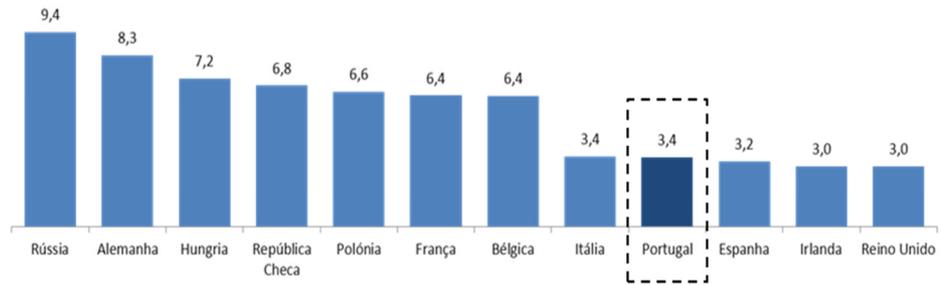
- (1) Os resultados para estes países não são diretamente comparáveis com os de outros países devido a diferenças metodológicas no questionário de pesquisa, resultando num enviesamento para cima.

13.6.3 Potencial de melhoria nas infraestruturas de saúde

A disponibilidade de camas, médicos e enfermeiros constitui um dos principais dados para avaliar se as infraestruturas de saúde de um país são adequadas.

A escassez de camas em Portugal, em comparação com a maioria dos países europeus, indica a necessidade de equilíbrio entre a oferta e a procura no futuro.

Camas de hospital por cada 1.000 pessoas em 2011 (ou no ano mais próximo)

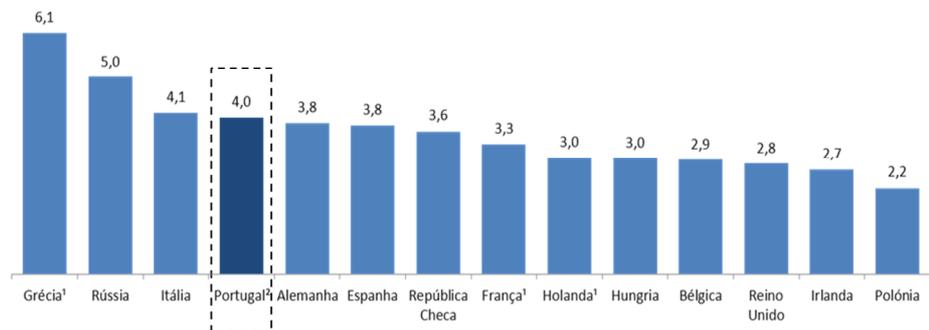


Fonte: Estatísticas da Saúde da OCDE, 2013

Por outro lado, o número de médicos autorizados a exercer em Portugal aumentou 12%, entre 2008 e 2011, de acordo com a OCDE, embora tal não signifique que o número de médicos que exerce numa base regular tenha crescido ao mesmo ritmo.

Tendo em conta que o número total de habitantes em Portugal tem permanecido estável durante o mesmo período, o número de médicos *per capita* foi aumentando gradualmente, sendo um dos mais altos entre os países europeus e da OCDE. Em 2011 este indicador atingiu os 4,0 médicos por 1000 habitantes em Portugal, por oposição a uma média da OCDE de pouco mais de três médicos por 1.000 habitantes.

Médicos a exercer por cada 1.000 pessoas em 2011 (ou no ano mais próximo)



Fonte: Estatísticas da OCDE para a saúde, 2013

Nota:

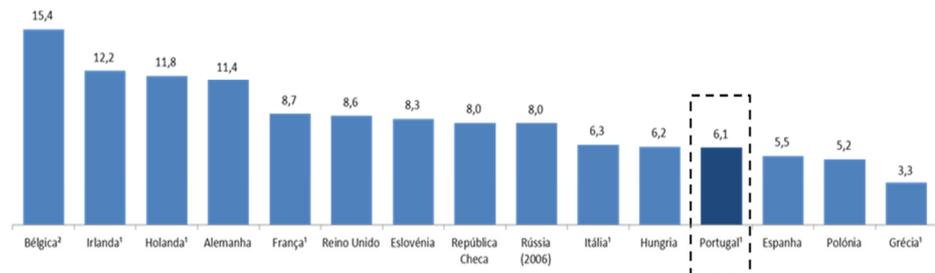
- (1) Os dados incluem não só os médicos que prestam assistência direta ao paciente mas também aqueles que trabalham no setor da saúde, como gestores, formadores, investigadores, etc. (acrescentando outros 5 a 10% de médicos).
- (2) Os dados referem-se a todos os médicos autorizados a exercer em Portugal (que resulta numa ampla sobre estimativa do número de médicos que efetivamente exercem em Portugal).

Além disso, Portugal está entre os dez melhores países da OCDE em termos de formação de internos, com um rácio de 12,2 jovens médicos formados por cada 100.000 habitantes em 2011, por oposição a um rácio de 10,6 na média dos países da OCDE (OCDE33).

Verifica-se também uma tendência de crescimento em relação ao pessoal de enfermagem. Em 2011, Portugal tinha 6,1 enfermeiros por 1.000 habitantes. Embora este valor seja ainda inferior à média de 8,8 na OCDE (34), o número de enfermeiros em Portugal registou o maior

crescimento entre os países da OCDE(34), no período entre 2000 e 2011, com uma TCCA de 5,4%, em comparação com uma média de 1,6% na OCDE (34 países).

Enfermeiros a exercer por cada 1.000 habitantes em 2011 (ou no ano mais próximo)



Fonte: Estatísticas da OCDE para a saúde, 2013

Nota:

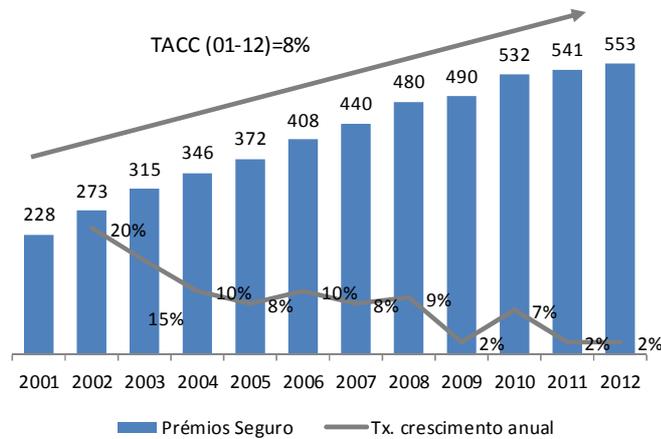
- (1) Esta informação inclui não só os enfermeiros que prestam cuidados de saúde diretamente aos pacientes, mas também os que ocupam posições de gestão no setor da saúde, tais como gestores, formadores, investigadores, etc.
- (2) A informação refere-se a todos os enfermeiros autorizados a exercer a sua atividade.

No cômputo geral e comparando com a maioria dos países europeus, Portugal regista uma reduzida oferta de camas de hospital, o que demonstra a necessidade e o potencial para o desenvolvimento de infraestruturas hospitalares, quer através da criação de novas unidades, quer através da expansão das existentes. Em geral, há também uma baixa inflação salarial nos hospitais, uma vez que não existe falta de médicos qualificados e o número de enfermeiros tem vindo a aumentar, quer em termos absolutos, quer em termos relativos.

13.6.4 A ampla cobertura dos seguros de saúde e planos similares é um fator determinante para a procura de serviços de saúde privados

As restrições recorrentes sobre os serviços prestados pelo SNS e a manutenção de taxas moderadoras como condição de acesso aos serviços públicos de saúde devem continuar a constituir incentivos à procura pelos pacientes de fontes alternativas de financiamento da saúde e de prestadores privados alternativos. Em Portugal, o número crescente de beneficiários de seguros de saúde e valor dos prémios pagos são um indicador desta tendência.

Evolução dos Prémios dos Seguros de Saúde Privados entre 2001 e 2012, em €milhões



Fonte: APS.

Atendendo a que os planos de saúde privados têm incluído opções monetariamente mais acessíveis ao nível da prestação de serviços de saúde e à diferença crescente na qualidade dos cuidados prestados pelo setor público e pelo privado, prevê-se que um maior número de pessoas adira a planos de saúde e/ou subscreva planos privados de seguros de saúde. Este panorama contribuirá para estimular a concorrência, a procura e a qualidade na prestação dos serviços de saúde pelos operadores privados.

13.6.5 Ambiente regulatório favorável

O ambiente regulatório do setor da saúde em Portugal tem evoluído positivamente nos últimos anos, dada a definição mais rigorosa dos poderes da ERS, incluindo o seu poder sancionatório.

As seguintes recomendações feitas pela ERS ao Ministério da Saúde são um exemplo das atividades prosseguidas pela ERS que podem resultar no aumento dos serviços de saúde prestados por entidades privadas: 1) a ERS recomendou a adoção dos procedimentos necessários para pôr fim à prestação de serviços privados de saúde nos hospitais públicos (março de 2013), e 2) a ERS recomendou ainda que o Ministério da Saúde procurasse clarificar o despacho que contém os requisitos de abertura e funcionamento de unidades de saúde nas especialidades de obstetrícia e neonatologia, por forma a clarificar que todas as unidades de saúde privadas estão autorizadas a prestar todo o tipo de serviços nestas especialidades, sem limitação (março de 2012).

As medidas e atividades levadas a cabo pela ERS indicam que o enquadramento regulatório em Portugal tem evoluído no sentido do estabelecimento de regras aplicáveis simultaneamente ao setor público e ao setor privado, levando a uma melhoria na qualidade dos serviços de saúde em Portugal. Como os prestadores de saúde privados já são obrigados a cumprir regras geralmente mais rigorosas do que as aplicáveis aos prestadores públicos, aqueles estão melhor preparados para dar cumprimento à regulamentação portuguesa na área da saúde e aproveitar potenciais oportunidades de crescimento do mercado, num contexto em que os prestadores públicos enfrentam restrições orçamentais à realização dos investimentos necessários para adaptação a regras mais severas.

13.6.6 Potencial para a abertura do mercado público à gestão privada

Vários fatores apontam para a crescente dificuldade da rede pública de serviços de saúde em prestar atempadamente um serviço cuja qualidade seja aceitável para os seus utilizadores, a um custo de referência:

- (i) as fortes restrições orçamentais do Estado, existentes e previstas, com cortes no orçamento anual para o SNS;
- (ii) dificuldades de acesso às consultas médicas por parte dos pacientes, tanto com médicos de medicina geral, como especialistas, também devido a restrições orçamentais;
- (iii) as listas de espera para cirurgias foram, no passado, geridas, em parte, através do envio de pacientes do SNS para hospitais de gestão privada. As atuais restrições orçamentais podem, conseqüentemente, resultar num aumento das listas de espera;
- (iv) a crescente procura por serviços de saúde devido ao envelhecimento da população portuguesa;
- (v) o custo de manutenção da rede hospitalar pública, com vários hospitais de dimensão considerável com necessidades de renovação; e
- (vi) a comparação entre os custos no setor público e no setor privado para o mesmo tratamento médico, que desfavorecem o primeiro.

Considerando todos estes fatores, juntamente com o facto de vários hospitais de gestão pública registarem perdas consistentes nos últimos anos, o Estado poderá recorrer, uma vez mais, ao setor privado de saúde para maximizar a utilização dos ativos públicos de saúde, reduzindo assim a necessidade de canalizar recursos públicos adicionais para o setor e assegurando a assistência pública de saúde.

Assim sendo, o lançamento de novos contratos de PPP ou de privatizações podem constituir novas oportunidades de crescimento do mercado de saúde em Portugal para os prestadores de saúde privados. A necessidade de renovação da rede pública hospitalar no centro de Lisboa, tal como identificada pelo Ministério da Saúde, bem como a decisão anunciada publicamente pelo Governo de criar uma unidade de raiz para substituir vários hospitais, mostram o potencial para a abertura do mercado público de saúde à gestão privada.

13.6.7 Consolidação do mercado privado de saúde

Considerando a significativa fragmentação do mercado português de prestação de saúde que se verifica atualmente, tendo os três maiores operadores uma quota estimada de mercado privado de apenas 11,7% em 2011, existe ainda espaço significativo para a consolidação no mercado de serviços de saúde.

Em resultado da crise económica nos últimos anos e das reduções significativas das despesas públicas orçamentadas, resultante das decisões do Ministério da Saúde, alguns prestadores de saúde do setor privado com menor dimensão, especialmente aqueles que se encontram dependentes do Estado, têm enfrentado dificuldades em competir eficazmente com os operadores privados de maior dimensão. A tendência, num futuro próximo, é a de que diversos prestadores cessem a sua atividade ou se tornem alvos de aquisições. Em resultado, este cenário de consolidação no mercado deverá beneficiar os operadores privados de maior dimensão, que

podem extrair valor acrescentado das redes ampliadas, através da maximização das economias de escala e da otimização dos sistemas de referênciação internos.

14. DESCRIÇÃO DAS ATIVIDADES DO EMITENTE

O presente capítulo deve ser lido em conjunto com a informação mais detalhada fornecida no Prospeto, incluindo os dados financeiros que constam do capítulo intitulado de “Análise da exploração e da situação financeira do Emitente”. Exceto indicação em contrário, a informação financeira contida na presente secção foi extraída dos Dados Financeiros Históricos.

14.1 Perspetiva Geral

A ESS é um dos maiores grupos (em termos de rendimentos) a operar no mercado da prestação de cuidados de saúde privados em Portugal, o qual se encontra em expansão. De acordo com as estimativas da Sociedade com base em dados do INE, a ESS lidera o *ranking* dos prestadores privados de cuidados de saúde no que respeita à cobertura em termos de poder de compra¹ (64% em dezembro de 2012) e de cobertura populacional (59% em dezembro de 2012). Constituída em 2000, a ESS presta os seus serviços através de 18 unidades de cuidados de saúde, onde se incluem oito hospitais privados, um hospital do SNS explorado pela ESS em regime de parceria público-privada “PPP”, sete clínicas privadas a operar em regime de ambulatório e duas residências sénior. A ESS está presente nas regiões norte, centro e centro-sul de Portugal, sendo que, em certas regiões, detém o único hospital privado em exploração. A ESS tem uma presença significativa nas duas regiões com maior poder de compra do país: Lisboa, onde opera o Hospital da Luz, o maior hospital privado em Portugal, e no Grande Porto, onde opera o Hospital da Arrábida. A 30 de setembro de 2013 os estabelecimentos da ESS tinham, no seu conjunto, 1.179 camas e 8.907 colaboradores, de entre os quais 3.594 médicos (médicos especialistas e médicos de clínica geral), 1.672 enfermeiros, 507 técnicos, 892 outros profissionais da área da saúde e 2.242 colaboradores não relacionados com a área da saúde.

A ESS desenvolve as suas atividades de acordo com um modelo de negócio diversificado, organizado em três segmentos operacionais:

Segmento de cuidados de saúde privados, que representou 76,6% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 e onde se incluem as principais unidades hospitalares de prestação de cuidados agudos e a rede de clínicas em regime de ambulatório da ESS. Este segmento de negócio abarca oito unidades hospitalares de várias dimensões, incluindo o maior hospital privado português, o Hospital da Luz, e sete clínicas a operar em regime de ambulatório que, em conjunto, oferecem uma ampla gama de serviços hospitalares e serviços clínicos, incluindo unidades de cuidados intensivos, blocos operatórios, serviços de urgência (com exceção de serviços de traumatologia), maternidades e centros cardiovasculares, assim como unidades especializadas na prestação de cuidados de saúde, em regime de internamento e de ambulatório, de reabilitação, nas áreas da medicina nuclear, radioterapia, e prestação de cuidados a pacientes com demência.

Segmento de cuidados de saúde públicos, que representou 22,5% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 em resultado da exploração do HBA, um hospital público recentemente construído, que iniciou a sua atividade em janeiro de 2012, onde a ESS presta serviços clínicos, entre outros, ao abrigo de do Contrato de PPP celebrado com o Estado.

¹ Nível de riqueza de cada região, de acordo com os dados do INE .

Outras Atividades, que representaram 0,9% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 e incluem as duas residências sénior, destinadas a pessoas com idade igual ou superior a 65 anos, as quais foram concebidas para oferecer uma solução residencial integrada para cidadãos seniores independentes ou que necessitem de assistência no desempenho das suas atividades quotidianas.

A estrutura da ESS, que integra hospitais, clínicas a operar em regime de ambulatório e residências sénior, permite-lhe explorar as suas unidades de cuidados de saúde de forma complementar e integrada, através de referenciação de pacientes entre as várias unidades, partilha de *know-how* (clínico e relacionado com a gestão de processos) e da facilidade de acesso às instalações de algumas das melhores unidades de prestação de cuidados hospitalares agudos do país. A ESS acredita que a integração da rede de unidades de cuidados de saúde beneficia pacientes, médicos e Entidades Pagadoras.

A ESS acredita que a sua oferta integrada de cuidados de saúde é uma das mais abrangentes de entre as oferecidas pelos prestadores de cuidados de saúde em Portugal, e permite à ESS elevar o padrão dos cuidados prestados ao paciente, com particular enfoque na excelência médica e segurança do paciente.

Além de prestar os principais serviços médicos, cirúrgicos e de emergência, a ESS diferencia-se no mercado da prestação de serviços de cuidados de saúde português pela oferta de serviços especializados e complexos, sustentada pela utilização de equipamento altamente avançado em várias unidades da ESS – que são, nalguns casos, os únicos equipamentos do seu tipo em Portugal. Refira-se, a título de exemplo, que a ESS foi pioneira em Portugal na aquisição de um laser de femtosegundo para a realização de cirurgia refrativa ocular. A ESS foi, também, pioneira na aquisição do sistema de cirurgia robótica Da Vinci e é, atualmente, um dos dois únicos prestadores de cuidados de saúde que usam aquele equipamento em Portugal.

No hospital de referência da ESS, o Hospital da Luz, existe um centro de arritmologia e fibrilhação auricular que é o único do género em Portugal, cujas instalações permitem a realização de estudos de arritmologia e angiografias através de um sistema de navegação magnética. O Hospital da Luz possui ainda um departamento de imagiologia totalmente digital o qual lhe possibilita a prestação de serviços de telerradiologia e é o único hospital privado em Portugal com três equipamentos de ressonância magnética (RM). A ESS dispõe, também, de três aceleradores lineares que são usados nos tratamentos de radioterapia.

O enfoque dado pela ESS à tecnologia, aliado à excelência técnica dos recursos humanos e do serviço prestado ao paciente, permitiu-lhe atingir níveis elevados de satisfação dos pacientes. No inquérito interno realizado, em 2012, de acordo com a metodologia do *Hospital Consumer Assessment of Healthcare Providers and Systems*, nos cinco hospitais com maior volume de faturação de vendas e serviços da ESS, a ESS atingiu pontuações muito superiores à pontuação média dos hospitais dos Estados Unidos em áreas como sejam o nível de cortesia do pessoal médico e de enfermagem, competências de comunicação, com uma percentagem superior a 90% dos pacientes em todos os cinco hospitais dispostos a recomendar esse hospital à família e amigos.

A forma como a gestão tem sido conduzida permitiu o crescimento exponencial do Grupo e potenciou os seus resultados. Desde a sua constituição, a ESS cresceu através de aquisições, da criação de raiz de unidades e do aumento de capacidade das unidades de cuidados existentes. Os rendimentos da ESS aumentaram de ano para ano nos últimos três anos, como se pode verificar através da leitura da tabela abaixo.

	Ano findo em 31 de dezembro		%	Ano findo em 31 de dezembro		%	Período de nove meses findo em 30 de setembro		% aumento
	2010	2011		Aumento	2012		Aumento	2012	
	(Emilhões)								
Réditos de vendas e serviços prestados	248,8	272,6	9,5%	339,0	24,4%	247,4	277,4	12,1%	
EBITDA	37,5	46,5	24,1%	38,8	(16,6%)	24,2	43,1	77,9%	

Adicionalmente, o volume de tratamento de pacientes tem vindo a registar um crescimento constante em 2010, 2011 e 2012, tal como resulta da tabela que se segue.

	Ano findo em 31 de dezembro			TCCA	Período de nove meses findo em 30 de setembro		Variação 2012-2013
	2010	2011	2012		2012	2013	
	Consultas Médicas (<i>milhares</i>)	1.016,3	1.130,9	1.362,0	16%	995,4	1.164,0
Atendimentos no serviço de urgência (<i>milhares</i>)	265,6	280,5	416,4	25%	307,3	370,5	21%
Cirurgias e partos (<i>milhares</i>)	33,9	37,6	46,7	17%	34,1	36,8	8%
Exames de imagiologia (<i>milhares</i>)	575,5	616,6	778,0	16%	570,4	661,7	16%
Outros exames e tratamentos (<i>milhares</i>)	1.706,0	1.806,3	2.513,8	21%	1.803,0	2.298,1	27%

14.1.1 Vantagens Competitivas

A ESS considera que, como resultado das vantagens competitivas que de seguida se elencam, se encontra bem posicionada para beneficiar das tendências que, ao nível local e regional, impulsionam a procura no mercado português da prestação de cuidados de saúde e para se expandir, tirando partido de novas oportunidades quer ao nível nacional quer ao nível internacional.

(a) *Posição de Liderança em Portugal*

A ESS é um dos maiores prestadores de cuidados de saúde privados em Portugal, em termos de rendimentos, acreditando que quer o setor privado quer o setor público da prestação de cuidados de saúde oferecem numerosas oportunidades para o seu contínuo desenvolvimento. De acordo com as estimativas da Sociedade, e tendo em conta os registos públicos dos dois maiores concorrentes da ESS, a ESS é líder no segmento de cuidados de saúde privados e ocupa o segundo lugar dos operadores privados no que respeita à prestação combinada de cuidados de saúde públicos e privados, em termos de rendimentos. O mercado da prestação privada de cuidados de saúde, apresentou rendimentos no valor aproximado de € 5,5 mil milhões em 2011 (excluindo produtos farmacêuticos vendidos em farmácias e despesas com administração geral de saúde) segundo o INE (junho de 2013), tem dado provas de resiliência perante a recente crise económica e financeira, tendo-se registado um crescimento anual médio dos rendimentos neste setor de 5,5% entre 2007 e 2011, um período em que a economia portuguesa contraiu e os rendimentos do setor público de prestação de saúde caíram aproximadamente 0,7% em média por ano, de acordo com a informação disponibilizada pelo INE para esse período. Adicionalmente, e também de acordo com as estatísticas do

INE, o setor da prestação pública de cuidados de saúde apresentou rendimentos de aproximadamente € 6,5 mil milhões no ano de 2011. A ESS entrou neste setor em 2012 com a abertura do HBA, no âmbito do qual fornece serviços clínicos e de gestão de edifícios e instalações (contrariamente ao que ocorre no modelo das PPP de outros países em que o parceiro privado apenas presta serviços não-clínicos como serviços de *catering* ou de manutenção). A ESS acredita que o setor da prestação pública de cuidados de saúde oferece um potencial significativo de criação de valor pelos prestadores privados de cuidados de saúde, mediante a introdução naquele setor de níveis mais elevados de eficiência bem como da profissionalização da gestão.

(b) *Rede geográfica abrangente de unidades de prestação de cuidados de saúde diversificadas*

A ESS está presente nas regiões norte, sul e centro-sul de Portugal e possui uma das redes mais abrangentes em termos de distribuição geográfica entre os prestadores privados de cuidados de saúde em Portugal. A ESS tem uma presença significativa nas áreas de Lisboa e Porto, as duas maiores e mais afluentes regiões do país. A ESS detém os únicos hospitais privados existentes nas regiões de Setúbal e Aveiro. A ESS tem unidades de prestação de cuidados de saúde com diferentes dimensões e fins, incluindo hospitais complexos e multidisciplinares de grande dimensão localizados nas grandes áreas urbanas, hospitais multidisciplinares de menor dimensão localizados fora das grandes áreas urbanas, clínicas em regime de ambulatório, unidades autónomas e especializadas e, também, residências seniores. A rede da ESS funciona como um conjunto coeso, com as clínicas a operar em regime de ambulatório a funcionar também como fonte de referência para os hospitais e unidades especializadas.

(c) *Investimento em património hospitalar moderno*

A ESS é detentora de um património imobiliário significativo, que integra quer as unidades de cuidados de saúde que opera, quer os terrenos onde as referidas unidades se localizam, o qual possuía o valor contabilístico de €206 milhões a 30 de setembro de 2013. Na maioria dos casos, a propriedade confere à ESS maior flexibilidade para adaptar as suas instalações à prestação de novos serviços ou para dar resposta à necessidade de criação de capacidade adicional, na medida em que não necessita da aprovação do senhorio. Adicionalmente, permite à ESS evitar despesas associadas ao arrendamento de imóveis, detendo apenas duas propriedades nesse regime (a sede da Sociedade e as instalações do IRIO), uma em regime de cessão de exploração (as instalações da Clipóvoa – Clínica de Cerveira) e um contrato de locação financeira imobiliária. As instalações da ESS são das mais modernas de entre as existentes no setor da prestação de cuidados de saúde em Portugal, tendo a maior parte delas sido construídas ou profundamente renovadas nos últimos 10 anos. Tendo em consideração obras de renovação significativa, a ESS estima que a antiguidade dos imóveis dos quais é proprietária, medida por área, seja de 6 anos.

(d) *Relações de longo prazo com todas as principais Entidades Pagadoras que operam no setor da prestação de cuidados de saúde*

A ESS mantém relações de longo prazo, baseadas na transparência e na integridade, com todas as principais seguradoras que atuam no setor dos cuidados de saúde privados e, bem assim, com todas as entidades responsáveis pelos planos de saúde participados

pelos principais empregadores públicos e privados. Devido à escala das suas operações, à sua rede de unidades bem localizada, à capacidade comprovada de controlar os custos médicos e operacionais e ao histórico de prestação de cuidados de saúde de elevada qualidade, a ESS acredita que consegue negociar condições favoráveis com as Entidades Pagadoras dos seus serviços. É convicção da ESS que, ao gerir um grupo relativamente grande, as Entidades Pagadoras beneficiam da normalização do processo de reembolso que a ESS oferece, que inclui procedimentos mais simplificados (como seja o sistema de faturação *online*) do que os que são oferecidos pelos prestadores de cuidados de saúde de menor dimensão, traduzindo-se, nessa medida, num ganho de eficiência para estas entidades. A ESS acredita, também, que a sua forte reputação de excelência médica, bem como a localização estratégica e qualidade das suas unidades faz com que a inclusão das unidades da ESS nos planos de saúde destas entidades constitua um forte argumento na venda das suas coberturas. A ESS tem relações comerciais também com seguradoras internacionais, como a *Bupa International Healthcare* – que inclui 10 unidades da ESS entre as 14 que recomenda em Portugal. Nenhuma Entidade Pagadora cliente da ESS retirou qualquer unidade da ESS das suas redes de prestadores de cuidados médicos, desde que esta iniciou a sua atividade em 2000.

(e) *Modelo assente nos melhores serviços e infraestruturas do setor*

A ESS consegue atrair alguns dos melhores médicos portugueses e obter resultados superiores com os seus pacientes oferecendo alguns dos mais avançados equipamentos de diagnóstico e tecnologias de tratamento. Dois dos seus hospitais – o Hospital da Arrábida e o Hospital da Luz – são os hospitais tecnologicamente mais avançados nas respetivas regiões e, entre eles, oferecem laser de femtosegundo para a realização de cirurgia refrativa ocular, sistema de cirurgia robótica Da Vinci e um centro de arritmologia e fibrilhação auricular, único em Portugal, cujas instalações permitem a realização de estudos de arritmologia e angiografias através de um sistema de navegação magnética.

(f) *Pessoal médico qualificado e motivado*

A ESS emprega alguns dos mais reputados médicos nas suas respetivas áreas de prática, apoiados por um corpo de enfermagem e outros técnicos de saúde altamente qualificados. A ESS acredita que o seu corpo clínico beneficia da associação ao Grupo, na medida em que este lhes potencia a possibilidade de exercer a sua atividade em contextos diferentes, no setor privado e público, com condições de trabalho e procedimentos internos idênticos. A dimensão e desempenho financeiro da ESS permite-lhe disponibilizar algumas das unidades de cuidados de saúde mais modernas e, nalguns casos, com tecnologia de ponta, para o seu corpo clínico exercer a sua atividade, bem como oferecer-lhe um sistema de remuneração altamente competitivo. A dimensão e o âmbito das suas operações permitem à ESS oferecer oportunidades de trabalho em casos complexos e interessantes, lado a lado com alguns dos mais reputados profissionais clínicos. Desde que iniciou as suas atividades a ESS regista um nível de rotatividade do corpo clínico muito residual. Em 2011, a ESS recebeu o prémio “*Excellence at Work*”, atribuído pela *Heidrick & Struggles*, resultante de um estudo de clima organizacional realizado pela *Heidrick & Struggles* em parceria com o Diário Económico e a ISCTE Business School, que visa sensibilizar para a importância das diversas dimensões da gestão do capital humano, através do reconhecimento de empresas que se destacam por

boas práticas e tendo em consideração o nível de satisfação dos respetivos colaboradores.

(g) *Integração no programa de PPPs do setor da Saúde*

A abertura do HBA, em 2012, o primeiro hospital público gerido pelo Grupo, permitiu à ESS diversificar o seu modelo de negócio. Para além de captar o volume de pacientes que o SNS oferece, a ESS acredita que a expansão dos seus serviços lhe permite beneficiar de economias de escala junto dos fornecedores e torna o Grupo mais atrativo junto da classe médica, uma vez que lhe dá possibilidade de trabalhar no setor público e no setor privado no seio do mesmo grupo. No seu primeiro ano completo de atividade, o HBA atingiu pontuações superiores em diversos indicadores de eficiência avaliados pela ACSS, tais como a percentagem mais baixa de partos por cesariana e a média mais baixa de tempo de internamento antes das cirurgias, qualificando-se em segundo lugar no que respeita aos gastos operacionais por doente padrão e taxa anual de ocupação em internamento, em ambos os casos, dentro das instalações avaliadas do grupo de pares. O HBA classificou-se ainda entre os 10 hospitais públicos do grupo de pares com melhores resultados em várias outras métricas. Além dos Rendimentos Operacionais obtidos, a ESS tem conseguido melhorar o desempenho financeiro do HBA a cada trimestre desde a data da sua abertura no primeiro trimestre de 2012, registando um crescimento significativo dos Rendimentos Operacionais, de 88%, no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, quando comparado com o período homólogo do ano anterior.

(h) *Equipa de gestão experiente com um historial de gestão do crescimento com base na excelência clínica*

A ESS tem vindo a registar anualmente sucessivos aumentos nos Rendimentos Operacionais desde que iniciou a sua atividade em 2000, mantendo o seu compromisso com a excelência clínica. A Sociedade tem conseguido exponenciar a rentabilidade das unidades de negócio adquiridas e excedeu os objetivos estabelecidos para os projetos desenvolvidos de raiz no setor privado que completou até à data. A título de exemplo refira-se que a ESS adquiriu o Hospital da Arrábida em 2000 e aumentou os seus rendimentos de € 4 milhões em 2000 para € 50 milhões em 2012. A ESS também diversificou a sua atividade de negócio com a abertura em 2012 do HBA através do qual entrou no setor público de prestação de cuidados médicos. Baseado na excelência clínica, o desempenho da ESS é impulsionado pela experiência e qualificação das suas equipa de gestão, quer ao nível da Sociedade quer ao nível de cada uma das subsidiárias, bem como pelos profissionais clínicos altamente qualificados que trabalham como uma equipa bem organizada para reduzir as ineficiências e controlar os custos.

14.2 Estratégia de negócio

14.2.1 Visão estratégica

A visão da Sociedade é ser um operador de referência na prestação de cuidados de saúde, pela prática de uma medicina de excelência e inovação. A Sociedade procura diagnosticar e tratar de forma rápida e eficaz, no respeito absoluto pela individualidade do doente, e construir uma organização capaz de atrair, desenvolver e reter pessoas excecionais. O cumprimento destes objetivos tem por base o compromisso da Sociedade com:

- A colocação dos interesses dos pacientes em primeiro lugar, concentrando-se nos mais altos níveis éticos e profissionais e desenvolvendo relações duradouras com os seus parceiros baseadas nos valores fundamentais da eficiência, integridade e confiança.
- A prestação de serviços de saúde de elevada qualidade através do acompanhamento dos avanços científicos e tecnológicos, investindo em tecnologia médica e cirúrgica avançada e nas melhores práticas de gestão por forma a prestar tratamentos inovadores.
- O recrutamento e retenção dos melhores e mais bem qualificados médicos, enfermeiros e restante pessoal de suporte, promovendo o seu desenvolvimento profissional contínuo e garantindo que estão totalmente comprometidos com a organização.

Para atingir esses objetivos, a ESS procura implementar as seguintes estratégias fundamentais:

(a) *Melhoria contínua do negócio principal da ESS e o compromisso com a prestação dos serviços de cuidados de saúde de referência*

A ESS acredita que presta cuidados de saúde de alta qualidade em todas as suas unidades de saúde através de uma plataforma de negócio rentável e eficiente, com enfoque na excelência clínica, tornando-a um operador de referência no setor português da saúde. A ESS continuará a concentrar-se no aumento da rentabilidade e da competitividade dos seus segmentos principais de negócio através:

- Do desenvolvimento do leque de produtos oferecidos pelas várias unidades através da inovação apoiada por equipamentos tecnologicamente avançados e por equipas clínicas experientes e dinâmicas, por forma a manter a sua posição competitiva.
- Da gestão dos níveis de referenciação no Grupo, potenciando a sua estratégia de estruturas de tipo central e de clínicas satélite (*hub and spoke*) e aumentando a referenciação externa por parte de médicos e clínicas associadas, a fim de ampliar a área de influência das instalações do Grupo.
- Da maximização da utilização da capacidade das unidades de saúde através do aumento dos níveis de produtividade do pessoal, com vista ao aumento da eficiência e eficácia e melhoria dos processos internos, reduzindo assim o desperdício de recursos.
- Da melhoria dos processos de apoio, tornando-os mais eficientes e eficazes (por exemplo, a gestão do ciclo de faturação e da cadeia de fornecimento), a fim de reduzir custos e minimizar as necessidades de fundo de maneoio.

(b) *Potenciação das sinergias existentes entre os segmentos de negócio e unidades de saúde da ESS*

A ESS acredita que a sua dimensão e a cobertura do mercado português, em conjunto com as instalações modernas e o uso de tecnologias inovadoras oferecem oportunidades de sinergias internas e externas que podem ser aproveitadas para melhorar a eficiência e eficácia operacional da Sociedade.

A Sociedade pretende continuar a explorar o seu modelo integrado de serviços de saúde, o conjunto abrangente de unidades de saúde, a singularidade de certas unidades de saúde

e a sua dimensão para desenvolver sinergias entre as diferentes unidades, bem como entre os vários segmentos de negócio, numa base diária, através da:

- Continuação da negociação centralizada de acordos com as Entidades Pagadoras, permitindo à ESS alavancar a sua escala e a singularidade de certas unidades para fazer face à pressão competitiva.
- Continuação da negociação centralizada do fornecimento de consumíveis clínicos, produtos farmacêuticos e equipamentos clínicos, permitindo ao Grupo obter sinergias da sua dimensão e diversificação de cuidados prestados.
- Aproveitamento da utilização partilhada de vários equipamentos e inovações entre as unidades com diferentes níveis de diferenciação tecnológica por forma a maximizar a vida útil dos equipamentos.
- Atração dos melhores profissionais, promovendo o seu desenvolvimento profissional e potenciando as suas competências e a sua participação ativa na gestão das unidades do Grupo, por forma a incentivar a sua integração na rede.
- Trabalho em rede, desenvolvendo e maximizando os processos de referenciação de pacientes entre as unidades, a partilha de *know-how* médico e cirúrgico bem como a otimização de processos, proporcionando o acesso dos pacientes aos serviços de todas as unidades do Grupo.

(c) *Aumento da cobertura e penetração da ESS em Portugal*

A ESS tenciona continuar o seu historial de expansão orgânica e de aquisições em Portugal, por forma a aumentar a capacidade e melhorar a abrangência geográfica da sua cobertura em Portugal, no setor dos cuidados agudos, de modo a corresponder à procura crescente por cuidados de saúde privados, bem como experimentar novas áreas relacionadas com a sua atividade principal. A ESS tenciona desenvolver os seus planos de expansão da seguinte forma:

(i) *Aumento da capacidade das unidades de saúde existentes.*

Em alguns casos, os hospitais da ESS estão a atingir elevados níveis de utilização, tendo a ESS por objetivo o aumento da capacidade dos serviços em regime de ambulatório, bem como os serviços de internamento nessas unidades de saúde. A ESS tem um bom historial no que concerne à expansão da capacidade das suas unidades de saúde, como por exemplo o Hospital da Arrábida, que aumentou quase para o dobro do seu tamanho, em 2010.

A ESS está a considerar ativamente o desenvolvimento da capacidade nas suas unidades de saúde atuais, através da expansão do Hospital da Luz e do Hospital da Luz – Clínica de Oeiras, estando ainda em negociações para a aquisição de espaço adicional no centro comercial da Arrábida, em Gaia, no Grande Porto, para a expansão do Hospital da Arrábida.

(ii) *Expansão através de aquisições e projetos construídos de raiz (greenfield)*

A ESS tem um historial significativo de projetos construídos de raiz (*greenfield*) e de aquisições bem-sucedidas, o que permitiu ao Grupo desenvolver uma rede de cuidados de saúde abrangente. A Sociedade demonstrou ainda capacidade para

desenvolver projetos construídos de raiz em cidades-chave portuguesas, às quais faltava uma oferta de cuidados de saúde privados estruturada e especializada. O Hospital da Luz, a unidade de referência do Grupo, foi um projeto construído de raiz que tornou o Grupo num dos maiores prestadores de cuidados de saúde privados de alta qualidade do país e elevou o nível tanto dos padrões de serviço, como de tecnologia no mercado dos cuidados de saúde privados. Atualmente, a ESS está a analisar a oportunidade de desenvolver uma presença relevante no Porto, em plena articulação com o Hospital da Arrábida em Gaia, consolidando a presença do Grupo na região norte de Portugal, com uma unidade de referência no centro do Porto.

A ESS também analisa, proativamente, oportunidades de aquisição, no mercado português, que permitam fortalecer a presença nas principais áreas urbanas, aumentando assim a sua cobertura.

(iii) Competição nas oportunidades adicionais no mercado público

As atuais restrições orçamentais do Estado português, podem criar uma oportunidade para operadores privados criarem valor no segmento público de cuidados de saúde, com um valor estimado de € 6,5 mil milhões (através de modelos de PPP, concessões ou contratos de gestão), dado o historial de gestão de unidades de saúde públicas da ESS e a necessidade de aumentar o desempenho e a rentabilidade dos hospitais públicos. A ESS entrou no mercado público através da PPP respeitante ao HBA, que iniciou atividade em 2012. A ESS acredita que está bem posicionada para aproveitar o crescimento futuro do mercado público, dadas a oferta de serviços de cuidados de saúde de elevada qualidade a um custo mais baixo que o dos operadores públicos comparáveis. Adicionalmente, a ESS acredita que a entrada no setor público representa um potencial de crescimento na sua capacidade competitiva, dadas as economias de escala, sinergias e capacidade de retenção de médicos.

(iv) Desenvolvimento de novas áreas de atividade

A ESS está comprometida com o alargamento da oferta de serviços e analisa proativamente novas áreas de atividade, em particular nichos de mercado ainda por explorar ou com pouca oferta, onde possa desenvolver vantagens competitivas. As novas áreas potenciais de serviços foram selecionadas pelas sinergias com a atividade principal da ESS. Atualmente, a ESS está sobretudo focada em seis áreas: telerradiologia, genética, formação e desenvolvimento de profissionais de saúde, programa de transplantes, expansão dos serviços de demência e desenvolvimento da rede de referência de médicos. A ESS acredita que as seis áreas representam uma oportunidade de criar novos negócios, enquanto contribuem para melhorias na sua atividade principal.

(d) Expansão internacional dos serviços da ESS

Com o objetivo de alavancar no conhecimento e experiência da ESS no desenvolvimento e gestão da rede de cuidados de saúde e a diversificação geográfica do negócio, a Sociedade tem vindo a analisar potenciais mercados para a expansão internacional ao longo dos últimos anos. Através de uma abordagem disciplinada e gradual a ESS procura em especial expansões que envolvam um parceiro local forte, por forma a reduzir o risco

e tempo despendido para entrada no mercado. Além disso, a ESS tenciona capitalizar o reconhecimento da marca e a reputação de excelência clínica de que beneficia em todas as regiões geográficas que compartilham características semelhantes às do mercado português, o que permite aplicar as competências de gestão e experiência da ESS, bem como potenciar a rede integrada do Grupo.

Atualmente, a ESS encontra-se em fase de avaliação da oportunidade de desenvolvimento de um hospital em Luanda, Angola, em parceria com uma entidade do grupo Teixeira Duarte, com vasta experiência no mercado angolano. A marca do Hospital da Luz já é reconhecida, como estando entre as melhores nos segmentos de rendimento superior no país, em resultado dos indivíduos de nacionalidade angolana que já são pacientes em Portugal.

14.3 História

Desde a sua fundação em 2000, a ESS desenvolveu com sucesso uma rede de prestação integrada de cuidados de saúde que inclui alguns dos hospitais privados de referência em Portugal, clínicas a operar em regime de ambulatório e residências sénior. Na cronologia que se segue assinalam-se os eventos mais relevantes na história da ESS:

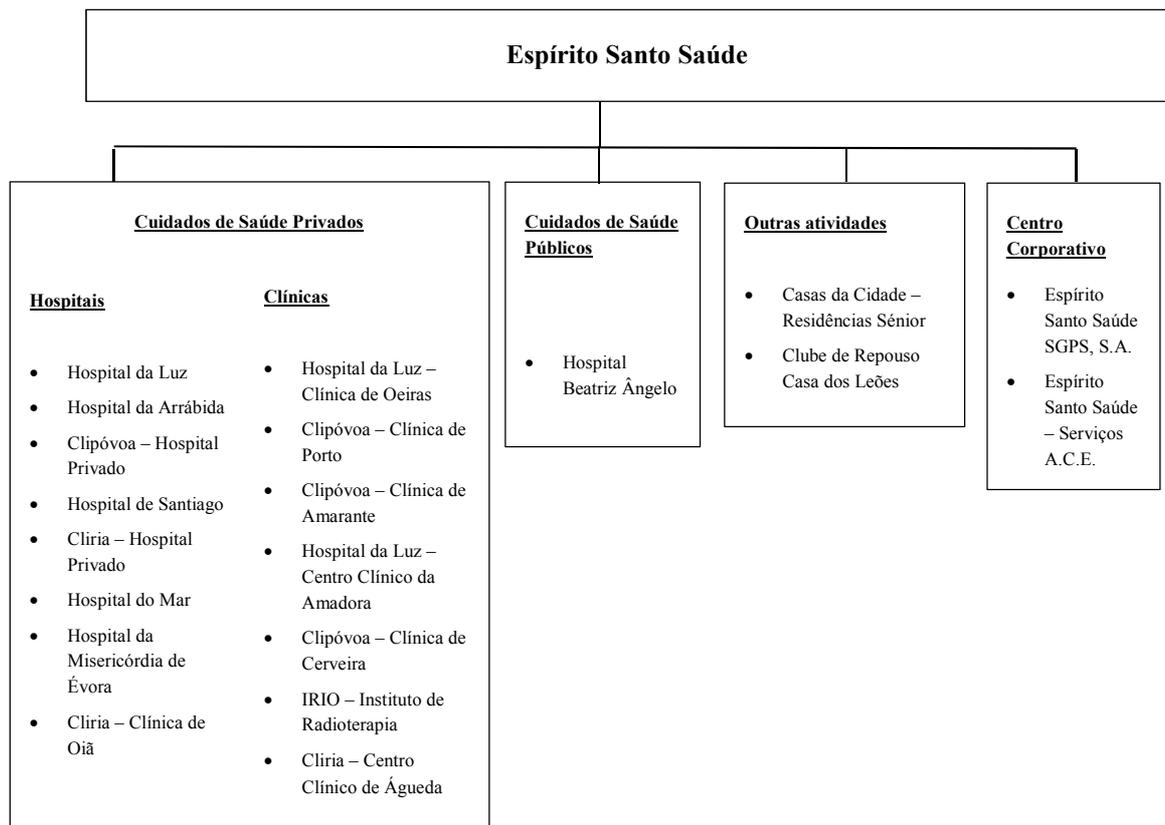
- 2000: Aquisição de uma participação maioritária no capital social da Cliria - Hospital Privado de Aveiro e do Hospital da Arrábida em Vila Nova de Gaia, bem como uma participação minoritária no Clube de Repouso Casa dos Leões.
- 2002: Início da gestão do Hospital da Misericórdia de Évora, em parceria com outras entidades.
- 2003: Início da construção do Complexo Integrado de Saúde da Luz, que inclui o Hospital da Luz e a residência sénior Casas da Cidade. O Clube de Repouso Casa dos Leões também inicia nesse ano as suas atividades.
- 2004: Cliria – Centro Médico de Águeda inicia as suas atividades e o Clube de Repouso Casa dos Leões é totalmente integrado no Grupo. Adicionalmente, inicia-se a construção do Hospital do Mar em Loures.
- 2005: Início da construção da Clínica Parque dos Poetas (agora denominado Hospital da Luz – Clínica de Oeiras) em Oeiras.
- 2006: Aquisição da totalidade do capital social da Hospor, que incluía dois hospitais, o Hospital de Santiago em Setúbal e a Clipóvoa – Hospital Privado na Póvoa de Varzim, e três clínicas ambulatoriais, a Clínica de Cerveira, a Clínica de Amarante e a Clínica do Porto. Ainda em 2006 o Hospital do Mar abriu as portas ao público e a ESS adquiriu as ações representativas da totalidade do capital social do IRIO – Instituto de Radioterapia.
- 2007: O Hospital da Luz em Lisboa e a Clínica Parque dos Poetas (agora denominada Hospital da Luz – Clínica de Oeiras) em Oeiras iniciam as suas atividades.
- 2009: Abertura das Casas da Cidade – Residências Sénior e do Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, uma clínica a operar em regime de ambulatório. Aquisição da Cliria – Clínica de Oia e, no final de 2009, é assinado o contrato de gestão ao abrigo da PPP celebrada para a exploração do HBA em Loures, com a cerimónia de colocação da primeira pedra em Janeiro de 2010.

- 2010: Duplicação da capacidade do Hospital da Arrábida com uma nova unidade de cirurgia ambulatoria e unidades especializadas de internamento, incluindo uma nova maternidade. A Cliria – Hospital Privado é sujeita a profundas renovações e inicia a sua atividade na segunda unidade, duplicando a capacidade para consultas externas e exames de imagiologia. A Clipóvoa – Hospital Privado, na Póvoa do Varzim, foi objeto de renovações nas unidades de internamento, na maternidade e blocos operatórios. No Hospital de Santiago foi concluída a nova área de Atendimento Médico Permanente.
- 2011: ESS recebe o prémio “*Excellence at Work*” da Heidrick & Struggles e abre uma nova área de consultas de pediatria no Hospital da Luz. Durante este ano, na preparação da abertura do HBA, concluem-se todos os trabalhos de acabamento e completa-se a estruturação dos processos do hospital e o processo de recrutamento de pessoal.
- 2012: Em Janeiro, o HBA abre como a primeira unidade do Grupo a operar sob o regime de PPP.
- 2013: A revista Exame nomeia o Hospital da Luz a “Melhor Empresa no Setor da Prestação de Cuidados de Saúde” em 2012 (o hospital venceu o mesmo prémio em 2011 e 2010). No Hospital do Mar, completa-se a expansão das instalações (iniciada em 2012) com um aumento na capacidade de 48 camas. Adicionalmente, o HBA recebe a acreditação da *Joint Commission International*.

14.4 Estrutura operacional do Grupo

A ESS presta atualmente os seus serviços através de 18 unidades de cuidados de saúde, onde se incluem oito hospitais privados, um hospital explorado pela ESS para o SNS através de uma PPP, sete clínicas privadas a operar em regime de ambulatório e duas residências sénior. A ESS detém ainda participações minoritárias em duas sociedades: Genomed, Diagnósticos de Medicina Molecular, S.A., uma sociedade que presta atividades de medicina molecular e exames de diagnóstico genético; e HL – SGE, que é a sociedade responsável pela construção (agora terminada) e gestão do edifício do HBA ao abrigo da PPP de que a ESS é parte.

A ESS desenvolve as suas atividades através de três segmentos de negócios principais, sustentadas por um Centro Corporativo, como resulta do organograma abaixo:



A ESS é gerida de acordo com um modelo descentralizado, em que cada uma das unidades tem uma margem significativa de autonomia na gestão operacional das suas atividades diárias; a administração da ESS coordena as várias unidades no desenvolvimento da estratégia do Grupo e o Centro Corporativo presta serviços de suporte aos diversos segmentos de negócio. Cada unidade é dirigida por uma equipa de gestão que integra o diretor clínico, o diretor de enfermagem e o diretor geral de suporte operacional, permitindo, dessa forma, que cada uma das unidades seja liderada por diretores clínicos e operacionais. A ESS acredita que o envolvimento do corpo clínico na gestão das atividades das várias unidades do Grupo potencia o alinhamento dos interesses do corpo clínico com os da ESS, levando, assim, a uma maior eficiência no aproveitamento dos recursos, inovação e trabalho em equipa. A coordenação é facilitada pelo facto de as maiores unidades terem um representante no Conselho de Administração do Grupo e de a Comissão Executiva do Grupo estar representada nas administrações de cada uma das unidades.

A tabela que se segue apresenta alguma informação referente aos Rendimentos Operacionais da ESS, excluindo rendimentos inter-segmento, para os períodos indicados.

	Exercício findo a 31 de dezembro			Período de nove meses findo em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	(€ milhões)				
Réditos das vendas e prestação de serviços e outros rendimentos operacionais e rendimentos, dos quais.....	250,0	273,6	341,4	249,6	279,5
Cuidados de Saúde Privados.....	246,9	270,8	286,3	214,0	214,7
Cuidados de Saúde Públicos.....	N/A	N/A	52,2	33,5	62,8
Outras Atividades.....	2,5	2,7	2,9	2,0	2,5
Centro Corporativo.....	4,6	4,7	12,2	8,7	6,4
Rendimentos inter-segmento.....	(4,1)	(4,6)	(12,0)	(8,6)	(6,9)

14.5 Unidades de prestação de cuidados de saúde

A ESS beneficia de uma presença alargada e significativa em todas as principais regiões de Portugal, que inclui zonas rurais e urbanas, com uma taxa de 59% de cobertura populacional (rede privada) em 2012. Com hospitais em Lisboa e no Porto, as duas regiões mais densamente povoadas de Portugal, o posicionamento estratégico da ESS permite-lhe capturar uma parte significativa das bases populacionais e da riqueza (que se encontram altamente concentradas nestas duas regiões).

A tabela seguinte contém dados referentes a cada uma das unidades da ESS, nos segmentos de cuidados de saúde privados e cuidados de saúde públicos e Outras Atividades, à data de 30 de setembro de 2013.

Nome da Unidade	Ano de Abertura	Número de Camas	Camas UCI	Salas de Bloco Operatório	Equipamento de RM	Sistemas de TAC	Gabinetes de Consultas	Unidades de Cardiologia	Unidades de Reabilitação	Radioterapia	Medicina Nuclear	Serviço de Urgência	Réditos de vendas e serviços prestados (€ milhões) 9M 2013
Cuidados de Saúde Privados													
Hospital da Luz	2007	214	8	8	3	4	98	✓	✓	✓	✓	✓	97,0
Hospital da Arrábida	1999 ⁽²⁾	97	4	8	2	1	43	✓				✓	36,5
Hospital de Santiago	2003 ⁽³⁾	92	0	4	1	1	33			✓		✓	17,4
Hospital do Mar	2006	160	0	0	0	0	0		✓				4,8

Nome da Unidade	Ano de Abertura	Número de Camas	Camas UCI	Salas de Bloco Operatório	Equipamento de RM	Sistemas de TAC	Gabinetes de Consultas	Unidades de Cardiologia	Unidades de Reabilitação	Radioterapia	Medicina Nuclear	Serviço de Urgência	Réditos de vendas e serviços prestados (€ milhões) 9M 2013
Hospital da Misericórdia de Évora	2002	34	0	2	0	0	17		✓			✓	5,2
Clipóvoa – Hospital Privado (inclui 3 clínicas a operar em regime de ambulatório)	1998 ⁽³⁾	110	0	4	3	4	84		✓			✓	30,4
Cliria – Hospital Privado (inclui a Clínica de Oiã e o Centro Médico de Águeda)	1996 ⁽⁴⁾	48	0	4	1	1	41		✓			✓	12,8
Hospital da Luz – Clínica de Oeiras	2007	0	0	2	1	1	26					✓	9,2
Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora	2009	0	0	0	0	1	23					✓	3,2
IRIO – Instituto de Radioterapia	1948 ⁽³⁾	0	0	0	0	1	0			✓			0,4
Cuidados de Saúde Públicos													
Hospital Beatriz Ângelo	2012	424	10	9	1	1	46		✓		✓	✓	62,8
Casas da Cidade – Residências sénior	2009	115 ⁽¹⁾	–	–	–	–	–						1,4
Clube de Repouso Casa dos Leões	2003	57 ⁽¹⁾	–	–	–	–	–						1,0
Total		1,179	22	41	12	15	411						

Notas:

- (1) Corresponde ao número de apartamentos em cada residência sénior.
- (2) Adquirida pela ESS em 2000. Unidade expandida em 2002 e 2010.
- (3) Adquirida pela ESS em 2006.
- (4) Adquirida pela ESS em 2000. Expandida em 2010.

A tabela seguinte contém informação operacional consolidada relativa a todas as unidades da ESS, nos períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro			Período de nove meses findo em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
Número de camas (no final do período).....	697	701	1.131	1.131	1.179
Número de salas de bloco operatório (no final do período).....	31	31	41	41	41
Consultas médicas (<i>milhares</i>).....	1.016,3	1.130,9	1.362,0	995,4	1.164,0
Atendimentos no Serviço de Urgência (<i>milhares</i>).....	265,6	280,5	416,4	307,3	370,5
Cirurgias e partos (<i>milhares</i>)	33,9	37,6	46,7	34,1	36,8
Exames de imagiologia (<i>milhares</i>)	575,5	616,6	778,0	570,4	661,7
Outros exames e tratamentos (<i>milhares</i>).....	1.706,0	1.806,3	2.513,8	1.803,0	2.298,1

14.6 Segmento de cuidados de saúde privados

O segmento de cuidados de saúde privados representou 76,6% dos Rendimentos Operacionais da ESS (excluindo rendimentos inter-segmento) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013. De acordo com as estimativas do Grupo em 2012, os quatro maiores hospitais, em termos de rendimentos, registaram uma taxa de ocupação (internamento) de 53%, enquanto o conjunto das suas unidades prestadoras de serviços de saúde realizaram 1,8 exames de diagnóstico por consulta e 4,5 cirurgias por bloco operatório disponível por dia. Este segmento levou a cabo 84% das consultas médicas, 63% dos atendimentos de emergência e 84% e 76% das cirurgias e partos do Grupo, respetivamente, no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013.

O segmento de cuidados de saúde privados da ESS gere uma rede integrada de hospitais que prestam serviços de cuidados agudos e pós-agudos e de clínicas a operar em regime de ambulatório que, na maioria dos casos, se situam em locais próximos e operam conjuntamente como agrupamentos complementares. Esta rede oferece uma vasta gama de serviços médicos, que incluem:

- serviços de urgência disponíveis 24 horas por dia, 7 dias por semana, com acesso a consultas de especialidade, exames de diagnóstico e tratamento;
- unidades especializadas em cuidados agudos, que incluem cirurgia, internamento e exames de diagnóstico especializados;
- cuidados primários numa base ambulatória, incluindo consultas, exames de diagnóstico e tratamentos; e
- promoção e proteção da saúde, incluindo *check-ups* e outras formas de prevenção.

Apresenta-se de seguida uma breve descrição das duas maiores unidades da ESS neste segmento, Hospital da Luz e Hospital da Arrábida, que, em conjunto, representaram 61,1% e 62,3% do total dos réditos da ESS provindos de vendas e prestação de serviços no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente.

14.6.1 Hospital da Luz

Situado em Lisboa, o Hospital da Luz é o maior hospital privado de Portugal em termos de rendimentos e representa o paradigma da prestação de cuidados de saúde do Grupo (Fonte: Revista Exame, dezembro de 2013), combinando a prestação de cuidados hospitalares agudos com um hospital residencial num complexo de saúde integrado. Desde a sua abertura, em 2007, o Hospital da Luz tornou-se no hospital de referência do Grupo e é uma das unidades hospitalares tecnologicamente mais avançadas em Portugal e na Península Ibérica. A qualidade e experiência do pessoal clínico, o equipamento médico de ponta, os sistemas de informação e as instalações de elevada qualidade que combinam a segurança do paciente com conforto e privacidade, têm, no entender da ESS, feito do Hospital da Luz um modelo de excelência e inovação na prática da medicina em Portugal.

O Hospital da Luz oferece uma gama abrangente de especialidades médicas e cirúrgicas, organizadas em centros multidisciplinares, o que contribui para uma abordagem mais holística ao paciente, um fator determinante da elevada qualidade dos serviços médicos que oferece. O Hospital da Luz é também conhecido por prestar cuidados de saúde em áreas que requerem abordagens altamente diferenciadas, como sejam oncologia, doenças cardiovasculares, doenças do sistema digestivo, neurociências, cirurgia minimamente invasiva e cirurgia robótica, medicina desportiva e obesidade. Tem igualmente centros vocacionados para uma abordagem global da saúde das mulheres e das crianças. A unidade de cuidados paliativos, altamente reputada, está certificada para a prestação integrada de cuidados paliativos e de oncologia pela Sociedade Europeia de Medicina Oncológica (ESMO).

Em particular, o Hospital da Luz foi o primeiro hospital em Portugal a adquirir um sistema de cirurgia robótica Da Vinci (que é atualmente utilizado em intervenções cirúrgicas das áreas da urologia, cirurgia geral e bariátrica e cirurgia cardíaca). Existem, atualmente, apenas dois sistemas de cirurgia robótica Da Vinci em uso em Portugal. Adicionalmente, os blocos operatórios desta unidade estão equipados com alguns dos equipamentos mais avançados da indústria, tais como o sistema de neuro-navegação e uma TAC intra-operatória. O Hospital da Luz é também um líder na prestação de serviços na área da arritmologia e cardiologia, com um centro de arritmologia e fibrilhação auricular que é uma referência na sua área de prática para diagnóstico e tratamento de patologias cardíacas. Este centro é único em Portugal (assegurando ao Hospital da Luz a posição de líder, em Portugal, nesta área) e as suas instalações permitem a realização de estudos de arritmologia e angiografias através de um sistema de navegação magnética. Adicionalmente, o departamento de imagiologia do hospital está totalmente digitalizado e usa equipamento de vanguarda na área, o qual possibilita a realização de exames em todas as áreas de prática médica incluindo, por exemplo, ressonâncias magnéticas funcionais. Finalmente, os sistemas de informação do Hospital da Luz (incluindo o sistema *Siemens Soarian Enterprise*) permitem a integração e a implementação de processos clínicos (*clinical pathways*). Também nos serviços disponibilizados aos doentes está patente a inovação tecnológica. Disto são exemplo os cockpits instalados nos quartos. O “cockpit” é, essencialmente, um terminal de computador colocado junto à cama e movimentado através de um braço articulado. Este equipamento proporciona a quem está internado diversas funcionalidades multimédia, nomeadamente de entretenimento e de comunicações com o exterior. Através do cockpit, o doente pode aceder à internet, ouvir rádio, falar ao telefone e ver televisão. O Hospital da Luz é atualmente usado como unidade de demonstração dos seus equipamentos por vários fornecedores do hospital, tais como a *Siemens*, a *Draeger*, a *Oracle*, a *Cisco* e a *General Electric*.

Em 30 de setembro de 2013, o Hospital da Luz tinha uma capacidade de 214 camas e 2.086 colaboradores, dos quais 637 médicos, 420 enfermeiros, 152 técnicos de saúde, 235 auxiliares de ação médica e 642 administrativos. Em 2012 o hospital registou uma taxa de ocupação das unidades de internamento de 71%, uma taxa de ocupação dos consultórios de 47% e uma taxa de utilização do bloco operatório de 78%.

A tabela seguinte apresenta indicadores relativos à atividade operacional do Hospital da Luz no período indicado.

	Exercício findo em 31 de dezembro			Período de nove meses findo em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(milhares (exceto rendimentos))</i>				
Consultas Médicas	299,1	323,4	360,0	264,2	287,0
Atendimentos no serviço de urgência.....	96,4	96,2	95,3	70,6	69,8
Cirurgias.....	10,7	11,8	12,4	9,2	9,6
Partos	1,8	2,1	2,0	1,6	1,5
Exames de imagiologia	194,6	206,4	226,0	169,6	182,8
Outros exames e tratamentos...	545,3	598,4	643,8	472,5	523,4
Réditos provenientes de vendas e serviços prestados <i>(milhões de euros)</i>	109,6	118,3	126,2	93,7	97

No médio prazo, a ESS planeia expandir esta unidade. Para mais informação sobre os planos de expansão ver secção 14.9.1(a) do Capítulo 14 - “*Descrição das atividades do Emitente*”.

14.6.2 Hospital da Arrábida

O Hospital da Arrábida é uma das unidades hospitalares tecnologicamente mais avançadas do norte de Portugal. Este hospital está integrado no centro comercial da Arrábida, em Gaia, na área metropolitana do Porto, a segunda maior cidade do país, em termos de densidade populacional. O Hospital da Arrábida é a segunda maior unidade do Grupo, em termos de rendimentos, tendo-se estabelecido como hospital de referência na área do grande Porto e no Norte do país. Esta unidade, que iniciou a sua atividade em 1999, foi adquirida pela ESS em 2000, e é representativa da capacidade de gestão eficaz da ESS, na medida em que aumentou os rendimentos do hospital de € 4 milhões em 2000 para € 50 milhões em 2012.

O Hospital da Arrábida combina uma equipa médica experiente com tecnologia médica sofisticada. A maioria das especialidades médicas e cirúrgicas estão disponíveis nesta unidade, bem como uma vasta gama de exames de diagnóstico e outros serviços especializados e de elevado perfil, como sejam a ortopedia, oftalmologia, medicina interna e cuidados intensivos. Em particular, o Hospital da Arrábida foi a primeira unidade em Portugal a adquirir um laser de fentosegundo para a realização de cirurgia refrativa ocular, distinguindo-se, dessa forma, como um hospital de referência nessa área de prática. Adicionalmente, a unidade de cuidados

intensivos deste hospital é uma das mais avançadas do Grupo e a ESS acredita no seu reconhecimento junto da comunidade médica, o que em, grande parte se ficará a dever à equipa médica especializada em cuidados intensivos que o hospital foi capaz de atrair. O hospital tem, também, uma larga equipa de ortopedia com uma vasta experiência, que inclui, no entender da ESS, alguns dos melhores cirurgiões da especialidade do norte do país. Além disso, o departamento de imagiologia do hospital que é totalmente digitalizado, e está equipado com tecnologia avançada, tem capacidade para realizar exames em todas as áreas principais de prática médica.

A 30 de setembro de 2013, o Hospital da Arrábida tinha uma capacidade de 95 camas e 1.212 colaboradores, dos quais 651 médicos, 256 enfermeiros, 30 técnicos de saúde, 75 auxiliares de ação médica, e 200 administrativos. O Hospital da Arrábida foi aumentado por duas vezes, tendo a maior expansão tido lugar durante o curso dos anos de 2009 e 2010, em que a sua área foi aumentada quase para o dobro, permitindo um incremento significativo da atividade hospitalar realizada em regime de ambulatório. Em 2012 o hospital registou uma taxa de ocupação das unidades de internamento de 48%, uma taxa de ocupação dos consultórios de 58% e uma utilização do bloco operatório de 81%.

A tabela seguinte apresenta indicadores relativos à atividade operacional do Hospital da Arrábida no período indicado.

	Exercício findo em 31 de dezembro			Período de nove meses findo a 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(milhares (exceto rendimentos))</i>				
Consultas médicas.....	149,8	174,5	194,5	145,8	157,0
Atendimentos no serviço de urgência.....	29,5	38,7	46,0	34,0	36,8
Cirurgias.....	8,5	9,9	9,7	7,3	6,6
Partos	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Exames de imagiologia	80,7	92,2	101,4	75,0	81,6
Outros exames e tratamentos...	180,3	200,8	234,2	175,1	181,2
Réditos provenientes de vendas e serviços prestados <i>(milhões de euros)</i>	38,2	47,2	49,5	37,1	36,5

No curto-médio prazo, a ESS planeia expandir esta unidade. Para mais informação sobre os planos de expansão ver secção 14.9.1(b) do Capítulo 14 - “*Descrição das atividades do Emitente*”.

14.6.3 Outros hospitais e clínicas

Paralelamente ao Hospital da Luz e ao Hospital da Arrábida, a ESS opera seis outros hospitais, um dos quais, o Hospital da Misericórdia de Évora, ao abrigo de uma parceria com uma instituição de solidariedade social, e detém sete clínicas a operar em regime de ambulatório no seu segmento de cuidados de saúde privados. Estas unidades estão bem localizadas no território nacional, com as clínicas a operar frequentemente em conjunto com as unidades hospitalares

(por exemplo, na Cliria e Clipóvoa, à volta das quais orbitam várias unidades hospitalares mais pequenas e clínicas satélite). A Cliria – Hospital Privado e as suas clínicas satélite foram alvo de um processo de expansão significativo em 2010, enquanto a Clipóvoa – Hospital Privado, Hospital de Santiago e a Clínica de Oiã foram sujeitos a extensas renovações recentemente. O Hospital de Santiago, em Setúbal, e a Cliria – Hospital Privado, em Aveiro, são as únicas unidades hospitalares privadas existentes nas regiões em que se encontram. Estas duas unidades, dispõem, conjuntamente, de uma capacidade de 345 camas, 16 salas de operações e uma vasta gama de serviços médicos.

14.7 Segmento de cuidados de saúde públicos

O segmento de cuidados de saúde públicos compreende o HBA, através do qual a ESS presta serviços de hospitalização em situações agudas e crónicas aos pacientes do SNS. O segmento de cuidados de saúde públicos representou 13,5% e 22,5% dos Rendimentos Operacionais do Grupo (excluindo rendimentos inter-segmento) relativas ao período dos nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente. A taxa de ocupação das unidades de internamento foi, no período de nove meses findo a 30 de setembro de 2013, de 93%, tendo a ESS realizado, nesse mesmo período, 186.700 consultas médicas, 136.300 atendimentos de emergência e 7.100 cirurgias.

14.7.1 Hospital Beatriz Ângelo

A ESS explora o HBA numa parceria com o Ministério da Saúde, de acordo com o Contrato de PPP celebrado. Ver secção “O Contrato de PPP” abaixo para mais informação relativamente aos termos desta parceria. O HBA abriu em 19 de janeiro de 2012 e é um hospital novo do SNS. Construído no período de dois anos, este hospital serve uma população de 278.000 pessoas, residentes em freguesias dos concelhos de Loures, Mafra, Odivelas e Sobral de Monte Agraço, na periferia de Lisboa.

O HBA oferece uma variedade de especialidades médicas e cirúrgicas, com uma área de internamento com 424 camas, uma unidade de ambulatório com 44 gabinetes de consulta externa, um bloco operatório composto por 8 salas de procedimentos, um bloco de partos com 5 salas de dilatação e parto e uma sala de cesarianas e uma unidade de hospital de dia com 64 postos. A urgência está dividida em urgência geral, urgência de pediatria e urgência de ginecologia-obstetrícia. Não obstante o seu reduzido histórico operacional, o HBA posicionou-se no topo do *ranking* dos hospitais comparáveis da ACSS, relativamente a medidas de eficiência, tendo obtido o primeiro lugar no *ranking* em termos de custos operacionais por paciente estandardizado e registado a percentagem mais baixa de partos realizados por cesariana, tendo também obtido o primeiro lugar no *ranking* da ACSS relativo à percentagem de cirurgias ambulatoriais que podem ser realizadas em regime de ambulatório (analisado como uma medida de eficiência no tratamento) e o segundo lugar no *ranking* em termos de taxa de ocupação e internamento, em qualquer caso relativamente aos primeiros nove meses do ano de 2013. Para além disso, o HBA registou a terceira média mais baixa de período de internamento pré-cirurgia e posicionou-se em sexto lugar no que respeita à percentagem de readmissões nos 30 dias após a alta médica.

A 30 de setembro de 2013, o HBA dispunha de 424 camas, 1.791 colaboradores, dos quais 604 médicos, 515 enfermeiros, 102 técnicos de saúde, 318 auxiliares da ação médica e 252 administrativos.

A tabela seguinte apresenta indicadores do hospital relativos aos períodos indicados.

	Exercício findo a 31 de dezembro	Nove meses findos a 30 de setembro	
	2012	2012	2013
	<i>(milhares (exceto rendimentos))</i>		
Consultas médicas.....	120,3	72,9	186,7
Atendimentos no serviço de urgência.....	123,0	90,0	136,3
Cirurgias e partos.....	5,9	3,8	7,1
Partos.....	1,6	1,0	1,6
Exames de imagiologia.....	126,4	83,7	138,8
Outros exames e tratamentos...	387,2	227,6	541,8
Réditos provenientes de vendas e serviços prestados <i>(milhões de euros)</i>	52,2	33,3	62,8

O projeto do HBA foi desenvolvido por um consórcio privado – o Consis Loures – liderado pela ESS. A Mota-Engil, a Opway, o Banco Espírito Santo e a Dalkia também participaram no projeto. O HBA é explorado ao abrigo de uma parceria entre o Estado Português, a SGHL e a HL – SGE, que abrange a conceção, o desenho, a construção, o financiamento, a conservação, a manutenção e a gestão do hospital, e bem assim, a prestação de serviços médicos. Os serviços clínicos são prestados pela ESS através da SGHL, que é uma subsidiária detida na totalidade pela Sociedade. A manutenção e a gestão do edifício do hospital são feitas pela HL SGE (na qual a ESS detém uma participação de 10% no capital social). A construção do hospital durou dois anos tendo terminado na data prevista e sem ultrapassar o orçamento originalmente definido.

14.7.2 O Contrato de PPP

Em 31 de dezembro de 2009, a SGHL e a HL – SGE celebraram o Contrato de PPP com a ARS de Lisboa e Vale do Tejo ("**Entidade Pública Contratante**"), tendo esta atuado em representação do Estado. O Contrato de PPP regula a conceção, construção, financiamento, conservação, manutenção e operação do edifício hospitalar e a operação e realização de prestações de saúde no âmbito do SNS através do HBA, bem como as relações contratuais entre a Entidade Pública Contratante, a SGHL (como a parte responsável pela prestação de serviços de saúde) e a HL – SGE (como a parte responsável pela construção e manutenção do edifício hospitalar).

Nos termos do Contrato de PPP, a SGHL está obrigada a prestar cuidados de saúde no âmbito do SNS, através do HBA, pelo período inicial de 10 anos, contados a partir da entrada em funcionamento do HBA (que foi a 19 de janeiro de 2012). Verificados determinados pressupostos, o período de duração do Contrato de PPP na parte relativa à exploração do estabelecimento hospitalar pode ainda ser renovado por mútuo acordo por períodos sucessivos, sendo que cada período não pode ultrapassar 10 anos. Em qualquer caso, a duração total do Contrato de PPP, incluindo o período inicial e quaisquer períodos adicionais, não pode exceder

30 anos contados da data de produção de efeitos do Contrato de PPP (i.e., a partir de 31 de dezembro de 2009).

O Contrato de PPP define os modelos de preço e as formas de pagamento, os parâmetros de qualidade, deveres de comunicação e informação, níveis de cumprimento (clínicos e não-clínicos), as políticas de funcionamento do hospital (por exemplo, humanos recursos) e outras obrigações e responsabilidades, bem como as sanções em caso de incumprimento das obrigações contratuais assumidas.

O Contrato de PPP prevê também que as prestações de saúde previstas realizar em cada ano no HBA (definidas por referência às consultas médicas, atendimentos de emergência, cirurgias e partos e serviços de internamento não-cirúrgico) serão acordadas através de negociação anual entre as partes no Contrato de PPP, tendo por referência os dados históricos sobre a procura de serviços públicos de saúde por parte da população na área de influência do hospital. Além disso, o Contrato de PPP estabelece limites para as atividades de saúde que podem ser realizadas pelo HBA fora do âmbito do SNS. Por exemplo, sem a autorização prévia da Entidade Pública Contratante, o HBA só pode realizar determinadas atividades (como sejam, internamento, cirurgia ambulatoria e consultas em regime de ambulatório) em quantidade não superior a 10% do nível de atividade contratada para HBA no âmbito do SNS. Nos serviços de urgência não existe esta limitação, sendo que para outras atividades não previstas no Contrato de PPP a SGHL deve obter o consentimento prévio da Entidade Pública Contratante e as partes devem acordar um método de partilha de rendimentos para as respetivas atividades.

O Contrato de PPP pode ser resolvido (i) na sequência de um evento de força maior, (ii) pela Entidade Pública Contratante por razões de interesse público, (iii) pela Entidade Pública Contratante na sequência do incumprimento por parte da SGHL ou da HL – SGE, (iv) pela SGHL ou pela HL – SGE na sequência do incumprimento por parte da Entidade Pública Contratante, e (v) por mútuo acordo.

O Contrato de PPP prevê que, nos últimos três anos do contrato relativo à SGHL (e nos últimos 10 anos relativo à HL – SGE) a Entidade Pública Contratante pode, mediante aviso prévio não inferior a um ano, tomar a exploração da concessão (resgate da concessão), assumindo todos os direitos e obrigações decorrentes de dos contratos celebrados, anteriormente ao referido aviso prévio, pela concessionária em causa (exceto em relação a incumprimentos ou disputas judiciais e contratos de financiamento ou locação financeira). Se a Entidade Pública Contratante exercer este direito, deverá pagar uma indemnização à parte afetada calculada nos termos previstos no Contrato de PPP. Em termos gerais, tal indemnização é o montante correspondente ao valor agregado do valor do passivo bancário, acrescido do valor do negócio, deduzido dos montantes depositados na conta da concessionária em causa.

A Entidade Pública Contratante pode também assumir as obrigações contratuais da SGHL e da HL – SGE, no âmbito do Contrato de PPP, na sequência da suspensão injustificada, ou na sua eminência, das obrigações de prestação de cuidados de saúde, bem como após a ocorrência de defeitos ou perturbações graves no funcionamento da SGHL ou da HL – SGE ou no desempenho no âmbito do Contrato de PPP.

Adicionalmente, apenas em casos específicos (por exemplo, a modificação unilateral pela Entidade Pública Contratante das condições de funcionamento de que resulte diretamente um aumento dos custos ou diminuição dos rendimentos; a ocorrência de um evento de força maior que tenha um impacto direto e significativo no valor do Contrato de PPP, caso não esteja nele

contemplado; ou alterações legislativas de carácter específico as quais resultem diretamente na perda de lucro ou no aumento das despesas) a SGHL e a HL – SGE têm direito à reposição do equilíbrio financeiro ao abrigo do Contrato de PPP. Contudo, a compensação apenas será devida à SGHL caso, em consequência do impacto individual ou cumulativo de qualquer um dos eventos supra mencionados, a TIR Acionista Real for reduzida em mais de 0,01 pontos percentuais.

(a) Remuneração da SGHL

O Contrato de PPP prevê uma negociação anual para definir os níveis de produção prevista do HBA, para o ano seguinte, em relação a cada tipo de serviço estabelecido no Contrato de PPP e pelos quais é pago um montante mensal pela Entidade Pública Contratante equivalente a 90% de 1/12 dos níveis acordados de atividade. Após o fecho de cada ano ocorre um acerto entre os níveis de produção reais e os níveis contratados. Quando os níveis reais ficam aquém dos níveis contratados, a SGHL deve reembolsar à Entidade Pública Contratante os montantes correspondentes à diferença. Quando os níveis reais excederem os níveis contratados, a Entidade Pública Contratante deverá, sob determinadas condições, pagar por tais serviços.

A remuneração anual da SGHL é composta por uma remuneração base, que inclui os componentes (i) relacionados com os serviços clínicos efetivamente prestados; (ii) relacionados com a disponibilidade de áreas hospitalares específicas (serviço de urgência); e (iii) valor positivo ou negativo correspondente a ajustes feitos em função dos medicamentos que são prescritos pelo HBA e mais tarde comprados pelos pacientes em farmácias. O pagamento base está sujeito a deduções baseadas em determinados indicadores de desempenho da SGHL (por exemplo, (a) se o rácio contratado entre o número de primeiras consultas efetivas e o número total de consultas ou o número de cirurgias em regime de ambulatório e número total de cirurgias não for cumprido; ou (b) a não prestação de determinadas informações de desempenho; ou (c) a falta ou a não disponibilização do livro de reclamações).

Além da remuneração anual *supra* referida, a SGHL tem também direito a (i) uma parcela da diferença entre (a) a receita devida pelas Entidades Pagadoras e (b) os valores a estas cobrados e (ii) 40% de qualquer receita resultante de atividades comerciais acessórias (atualmente, o funcionamento de uma cafetaria).

Em termos de preços, o Contrato de PPP tem dois escalões, de acordo com a percentagem de produção contratada anualmente relativa a internamento e ambulatório médicos e cirúrgicos aplicando-se o preço do primeiro escalão até 95% da produção contratada, e o preço segundo escalão entre 95% e 110% da produção contratada. Para o atendimento em urgência, o contrato PPP também estabelece dois escalões de acordo com a produção contratada anualmente, aplicando-se o preço do primeiro escalão até 100% da produção contratada e o preço do segundo escalão quando acima de 100% da produção contratada. Os preços aplicáveis ao segundo escalão relativos a internamento e ambulatório médicos e cirúrgicos são 17,5% mais baixos que os preços do primeiro escalão; a diferença é de 15% no atendimento em urgência.

Para efeitos de cumprimento das normas relativas à programação financeira plurianual constantes da lei de enquadramento orçamental, o Contrato de PPP estabelece o encargo máximo total previsto para a execução do contrato durante os 10 anos de duração do

mesmo no que concerne a SGHL (no valor de cerca de € 751,5 milhões), em valores nominais. Não obstante, esta previsão não influi, de forma alguma, no cálculo da remuneração da SGHL, tal como descrito acima, limitando-se a prever uma estimativa do referido encargo anual para o Estado.

(b) *Garantia de execução*

As concessionárias (SGHL e HL SGE) prestaram caução a favor da Entidade Pública Contratante para garantia do cumprimento das suas obrigações decorrentes do Contrato de PPP mediante garantia bancária, sendo que atualmente o valor da garantia da SGHL é €2.206.953,44. O valor desta garantia de execução é atualizado anualmente de acordo com a evolução do índice de preços consumidor (excluindo os custos com habitação), conforme determinado pelo INE. A SGHL pode pedir o levantamento da caução a partir de janeiro de 2014.

(c) *Responsabilidade subsidiária dos acionistas*

Os acionistas da SGHL e da HL – SGE são subsidiariamente responsáveis, numa base proporcional *pro rata* com a sua participação na sociedade, pela execução do Contrato de PPP até ao montante de €10.000.000,00 enquanto sejam acionistas destas sociedades.

(d) *Limitações às transmissões*

Em geral, as obrigações contratuais da SGHL e da HL – SGE no âmbito do Contrato de PPP não podem ser cedidas, nem podem os seus bens ser onerados (para lá do que seja o curso normal dos negócios, nos termos do Contrato de PPP) sem o consentimento da Entidade Pública Contratante. A transmissão de, e a criação de ónus sobre, as ações da SGHL e da HL – SGE requerem o consentimento prévio da Entidade Pública Contratante (com exceção da oneração das ações a favor das entidades financiadoras dos investimentos realizados no edifício hospitalar).

(e) *Delimitação da atividade e outras restrições*

Durante a vigência do Contrato de PPP, o objeto social da SGHL e da HL – SGE será unicamente o cumprimento as respetivas obrigações ao abrigo do Contrato PPP. A transformação, fusão, cisão ou dissolução da SGHL ou da HL – SGE estão sujeitos ao consentimento prévio da Entidade Pública Contratante, bem como a alteração dos seus estatutos ou a redução do capital social. Este consentimento deve ser dado por escrito e de forma expressa, nos 30 dias posteriores ao pedido de autorização, através de despacho conjunto dos Ministros das Finanças e da Saúde.

Quaisquer alterações a contratos de financiamento (para além das mudanças que não tenham impacto sobre valores, prazos, datas de pagamento, taxas de juro, comissões ou outros custos, compromissos dos credores, condições suspensivas, obrigações ou situações de incumprimento), ao contrato de utilização (um contrato entre a SGHL e a HL – SGE sobre a utilização do edifício hospitalar), aos contratos de seguro e aos contratos de subscrição de capital social devem ser aprovadas, por escrito, pela Entidade Pública Contratante.

14.7.3 Outras Atividades

O segmento das Outras Atividades representava em 30 de setembro de 2012 e 2013, respectivamente, 0,8% e 0,9% dos rendimentos operacionais do Grupo (excluindo rendimentos inter-segmento).

A ESS explora duas residências seniores no segmento Outras Atividades: as Casas da Cidade, na área adjacente ao Hospital da Luz, em Lisboa, e a Casa dos Leões, em Carnaxide (arredores de Lisboa). As residências foram criadas para oferecer uma solução residencial integrada para os cidadãos sénior quer sejam autónomos, quer precisem de alguma assistência nas suas atividades diárias. Estas residências são vocacionadas para pessoas com 65 anos de idade ou mais, que procuram uma solução residencial adequada e segura com oferta completa de serviços de residência, lazer, saúde, sendo especialmente concebidas para dar resposta às necessidades futuras dos residentes à medida que se vão tornando mais seniores e fisicamente mais dependentes.

A 30 de setembro de 2013, as Casas da Cidade dispunham de 115 apartamentos e 48 colaboradores e a Casa dos Leões dispunha de 57 apartamentos e 53 colaboradores; a taxa de ocupação destas unidades para o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 foi de 44% e 84% respectivamente. A média de idades dos clientes que deram entrada durante período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 era de 83 anos nas Casas da Cidade e de menos um ano na Casa dos Leões.

14.8 Centro Corporativo

Como parte da estratégia da ESS para melhorar a eficiência administrativa e operacional do Grupo e coordenar esforços para desenvolver uma estratégia de Grupo, a ESS presta certos serviços às suas unidades de saúde (com exceção do HBA), tais como ao nível dos recursos humanos, do financiamento, da negociação com Entidades Pagadoras e com fornecedores, da manutenção, do planeamento e controlo, dos novos planos de desenvolvimento do negócio, organização e processos, sistemas de informática, certificações, aconselhamento jurídico e auditoria. As restantes funções e parte do trabalho administrativo associado com as referidas funções centralizadas são descentralizados ao nível das unidades de saúde, ficando a responsabilidade clínica e operacional de cada hospital a cargo da respetiva equipa de gestão. O Emitente acredita que este modelo de negócio é eficiente e extensível a unidades de saúde que possam vir a ser adquiridas, facilitando uma futura expansão orgânica e permitindo uma incorporação eficiente e efetiva dessas novas unidades.

14.9 Oportunidades de Expansão

A ESS procura ativamente formas de crescimento do seu negócio, seja pelo aumento da capacidade e da variedade de serviços oferecidos, seja pela entrada em novos mercados geográficos, quer a nível nacional, quer internacional.

A ESS está atualmente a considerar as seguintes oportunidades:

14.9.1 Expansão das instalações atuais e aquisição de novas instalações – Portugal

(a) *Hospital da Luz*

O Hospital da Luz apresenta, atualmente, níveis elevados de utilização da capacidade instalada, em termos de unidades de internamento (estabelecida entre os 80 e 85% da

capacidade máxima), blocos operatórios (80 a 85% da capacidade máxima) e consultórios (55 a 65% da capacidade máxima). A ESS espera que a expansão do parque de estacionamento do Hospital da Luz (num investimento estimado de € 10 a € 12 milhões, financiado através de dívida e geração de fluxos de caixa do próprio hospital) fique terminada durante o último trimestre de 2015 e, após obtenção das licenças e autorizações necessárias, espera também aumentar a capacidade do hospital, que prevê que esteja operacional no ano de 2018. Os planos de expansão da unidade hospitalar que estão a ser considerados incluem: (1) a construção de um novo piso com aproximadamente 5.200 m² no edifício existente (equivalente a um aumento de 16% da capacidade instalada); e/ou (2) a construção de novas instalações em terrenos detidos pela ESS nas proximidades do Hospital da Luz, que representam um aumento de aproximadamente 6.500 m² na área da unidade hospitalar existente (equivalente a um aumento de 20% da capacidade instalada) ou (3) a execução simultânea de (1) e (2). O investimento total estimado para a execução de (1) e (2) será de € 60 a € 70 milhões, não se encontrando ainda determinada a respetiva fonte de financiamento.

(b) Hospital da Arrábida

A ESS pretende ampliar esta unidade hospitalar e está atualmente envolvida num processo negocial com os proprietários das áreas adjacentes do centro comercial onde o hospital está inserido. Sem prejuízo da obtenção das licenças e autorizações necessárias, a ESS pretende adicionar uma área de aproximadamente 1.600 m², correspondente a um aumento de 12%, à área atual do Hospital da Arrábida.

(c) Hospital da Luz – Clínica de Oeiras

A ESS está atualmente a analisar a oportunidade de expansão da Hospital da Luz – Clínica de Oeiras, nomeadamente através da aquisição de um terreno adjacente que possibilite a esta unidade uma expansão considerável dos serviços de ambulatório e internamento, o que possibilitaria não só aumentar o leque de serviços clínicos oferecidos na região como também o aumento das sinergias com a integração e articulação com o Hospital da Luz.

(d) Outros

A ESS está atualmente a avaliar a possibilidade de desenvolver um novo hospital no Porto por forma a consolidar a oferta naquela região. Esta nova unidade substituiria a atual clínica de serviços ambulatoriais no Porto (Clipóvoa – Clínica do Porto), aumentando a oferta clínica, que passaria a incluir serviços de cirurgia e internamento, e permitindo à ESS operar a sua atividade a um nível superior.

A ESS avalia oportunidades de fusões e aquisições com base nos seguintes critérios:

- Localização em centros, ou próximo de centros, com densidade populacional elevada e com suficientes níveis de rendimento e cobertura de seguros;
- Impacto da empresa alvo na rede de cobertura e na rentabilidade do Grupo;
- Dinâmica concorrencial e o potencial crescimento demográfico a longo prazo da área;
- Disponibilidade e acesso a pessoal clínico essencial;

- Detenção de ativos ou de marcas distintivos que sirvam de alavancagem;
- Rácio de dívida/capital razoável;
- Retorno do ativo: rácio dívida/capital próprio e margem estimada de EBITDA; e
- Nível de dependência da empresa alvo relativamente ao Estado, enquanto parceiro público.

14.9.2 Expansão Internacional

A ESS está presentemente a avaliar a viabilidade de um projeto que envolve o desenvolvimento de um hospital em Luanda, Angola, numa parceria com uma sociedade do grupo Teixeira Duarte, uma entidade que possui larga experiência e está presente no mercado angolano há mais de 30 anos, desenvolvendo as suas atividades em diversas indústrias, como os setores da construção, imobiliário, hoteleiro, concessões e serviços, distribuição e comércio. Na fase atual, a Sociedade não está capacitada para estimar quando se iniciarão os trabalhos de construção, dada a fase incipiente do projeto e da existência de uma quantidade significativa de variáveis procedimentais e burocráticas, que ainda não foram avaliadas.

A ESS acredita que esta parceria permite minimizar o risco associado ao investimento na medida em que a instalação será baseada num modelo *asset-light* (i.e. em que a ESS assuma apenas a gestão de instalação e dos serviços) e permitirá à ESS tirar partido da crescente procura por serviços privados de prestação de cuidados de saúde em Angola, impulsionada pela dimensão da população de Luanda, que tem mais de 5 milhões de habitantes, e pelo crescimento das classes média e alta, que se estima ter atingido as 700.000 pessoas em 2013, das quais 200.000 se estima sejam expatriados, e, bem assim, pela insuficiência de prestadores privados de cuidados de saúde de topo no país. De acordo com o World Bank, o PIB angolano registou uma TCCA de 11% entre 2007 e 2012, enquanto de acordo com os dados avançados pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (“OCDE”), no relatório “*Annual Healthcare Report*” publicado em 2011, o investimento no setor da saúde, em percentagem do PIB, totalizou 2,2% e a despesa total com o setor da saúde *per capita* nesse ano se foi de U.S.\$186.

A ESS acredita que este projeto poderá beneficiar da aplicação do modelo de gestão clínica bem-sucedido da ESS ao novo hospital, podendo vir a oferecer uma ampla gama de serviços, cobrindo várias especialidades médicas, exames de diagnóstico, e procedimentos em regime de ambulatório, juntamente com serviços de cirurgia em várias áreas de especialidade e unidades de internamento com capacidade para mais de 200 camas. O hospital deverá ser equipado com a tecnologia mais avançada e as atividades serão levadas a cabo por um corpo de médicos e enfermeiros internacional, incluindo médicos já a exercer nas unidades do Grupo, de nacionalidade angolana, para além de médicos locais selecionados e formados pelo Grupo.

A ESS acredita que esta oportunidade lhe conferirá a possibilidade de alavancar o reconhecimento e reputação da sua marca em Angola, posicionando o Grupo para beneficiar de múltiplas sinergias com as unidades de negócio que detém atualmente, nomeadamente, na seleção e formação do corpo clínico, de enfermagem, técnicos e demais pessoal, bem como nas áreas dos sistemas de informação e gestão tecnológica. Este projeto pode ainda colher benefícios da forte presença do grupo Espírito Santo em áreas de negócio relacionadas no mercado angolano, como sejam os setores bancário e de seguros (incluindo os seguros de saúde).

14.9.3 Expansão para novas áreas de negócio

A ESS está também a avaliar oportunidades de expansão para novas áreas de negócios, as quais poderão ser selecionadas com base na análise das sinergias geradas pelas mesmas para a atividade principal do Grupo. Atualmente, estão a ser consideradas seis áreas como possíveis vias de expansão. Algumas destas áreas estão ainda em estádios muito precoces de avaliação, e não foram ainda tomadas decisões formais para avançar com nenhum dos planos de expansão abaixo elencados.

(a) *Telerradiologia*

A ESS está a analisar a possibilidade de constituição de uma sociedade que se dedicaria ao fornecimento de serviços de telerradiologia em regime de subcontratação, recorrendo a radiologistas selecionados da rede da ESS. Está, também, a ser explorada a possibilidade de disponibilização destes serviços a nível internacional.

(b) *Genética*

Está a ser analisado o potencial de mercado de duas áreas de negócio baseadas nas atividades da Genomed (na qual a ESS detém uma participação de 24% do respetivo capital social): em primeiro lugar, a utilização da genética como instrumento de medicina preventiva, fomentando alterações comportamentais e no estilo de vida ou sugerindo a adoção de tratamentos específicos que possam melhorar o prognóstico; e, em segundo lugar, o desenvolvimento de fármaco-genética que permitam a adaptação dos tratamentos, em particular na oncologia, a cada paciente.

(c) *Centro para o desenvolvimento de formação e inovação*

Está a ser explorada a possibilidade de criação de uma unidade dedicada à formação profissional e um centro de desenvolvimento para profissionais de saúde que estaria aberto a todos os colaboradores do Grupo e, bem assim, a profissionais de outras instituições, nacionais e internacionais.

O centro focar-se-ia essencialmente na forma de utilização das competências e infraestruturas da ESS por forma a otimizar os processos clínicos e explorar ideias inovadoras que possam contribuir para a melhoria da qualidade dos serviços, melhores resultados clínicos, utilização mais eficiente de recursos e avanço nos conhecimentos clínicos.

(d) *Expansão das unidades de demência na rede da ESS*

Está a ser analisada a expansão das unidades de internamento especializadas no tratamento de pacientes que sofram de demência para outras unidades da rede, tirando partido da experiência do Grupo e do potencial do mercado.

Estão também a ser estudadas formas para melhor capitalizar os serviços oferecidos na área da demência, que são únicos em Lisboa, e incluem uma continuidade de cuidados ao longo das várias fases das patologias no espectro da demência aos quais foram dedicadas equipas no Hospital da Luz, Hospital do Mar e Casas da Cidade.

(e) *Expansão da rede de referência*

A ESS pretende continuar a desenvolver uma rede de referência, que exponencie o valor das propostas oferecidas a médicos de prática individual privada e clínicas

ambulatórias, através de ferramentas de TI e serviços que facilitem a interação com as restantes unidades do Grupo, melhorando o serviço prestado ao cliente.

(f) *Transplante de órgãos*

A ESS está a analisar a possibilidade de desenvolver a área dos transplantes renais.

14.10 Entidades Pagadoras e Gestão do Ciclo de Faturação

14.10.1 Entidades Pagadoras

A ESS presta serviços a pacientes cobertos por seguros de saúde privados, subsistemas de saúde públicos e privados. Também recebe pagamentos diretamente de pacientes (sendo que estes representaram 9,8% dos rendimentos operacionais do Grupo no período de nove meses findo em 30 setembro de 2013) e pagamentos do SNS referentes a determinados serviços que são prestados aos pacientes nos hospitais privados do Grupo, e ao abrigo da PPP referentes aos serviços prestados no HBA.

(a) *Seguros de saúde privados*

Os pagamentos por serviços cobertos por seguros de saúde privados representaram 29,7% dos rendimentos operacionais da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013. Os hospitais e clínicas ambulatoriais do Grupo estão associados a todas as principais seguradoras nacionais e a algumas seguradoras internacionais.

(b) *Subsistemas de saúde públicos*

Os pagamentos recebidos de subsistemas de saúde públicos (v.g., funcionários públicos, militares, polícias, etc.) representaram 29,5% dos rendimentos operacionais da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013.

(c) *Subsistemas de saúde privados*

Os pagamentos recebidos de subsistemas de saúde privados (v.g., funcionários de bancos, empresas de telecomunicações, correios, etc.) representaram 6,6% dos Rendimentos Operacionais da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013.

(d) *SNS – Serviços prestados nos hospitais privados*

Os pagamentos referentes a serviços prestados ao SNS nos hospitais privados do Grupo representaram 1,6% dos rendimentos operacionais do Grupo no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013.

(e) *SNS – HBA*

Os pagamentos recebidos do SNS ao abrigo da PPP celebrada para exploração do HBA representaram 22,7% dos rendimentos operacionais do Grupo no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013.

14.10.2 Gestão do ciclo de faturação

A ESS gere ativamente o seu ciclo de faturação. O Grupo trabalha com seguradoras para normalizar as regras de faturação e componentes do serviço, por forma a facilitar a faturação e a reduzir o número de pedidos rejeitados. Os procedimentos cirúrgicos e serviços ambulatoriais

das unidades do Grupo são harmonizados por forma a uniformizar os procedimentos de faturação dentro do Grupo e melhorar os processos do ciclo da receita.

Adicionalmente a ESS aumentou o recurso a serviços de faturação *online* de serviços de ambulatório a seguradoras, o que reduz o tempo médio de faturação e pagamento. A constituição de equipas especializadas em faturação, dedicadas a cada grupo de Entidades Pagadoras (por exemplo, subsistemas de saúde privados, pacientes particulares) e organizadas por área de negócio (por exemplo, imagiologia e oncologia), aumenta a eficiência na faturação.

O período de cobrança varia consoante o tipo de serviço (internamento vs. ambulatório) e por tipo de Entidade Pagadora. Nas unidades em regime de ambulatório a quase totalidade dos pagamentos diretos e copagamentos é feita aquando da prestação do serviço. A cobrança de serviços de internamento na grande maioria das vezes é feita no momento em que é dada alta médica, sendo que nos restantes casos as faturas são liquidadas em 90 dias. Adicionalmente, por forma a reduzir o potencial de crédito mal parado, as unidades do Grupo exigem a realização de depósitos prévios à admissão do paciente no internamento e são cobrados pagamentos semanais adicionais nos casos de internamento prolongado. Relativamente aos serviços prestados ao abrigo de seguros privados, tipicamente são dados 60 dias contados da data da fatura à seguradora para efetuar o pagamento, enquanto para os serviços prestados ao abrigo de acordos com subsistemas de saúde públicos é dado um período de pagamento de 120 dias e para os acordos com subsistemas de saúde privados um período de pagamento que varia entre 90 e 120 dias.

14.11 Apoio a Pacientes Internacionais (*International Patient Services*)

Os desafios associados à procura por pacientes internacionais de serviços de saúde em Portugal sempre foram (e são ainda) negligenciados pelos vários prestadores de cuidados de saúde, mas têm um impacto significativo no acesso, qualidade do tratamento e satisfação deste grupo de pacientes. Em 2009, a ESS lançou um programa exclusivamente dedicado a pacientes internacionais com iniciativas dirigidas aos expatriados residentes em Portugal, que incluiu a disponibilização de determinadas secções do sítio na internet da ESS em inglês e a atualização das biografias dos médicos nos materiais promocionais por forma a incluir línguas estrangeiras. A ESS procurou, também, desenvolver ativamente relações com agências de viagens e operadores de cruzeiros com os quais celebrou acordos para a prestação de cuidados aos passageiros em caso de necessidade de assistência médica, cujos custos seriam suportados pelos operadores. Naquela que foi uma iniciativa pioneira no mercado, a ESS ofereceu aquilo que acreditava ser o primeiro sistema de apoio à comunicação suficientemente abrangente para dar resposta aos desafios comuns dos pacientes internacionais durante todo o processo do tratamento – desde a procura de um prestador de cuidados de saúde até à alta médica e ao acompanhamento subsequente.

Este programa lançou os alicerces para atrair outro tipo de pacientes internacionais, em particular, os praticantes de “turismo médico” – que se deslocam até Portugal especificamente para receber tratamento.

Os *International Patient Services* têm, agora, acordos com vários parceiros internacionais e são usados como plataforma de suporte a pacientes internacionais a várias unidades da ESS, continuando a desenvolver o sistema de apoio à comunicação em toda a rede do Grupo e oferecendo programas para os pacientes internacionais que viajem para Portugal para a realização de tratamentos de saúde. Adicionalmente, a ESS alcança a comunidade internacional em Portugal através de entidades como

escolas e embaixadas com o intuito de sensibilizar para o sistema especial de apoio e os serviços disponibilizados pelo Grupo, bem como de recolher informação que permita ao Grupo alinhar a sua oferta às necessidades da comunidade.

Estes esforços resultaram num aumento significativo nos níveis de serviços prestados a pacientes internacionais, com o número de pacientes internacionais a visitar o Hospital da Luz a ascender de aproximadamente 5.000 em 2009 para aproximadamente 15.000 em 2013. À data de 30 de setembro de 2013, as três nacionalidades com maior representatividade na base de pacientes internacionais era a angolana (40%), brasileira (14%) e moçambicana (12%).

14.12 Atividades Promocionais

A ESS está ativamente empenhada na promoção da coesão do Grupo e na disseminação de *know-how* e das melhores práticas, bem como em melhorar o seu estatuto junto das comunidades com as quais trabalha. As iniciativas desenvolvidas para promover as atividades e filosofia do Grupo junto dos colaboradores, comunidade médica e outros profissionais da saúde incluem a organização de ações de formação e conferências clínicas, abertas aos profissionais associados e não associados ao Grupo, publicação de revistas da especialidade, como sejam a *Informação da Espírito Santo Saúde* ou a *Informação do Hospital Beatriz Ângelo*, ou a publicação de livros, incluindo casos clínicos do Hospital da Luz e do HBA, direcionados aos profissionais de saúde.

Em 2013, houve um progresso nesta área através do desenvolvimento de uma nova imagem para a plataforma *online* que, na presente data, associa 18 sítios na internet das várias unidades de prestação de cuidados médicos e residências sénior, encontrando-se em preparação uma versão em língua inglesa para as unidades que tenham uma carteira de clientes internacional, sendo que o Hospital da Luz, a Clínica de Oeiras e a ESS já possuem uma versão inglesa do respetivo sítio na internet. Os sítios na internet do Grupo tornaram-se um dos principais canais de obtenção de informação e marcação de consultas e exames, com o número de visitas ao sítio na internet a ascender aproximadamente a 1,9 milhões (um aumento de 26% relativamente ao ano anterior).

14.13 Responsabilidade Social

O compromisso de responsabilidade social da ESS baseia-se na transparência da sua atividade e no desenvolvimento de uma relação ética com todos os seus parceiros – dos pacientes e suas famílias, dos colaboradores e fornecedores, à comunidade em geral, adotando uma atitude de abertura e de interação com as comunidades sociais e profissionais dentro das quais exerce as suas atividades, bem como protegendo o meio ambiente.

A cultura de multidisciplinaridade nas equipas de trabalho é fomentada entre os seus próprios membros, tal como a atitude de incentivo à formação, à inovação, ao aperfeiçoamento contínuo, às relações interpessoais e à abertura ao mundo exterior, atendendo ao desenvolvimento de iniciativas formais e informais de natureza profissional, cultural ou social. É dada também especial atenção à assistência a pessoas que possam ser mais vulneráveis, sejam colaboradores, pacientes ou seus familiares, organizações comunitárias ou de bem-estar social.

A ESS revela a sua abertura à comunidade prestadora de cuidados de saúde fora do seu Grupo através, por exemplo, da oferta de estágios de formação nas suas instalações (em 2012 foram abertos 475 estágios para profissionais da saúde, correspondendo a um aumento de 50% relativamente à oferta do ano anterior), da promoção ativa de cursos de formação para divulgação dos conhecimentos científicos

mais recentes e de informação à comunidade de prestadores de cuidados de saúde em geral. Em 2012, mais de 3.500 profissionais de saúde fora do Grupo e de todo o país participaram em 100 destes cursos patrocinados pela ESS, comprovando a popularidades deste tipo de iniciativas.

Adicionalmente, a ESS participa em iniciativas de prevenção da doença e promoção da saúde, através de programas de rastreio, de informação e formação disponibilizada aos profissionais de saúde, de *know-how* e informação relativamente a boas práticas de cuidados de saúde divulgadas a pacientes, seus familiares e prestadores de cuidados de saúde em geral.

As iniciativas de alcance comunitário da ESS incluem:

- A realização de 7.400 rastreios gratuitos em várias áreas clínicas, tais como os rastreios cardiovasculares, oftalmológicos, em otorrinolaringologia, pediátricos, pneumológicos e oncológicos;
- A realização de seminários, encontros e *workshops* nas instalações da ESS, sobre vários temas, incluindo os cuidados de saúde na gravidez, infância e adolescência, as doenças crónicas, a prevenção de doenças e a promoção de saúde. Estas iniciativas dirigiam-se aos colaboradores da ESS, mas também a participantes externos. Desde 2012, participaram nos eventos 1.813 pessoas.
- Iniciativas realizadas nas escolas do ensino básico e secundário no sentido de sensibilizar os jovens para a importância da prevenção em saúde, para os temas relacionados com a saúde e para estreitar as relações entre os alunos, os professores, os pais e a escola. Estas iniciativas incluíram visitas de estudo ao Hospital da Luz e ao Centro Clínico da Amadora, “Encontros com Professores” conduzidos por profissionais de saúde da ESS, nomeadamente pelo Núcleo de Desenvolvimento Neurológico do Hospital da Luz, e decoração do interior do HBA com a ajuda da comunidade educativa da área de intervenção do Hospital (através da competição HBAarte) que resultou na produção de 100 quadros e na participação ativa de aproximadamente 400 estudantes e professores;
- Iniciativas de voluntariado: os voluntários são vistos na ESS como um ativo que é parte da estrutura de intervenção adequada ao acompanhamento dos pacientes e dos seus familiares, em cooperação com as estruturas de saúde; e
- Apoio aos prestadores de cuidados de saúde através do envolvimento das estruturas de saúde e dos colaboradores com a Advita – uma instituição particular de solidariedade social – para a realização de formações e disponibilização de recursos educacionais aos familiares e profissionais de saúde.

14.14 Acreditação, Certificação e Qualidade

A ESS adotou várias medidas de monitorização da qualidade dos serviços médicos atualmente prestados nas suas instalações. Não obstante as unidades da ESS estarem licenciadas nos termos da legislação aplicável, a ESS tem em curso a implementação de procedimentos e políticas que pretendem alinhar as práticas transversais a todas as estruturas do Grupo com os *standards* internacionalmente reconhecidos, tais como os da *Joint Commission Internacional*, que já são aplicados pelo HBA. Estes *standards* dizem respeito a qualificações mínimas e requisitos para o corpo médico e de enfermagem, procedimentos de proteção de dados, avaliação e supervisão, monitorização dos registos de segurança em cada unidade e saúde (acidentes ou quase-acidentes), avaliação do risco e estratégias de mitigação.

A ESS acompanha e mede periodicamente os vários indicadores de qualidade, tais como:

- Estrutura: a ESS promove nas suas unidades gabinetes de gestão do risco e comissões especializadas de ética, de farmácia e terapêutica e de controlo de infeção, entre outras;
- Processo: a ESS mede indicadores chave de desempenho (KPIs) nos processos clínicos (*clinical pathways*) e noutros processos, designadamente os momentos de administração de medicamentos, os tipos de medicamentos prescritos nos diagnósticos médicos, os tipos predefinidos de informação clínica obrigatória nos registos médicos e o tempo para iniciar tratamentos; e
- Resultados: a ESS monitoriza as taxas de infeção, o número de reações adversas a medicação e outros eventos adversos, duração do internamento e satisfação ou reclamação por parte dos pacientes.

O HBA obteve a acreditação pela *Joint Commission International* (JCI), em novembro de 2013 e recebeu o certificado ambiental ISO 14001 em abril de 2013. O laboratório de anatomia patológica e de análises clínicas do HBA obteve igualmente certificação internacional ISO 9001, assim como os seus serviços de alimentação, limpeza e desinfestação, transporte, gestão de resíduos e serviços de lavandaria. Os seus serviços de imagiologia, esterilização e farmácia foram certificados pelo Sistema de Gestão da Qualidade. Por seu turno, o departamento de medicina molecular e o laboratório de anatomia patológica do Hospital da Luz obtiveram também a certificação internacional ISO 9001. Adicionalmente, a ESS acredita que os hospitais do Grupo e as clínicas contribuirão fortemente para a transparência no sistema nacional de saúde através da publicação dos indicadores chave de desempenho (KPIs) de qualidade clínica, bem como participando nos projetos de avaliação nacional da qualidade, como seja o SINAS (Sistema Nacional de Avaliação da Prestação de Serviços de Saúde, monitorizando pela Entidade Reguladora da Saúde).

14.15 Concorrência

Para além dos hospitais e estruturas geridas pelo SNS em Portugal, a ESS concorre com vários prestadores de serviços privados do setor. Apesar do setor privado da saúde em Portugal ser fragmentado, a indústria tem assistido a uma consolidação crescente desde o início da crise económica em Portugal, uma tendência que a ESS espera que se mantenha. No segmento dos hospitais e clínicas de ambulatório, os maiores concorrentes ao nível nacional da ESS são o Grupo José de Mello Saúde e o Grupo HPP. No setor das residências seniores, os principais concorrentes são o Grupo José de Mello Saúde e as Residências Montepio.

As tabelas abaixo apresentam os indicadores de desempenho operacional e dados financeiros da ESS, do Grupo José de Mello Saúde e do Grupo HPP, no exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

	ESS	José de Mello Saúde	Grupo HPP
<i>(Exercício findo em 31 de dezembro de 2012)</i>			
Indicadores de Desempenho Operacional			
Número de hospitais	9 (1 PPP)	5 (2 PPP)	6 (1 PPP)
Número de clínicas de ambulatório.....	7	5	1
Número de residências sénior	2	1	–
Camas	1,131	1,400	668
Número de consultas.....	1.362,000	1,439,000	596,000
Número de urgências médicas	416,400	504,000	283,000
Número de cirurgias.....	42,300	66,000	25,000
Número de partos.....	4,400	6,900	4,000
Cobertura populacional estimada (rede privada) ⁽¹⁾	59%	39%	48%
Cobertura em termos de poder de compra ⁽¹⁾	64%	47%	51%
Natureza do modelo de investimento em ativos	<i>Asset-backed</i> (2)	<i>Asset-light</i> (3)	<i>Asset-light</i> (3)

Notas:

Fonte: Relatórios e Contas das sociedades

- (1) Fonte: Estimativas da ESS com base em dados do INE de 2012 relativos à população e poder de compra por município.
- (2) Modelo caracterizado por um nível elevado de investimento em ativos.
- (3) Modelo caracterizado por um nível baixo de investimento em ativos.

	ESS	José de Mello Saúde	Grupo HPP
<i>(€ milhões, exceto as percentagens Exercício findo em 31 de dezembro 2012)</i>			
Dados Financeiros			
Total de rendimentos	341	451	185
Segmento de cuidados de saúde privado.....	289	277	122
Segmento de cuidados de saúde público.....	52	174	62
TACC (2010-2012)	16.8%	13.4%	6.9%
EBIT do segmento privado de cuidados de saúde	29	20	(2)
% Margem de EBIT Segmento Privado.....	10.0%	7.1%	n.m.

Ver secção 13.5 do Capítulo 13 – “Descrição dos setores de atividade do Emitente” para informação adicional sobre concorrência.

14.16 Fornecedores

A rede de fornecedores da ESS consiste em agentes e distribuidores de consumíveis clínicos, produtos farmacêuticos e equipamento médico. Os fornecedores da ESS são cuidadosamente selecionados em termos de qualidade, preço e capacidade de entrega. O Grupo tem uma Direção Central de Negociação que seleciona cada um dos fornecedores e realiza todos os concursos para a seleção de um fornecedor e inclusão no catálogo centralizado de compras da ESS, definindo também o catálogo de compras.

Cada unidade de saúde compra os seus consumíveis clínicos, os produtos farmacêuticos e outros materiais, com base neste catálogo de compras, sendo todos os produtos diretamente entregues à unidade que os adquire e paga. As unidades de saúde podem recorrer a fornecedores que não constam do catálogo de compras, desde que essas compras sejam aprovadas pela administração da respetiva unidade.

A ESS não está dependente de qualquer fornecedor em particular, sendo fornecida por uma vasta gama de empresas. O fornecimento da maioria de produtos farmacêuticos e consumíveis é feito localmente por agentes registados e representantes das maiores empresas farmacêuticas. A ESS procura mitigar os riscos de falhas no fornecimento através de inventários adequados e estabelecendo relações diretas com os seus fornecedores. O fornecimento de equipamentos médicos é feito por fabricantes internacionalmente reconhecidos.

Em 2012, os cinco principais fornecedores de produtos farmacêuticos da ESS foram responsáveis por 38% dos custos com inventários e aquisições de medicamentos e 37% dos custos de aquisição de consumíveis clínicos. Nenhum fornecedor foi responsável por mais de 12% dos gastos de inventários consumidos e vendidos.

14.17 Saúde, Segurança e Ambiente

As unidades de saúde da ESS estão sujeitas a legislação europeia e nacional. Adicionalmente, as autoridades competentes têm emitido manuais de boas práticas relativamente a certas áreas de atividade, que a ESS tem de cumprir e em relação aos quais tem adotado inúmeras políticas e procedimentos, aplicáveis transversalmente às várias unidades de saúde.

O HBA está também sujeito a requisitos adicionais de saúde, segurança e ambientais, no quadro da PPP celebrada entre a SGHL e o Estado Português. Por isso, a ESS implementou um Sistema de Gestão Ambiental, tendo obtido certificação internacional ISO 14001 relativamente àquela unidade de saúde.

Relativamente à proteção radiológica, ESS criou uma Comissão de Proteção Radiológica, responsável pela promoção da proteção e segurança radiológicas. A comissão, composta por profissionais do campo da física, da gestão e da medicina, estabelece os procedimentos e garante a prevenção, formação e monitorização dos profissionais.

O impacto ambiental das atividades da ESS, nomeadamente em resultado do consumo de energia, de água e da produção de resíduos, é gerido em todas as fases dos projetos da ESS, desde o desenho até à construção dos edifícios, incluindo a aquisição de equipamentos e as operações diárias das unidades de saúde. Todas as unidades de saúde têm sido racionalizadas, com resultados claros em termos de consumos, impacto ambiental e custos associados.

14.18 Código de Ética

No Hospital da Luz, no HBA e no Hospital da Arrábida entre outros foram formadas comissões de ética que reúnem regularmente. Cada comissão adotou o seu regulamento que compreende as normas de funcionamento internas e a descrição das funções da comissão, conforme exigido por lei. Cada comissão é responsável por monitorizar o cumprimento dos princípios éticos, apresentar propostas para implementação dos procedimentos e boas práticas e emitir pareceres sempre que solicitados pelos profissionais da unidade de saúde relevante. Encontra-se também em discussão a adoção de um código de ética do Grupo, contendo um manual de boas práticas, políticas de gestão e matérias operacionais.

14.19 Propriedade Intelectual

Cada uma das unidades de saúde tem a sua marca devidamente registada, conferindo proteção em Portugal. Está, atualmente, em curso o processo de registo da marca “Hospital da Luz” ao nível da UE e de certos países africanos e sul-americanos.

14.20 Tecnologias da Informação e Comunicação

A atividade clínica, financeira e operacional da ESS depende, numa base diária, de sistemas de informação e comunicação. A ESS tem uma plataforma de sistemas e *software* que é *standard* na indústria, e que cria sinergias dentro do Grupo, potenciando a capacidade de resposta e a cobertura das necessidades clínicas, financeiras e operacionais. A manutenção do *software* e a atualização destes sistemas de informação é feita regularmente. A ESS também desenvolve e mantém materiais adaptados para eliminar falhas de funcionamento que não estão cobertas pelos produtos padrão.

A Direção de Infraestruturas e Tecnologias de Informação e Comunicação da ESS esforça-se por promover as melhores práticas ao nível de infraestruturas de redundância e de planos de recuperação de emergência, com centros de dados localizados nos seus principais hospitais. Tendo em conta a grande importância destes equipamentos, a refrigeração e a energia são fornecidas pelas infraestruturas principais dos hospitais. A rede de redundância energética é fornecida pelas UPSs da *American Power Conversion Corporation* (APC) e suportada por geradores próprios.

Os centros de dados da ESS estão interligados numa topologia em estrela, com ligações WAN de dois prestadores portugueses, a Portugal Telecom e a Colt Telecom. Os sistemas de comunicações, voz (*voice*), rede local (*LAN*), a rede alargada (*WAN*) e a rede local sem fios (*WLAN*) estão instalados a partir de soluções da Cisco e de Hewlett Packard.

A proteção de dados é feita copiando e armazenando a informação em centros de dados remotos, ou através de políticas de *backup*. Em 2013 foi implementado um sítio eletrónico de recuperação de catástrofes com réplicas dos *backups* do Hospital da Luz e do HBA, bem como réplicas de cada servidor virtual. A ESS pretende expandir este sistema às outras unidades de saúde em 2014.

A ESS pretende adotar e implementar políticas e procedimentos adicionais em 2014 por forma a obter a certificação ISO 27031 neste âmbito.

14.21 Imobiliário

Até à presente data, a ESS é proprietária de quase todo o património imobiliário, onde são prestados os cuidados de saúde nas diferentes unidades. O valor contabilístico do património imobiliário era, a 30

de setembro de 2013, de € 206 milhões. A tabela abaixo apresenta os dados relativos ao principal património imobiliário da ESS.

Nome da Unidade de Saúde	Abertura	Área Total (m ²)	Ónus e Encargos	Localização	Valor Contabilístico ⁽⁹⁾ (€ milhões)
Cuidados de Saúde Privados					
<i>Hospitais</i>					
Hospital da Luz	2007	77.000	Hipoteca para garantia no montante máximo assegurado de €96.000.000 de papel comercial	Lisboa	67,0
Hospital da Arrábida	1999 ⁽¹⁾	13.166	Hipoteca para garantia no montante máximo assegurado €30.070.000 de um crédito	Vila Nova de Gaia	21,9
Hospital de Santiago	2003 ⁽²⁾	12.437		Setúbal	15,0
Hospital do Mar	2006	9.225	Uma hipoteca para garantia no montante máximo assegurado de €902.125 de um empréstimo e de um crédito; e uma hipoteca para garantia no montante máximo assegurado de €1.385.000 de um empréstimo	Bobadela	5,9
Clipóvoa – Hospital Privado	1998 ⁽³⁾	24.149 ⁽⁶⁾		Póvoa de Varzim	22,0
Cliria – Hospital Privado	1996 ⁽⁴⁾	13.516 ⁽⁷⁾	Hipoteca para garantia no montante máximo de €8.674.705 de um crédito	Aveiro	11,4
<i>Clínicas de Ambulatório</i>					
Hospital da Luz – Clínica de Oeiras ⁽⁵⁾	2007	7.408		Oeiras	8,6
Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora	2009	5.581	Hipoteca para garantia, no montante máximo de €6.991.027 de um crédito	Lisboa	6,0
Outras Atividades (Residências Sêniores)					
Casas da Cidade – Residências Sênior	2009	25.000		Lisboa	30,6
Clube de Repouso Casa dos Leões	2003	5.052 ⁽⁸⁾	Hipoteca para garantia, no montante máximo de €4.461.655,99 de empréstimos e de um crédito	Carnaxide	7,9

Notas:

- (1) Adquirida pela ESS em 2000; expandida em 2002 e 2010.
- (2) Adquirida pela ESS em 2006.
- (3) Adquirida pela ESS em 2000. Expandida em 2010.
- (4) Adquirida pela ESS em 2009.
- (5) Inicialmente conhecida como Clínica Parque dos Poetas.
- (6) Inclui as áreas da Clipóvoa – Hospital Privado (20,548 m²) e as clínicas de ambulatório Clipóvoa – Clínica do Porto (2,092 m²) e Clipóvoa – Clínica de Amarante (1,509 m²).
- (7) Inclui as áreas da Cliria – Hospital Privado (9,146 m²) e as suas clínicas satélite Clínica de Oiã, (231 m²) e Centro Médico de Águeda, (2,999 m²).
- (8) Representa a área combinada de dois edifícios.
- (9) Valor contabilístico corresponde ao valor de ativos fixos tangíveis relativos a terrenos e edifícios e construções, subtraído das depreciações acumuladas de edifícios e construções.

A ESS é arrendatária também das instalações nas quais se encontra a sua sede social, e o IRIO, detendo ainda a unidade de saúde da Clipóvoa – Clínica de Cerveira em regime de cessão de exploração. A 30 de setembro de 2013, a ESS pagava um montante global de rendas e/ou remunerações de, aproximadamente, € 600 mil por ano.

Unidade de Saúde	Caducidade do Arrendamento ou da Cessão	Disposições de renovação
Sede social do Grupo, Amoreiras...	2017	O arrendamento é renovável por períodos sucessivos de três anos
Clipóvoa – Clínica da Cerveira	2036	A cessão é automaticamente renovada por períodos sucessivos de cinco anos
IRIO – Instituto de Radioterapia	Sem termo	

14.22 Seguros

A ESS possui apólices de seguro típicas da indústria da saúde para cobertura de certos riscos. As suas principais apólices de seguro cobrem riscos relacionados com as unidades de saúde e os equipamentos, acidentes no trabalho, saúde dos colaboradores e, mais importante, responsabilidade profissional e de exploração, em particular contra perdas e danos imputados ao hospital e/ou que resultem de atos ou omissões dos seus colaboradores, tais como os médicos, os enfermeiros, técnicos ou os auxiliares da ação médica. A cobertura do seguro de responsabilidade profissional estende-se à ESS como pessoa coletiva e individualmente a todo o seu pessoal clínico e não clínico (salvo 10% do valor de indemnização reclamado para compensação dos danos, com um mínimo de € 2.000 e um máximo de € 20.000). Os médicos são obrigados a subscrever um seguro de responsabilidade profissional no valor mínimo de € 250.000.

As apólices de seguro da ESS para acidentes de trabalho e outros riscos cobrem as unidades de saúde da ESS, os equipamentos eletrónicos e as atividades operacionais contra riscos e eventos extraordinários, em linha com a prática da indústria (incluindo contra fogo, inundações, sismos, determinados desastres ambientais e não humanos, explosões, ataques terroristas e outros eventos de força maior).

A ESS tem também seguro contra interrupções da atividade para cobertura do risco de perdas de lucro resultantes de certos eventos extraordinários acima mencionados.

14.23 Colaboradores

A tabela abaixo apresenta o número de colaboradores da ESS por unidade de saúde, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012.

Localização de colaborador	Ano findo em 31 de dezembro		
	2010	2011	2012
Hospital da Luz.....	1.961	2.151	2.155
Hospital da Arrábida.....	799	961	979
Hospor (Clipóvoa – Hospital Privado + 3 clínicas de ambulatório + Hospital de Santiago).....	1.433	1.424	1.563
Hospital do Mar.....	199	207	227
Hospital da Misericórdia de Évora.....	210	214	232
Cliria – Hospital Privado (inclui a Clínica de Oiã e o Centro de Águeda).....	504	506	568
Hospital da Luz – Clínica de Oeiras.....	409	413	523
Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora.....	227	231	328
IRIO – Instituto de Radioterapia.....	23	27	21
Hospital Beatriz Ângelo.....	6	71	1.629
Casas da Cidade – Residências Sénior.....	27	28	67
Clube de Repouso Casa dos Leões.....	71	70	53
Sociedade.....	70	76	76
Total.....	6.045	6.488	8.421

O número de colaboradores da ESS tem vindo a aumentar nos últimos anos, acompanhando a tendência crescente de atividade nas várias unidades do Grupo. Em 2011, o aumento verificado de 443 colaboradores deveu-se maioritariamente ao crescimento de atividade clínica no Hospital da Luz e no Hospital da Arrábida, este último devido à expansão de capacidade realizada em 2010. Em 2012, observou-se um aumento de 1.933 colaboradores, justificado sobretudo pela entrada em funcionamento do HBA, que gerou a entrada de 1.558 colaboradores no Grupo. De referir que o aumento do número de colaboradores observado na Hospor, Cliria, Hospital da Luz - Clínica de Oeiras e Hospital da Luz - Centro Clínico da Amadora deveu-se sobretudo a uma alteração dos critérios de contabilização de prestadores de serviços, de forma a uniformizá-los com os das restantes unidades.

A 30 de setembro de 2013, a ESS tinha 8.907 colaboradores, dos quais 51% eram profissionais da saúde que foram contratados como prestadores de serviço. Dos restantes 49% dos colaboradores, a 30 de setembro de 2013, 23% tinham contrato de trabalho com termo.

A tabela abaixo apresenta a repartição dos colaboradores da ESS por unidade de saúde, a 30 de setembro de 2013.

Localização/Categoria de colaborador	Médicos	Enfermeiros	Técnicos	Outro pessoal médico	Administrativos	Total
Hospital da Luz.....	638	420	152	235	642	2.086
Hospital da Arrábida.....	651	256	30	75	200	1.212
Hospital de Santiago.....	236	75	48	43	154	556
Hospital do Mar.....	21	63	31	67	31	213
Hospital da Misericórdia de Évora.....	139	45	16	19	55	274
Clipóvoa – Hospital Privado (inclui as 3 clínicas de ambulatório).....	598	143	55	62	301	1,159
Cliria – Hospital Privado (inclui a Clínica de Oiã e o Centro de Águeda).....	289	88	25	33	140	575
Hospital da Luz – Clínica de Oeiras.....	235	43	19	10	127	434
Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora.....	181	20	19	1	88	309
IRIO – Instituto de Radioterapia.....	1	–	8	–	5	14
Hospital Beatriz Ângelo.....	604	515	102	318	252	1.791
Casas da Cidade – Residências senior.....	1	3	1	14	29	48
Clube de Repouso Casa dos Leões.....	–	1	1	15	36	53
Sociedade.....	–	–	–	–	183	183
Total.....	3.594	1.672	507	892	2.242	8.907

Os recursos humanos são um elemento essencial da estrutura da ESS e um fator que distingue a ESS dos seus concorrentes. Até 30 de setembro de 2013, e excluindo os trabalhadores do HBA, 11% dos colaboradores da ESS já trabalham na ESS há 10 ou mais anos, 26% entre seis e dez anos, 41% entre dois e cinco anos e 22% entre dois anos ou menos. A ESS esforça-se por atribuir remunerações e benefícios competitivos aos seus profissionais da saúde e demais pessoal por forma a atrair e a reter os melhores. Para além da remuneração financeira, a ESS oferece uma proposta de valor diferenciado, baseada em oito princípios:

- um ambiente de trabalho em equipa, fomentando a colaboração e o poder do trabalho em conjunto como uma equipa integrada;
- compromisso com a excelência, trabalhando constantemente para melhorar todos os aspetos dos cuidados prestados aos pacientes;
- aprendizagem e pesquisa, oferecendo formação aos clínicos e profissionais do futuro, e participando em novas abordagens sobre os cuidados de saúde;
- progressão na carreira, oferecendo oportunidades de crescimento e desenvolvimento;
- valorização da qualidade e segurança, aspirando a tornar-se uma entidade prestadora de cuidados de saúde da mais elevada qualidade e a garantir o ambiente mais seguro para os seus pacientes;
- inovação, através da motivação do pessoal para que procure a melhor forma de realizar o seu trabalho, disponibilizando recursos e fomentando uma cultura de inovação que facilite um tratamento melhor do paciente;

- métodos de gestão orientados para a eliminação do desperdício e melhoria da segurança dos paciente e da qualidade do serviço; e
- equipas de trabalho excepcionais, que se esforçam por recrutar e reter os melhores profissionais, bem como por assegurar que estes se sintam valorizados e apoiados no seu trabalho dentro das unidades de saúde.

Os médicos que exercem atividade nas unidades de saúde privadas em Portugal não estão sindicalizados. A sindicalização do pessoal não-médico do Grupo é reduzida, com apenas 3% do pessoal não-médico empregado na ESS (excluindo aproximadamente 4.543 profissionais de cuidados de saúde que têm contratos de prestação de serviços) sindicado num dos três sindicatos, o SEP para os enfermeiros, a FESAHT e a FETESE para todos os outros colaboradores (tais como aqueles que estão nas áreas de suporte, os rececionistas e o pessoal da manutenção). A relação laboral da ESS com todos os colaboradores de cada unidade que seja considerada, nos termos da lei portuguesa, uma “unidade de saúde” compreendida numa das três categorias acima referidas, estejam ou não os colaboradores sindicalizados, é regida pela convenção coletiva de trabalho desse grupo, negociada entre a Associação Portuguesa de Hospitais Privados e o sindicato relevante. As convenções coletivas de trabalho estão sujeitas a um prazo de três anos, podendo determinadas disposições ser negociadas anualmente. A ESS encontra-se, atualmente, a renegociar as suas convenções coletivas de trabalho para um novo prazo de três anos e não antecipa qualquer alteração significativa dos seus termos e condições.

A ESS considera que o relacionamento com os seus colaboradores é bom, não tendo até ao presente havido paralisações laborais.

14.24 Contencioso

Nos 12 meses anteriores à data do presente Prospeto não existem ações administrativas, judiciais ou arbitrais (incluindo quaisquer processos pendentes ou iminentes de que a Sociedade tenha conhecimento) que possam ter, ou tenham tido, um efeito significativo na posição financeira ou na rentabilidade da Sociedade ou do Grupo.

Encontra-se contudo em apreciação pelo Supremo Tribunal Administrativo, dependente da apreciação de uma questão prejudicial pelo Tribunal Judicial da União Europeia, uma impugnação judicial relativa a uma liquidação de IVA, tendo como destinatária uma subsidiária do Grupo, no valor de cerca de € 1,8 milhões, de imposto e de juros compensatórios (montante que não foi pago, mas relativamente ao qual foi prestada garantia bancária autónoma para suspensão do respetivo processo executivo). Refira-se ainda que o objeto da referida liquidação é idêntico a outras duas, relativas a outras subsidiárias do Grupo, que também foram objeto de impugnação judicial, ambas já transitadas em julgado, com decisões integralmente favoráveis para as referidas subsidiárias. Por esse motivo e por a ESS considerar remota a probabilidade de a decisão neste processo não vir a ser igualmente favorável, não foi efetuada qualquer provisão relativamente ao montante em causa neste processo.

Encontra-se também em discussão, ainda na fase administrativa, uma fixação da matéria tributável de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas por métodos diretos, relativa a gastos de financiamento incorridos na aquisição de outra sociedade, hoje subsidiária, realizada pela Autoridade Tributária, no que respeita aos exercícios fiscais de 2008 a 2011, que teria como impacto – caso a Autoridade Tributária obtivesse vencimento – uma redução dos impostos diferidos ativos relativos a prejuízos fiscais reportáveis, que faria com que o Grupo tivesse de pagar imposto sobre o rendimento

das pessoas coletivas logo em 2011. De referir que o valor potencial de imposto a pagar no seguimento deste caso – cerca de € 4,3 milhões – se encontra totalmente provisionado nas contas da Sociedade.

14.25 Contratos significativos

Os contratos significativos celebrados pelo Grupo compreendem emissões de papel comercial, contratos de locação financeira e o Contrato de PPP referente ao HBA. Para uma descrição detalhada destes contratos ver secção 17.9.1 do Capítulo 17 – “*Análisa da exploração e da situação financeira do Emitente*” e secção 14.7.2 do Capítulo 14 – “*Descrição das Atividades do Emitente*”.

À exceção dos contratos acima referidos e dos contratos celebrados no exercício normal da sua atividade, o Grupo não é parte em qualquer contrato significativo.

14.26 Licenças

O HBA é um hospital integrado no SNS, que opera no quadro do Contrato de PPP, conforme descrito na secção 14.7.2 do Capítulo 14 – “*Descrição das Atividades do Emitente*”.

Quanto às unidades privadas de serviços de saúde do Grupo, a respetiva abertura e funcionamento foi precedida da obtenção de licença emitida pela ARS territorialmente competente, nos termos da Lei dos Serviços de Saúde Privados, licença esta emitida sem prazo de validade, e precedida do registo na Entidade Reguladora da Saúde (ERS), nos termos do Decreto -Lei n.º 127/2009, de 27 de Maio.

As unidades privadas de serviços de saúde que pretendam funcionar com mais de uma tipologia devem requerer apenas uma licença de funcionamento, que segue a tramitação prevista para a tipologia sujeita ao procedimento de controlo mais exigente.

Sem prejuízo das competências e poderes regulamentares, de supervisão e sancionatórios da ERS, compete à ARS territorialmente competente, em articulação com as autoridades de saúde de âmbito regional, vistoriar as unidades privadas de serviços de saúde e, em articulação com a ACSS, proceder à monitorização e avaliação periódicas da observância dos requisitos de funcionamento e de qualidade dos serviços prestados. A ARS pode determinar a suspensão ou a revogação da licença de funcionamento sempre que deixem de se verificar os requisitos exigidos para a sua obtenção ou mediante requerimento do interessado.

15. ENQUADRAMENTO REGULATÓRIO

A informação presente neste capítulo, salvo indicação em contrário, tem por fonte o relatório “Portugal: health system review 2011. Health Systems in Transition”, elaborado por Pedro P. Barros, Sara R. Machado e Jorge A. Simões, e publicado pelo Observatório Europeu dos Sistemas e Políticas de Saúde, fruto de uma parceria entre o Gabinete Regional para a Europa, da Organização Mundial de Saúde, os Governos da Bélgica, Finlândia, Irlanda, Países Baixos, Noruega, Eslovénia, Espanha, Suécia, a Região do Véneto, em Itália, a CE, o Banco de Investimento Europeu, o Banco Mundial, o UNCAM (Sindicato Nacional Francês dos Fundos de Seguros de Saúde), a London School of Economics and Political Science e a London School of Hygiene & Tropical Medicine, bem como de outras fontes de informação disponíveis ao público e devidamente identificadas ao longo da secção, quando relevante. Tais relatórios não forem nem preparados por nós, nem sujeitos a uma verificação independente nossa. Embora aceitemos responsabilidade pelo resumo e apresentação correto da informação retirada de tais fontes externas e, tanto quanto é do nosso conhecimento e nos é possível aferir, não foi omitido nenhum facto que possa tornar esta informação incorreta ou enganosa, não aceitamos qualquer outra responsabilidade relativamente a esta informação.

15.1 Perspetiva Geral

O setor dos cuidados de saúde em Portugal é altamente regulado e enquanto o planeamento e a regulação do sistema de saúde ocorrem ao nível central pelo Ministério da Saúde e os seus serviços e instituições, a gestão do SNS é realizada a nível regional. Aos estabelecimentos de saúde e prestadores de cuidados de saúde é também exigido o cumprimento de um amplo conjunto de legislação, estando sujeitos a requisitos de licenciamento, inspeções, bem como a códigos de ética.

15.2 Enquadramento regulatório do Setor da Saúde em Portugal

15.2.1 Caracterização do sistema de cuidados de saúde

O sistema de prestação de cuidados de saúde em Portugal consiste numa rede de prestadores de cuidados de saúde, públicos e privados, estando toda a prestação de cuidados de saúde sob a coordenação do Ministério da Saúde – enquanto organismo governamental responsável pela definição e gestão da política nacional de saúde, pela implementação e por assegurar a utilização sustentável dos recursos e o financiamento dos cuidados de saúde públicos.

(a) SNS

O Decreto-lei n.º 11/93, de 15 de janeiro, conforme alterado, aprova o estatuto do SNS, que é acessível a todos os residentes em Portugal, bem como a cidadãos residentes em países que tenham celebrado uma convenção internacional com Portugal para a prestação de serviços de cuidados de saúde (como, por exemplo, os Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa, o Brasil, o Reino Unido, Marrocos) ou cidadãos exilados a quem foi concedido asilo em Portugal. O SNS presta, predominantemente, cuidados intensivos hospitalares diretos, cuidados gerais e serviços de maternidade e pediatria. Consultas de especialidade ou de odontologia, serviços de diagnóstico, diálise renal e tratamentos de fisioterapia são, mais comumente, disponibilizadas no setor privado (ainda que em parte considerável com financiamento público). Os serviços de diagnóstico, a diálise renal e os tratamentos de fisioterapia são, tipicamente, prestados por médicos do setor de cuidados de saúde privados, ao abrigo de acordos com o SNS.

Não existem serviços expressamente excluídos do SNS, à exceção dos serviços de odontologia (i.e., que não são prestados pelo SNS). O tratamento médico altamente especializado que, por falta de recursos técnicos ou humanos, não possa ser prestado em Portugal, pode ser prestado no estrangeiro sob cobertura do SNS, de acordo com a legislação aplicável.

Os preços máximos e mínimos a cobrar pelos serviços no âmbito do SNS são determinados pelo Ministério da Saúde.

(b) *Subsistemas de saúde*

Aproximadamente 20% a 25% da população portuguesa (“4.º Inquérito Nacional de Saúde – 2005/2006”, Lisboa, Instituto Nacional de Saúde Doutor Ricardo Jorge, 2007) está coberta por um subsistema de saúde, que permite aos indivíduos com esta cobertura uma segunda opção de escolha de cuidados de saúde.

A cobertura por um subsistema de saúde é obrigatória para determinados beneficiários, quando se tratem de subsistemas de saúde relacionados com determinada atividade profissional. O acesso a determinados subsistemas de saúde é geralmente limitado a membros de uma profissão específica e às suas famílias.

Ao abrigo dos subsistemas de saúde, os cuidados de saúde são prestados tanto diretamente (por profissionais contratados pelos próprios subsistemas) ou através de contrato com prestadores públicos ou privados (e, nalguns casos, por uma combinação de ambos).

No setor público, a “Assistência a Doença dos Servidores do Estado” (“ADSE”) é o subsistema aplicável a funcionários públicos, sendo aplicável também às forças armadas, às forças policiais e aos funcionários do Ministério da Justiça, bem como às respetivas famílias. De acordo com a informação disponível no sítio na internet da ADSE (www.adse.pt), em dezembro de 2013 existiam 1.290.816 beneficiários.

No setor privado, os maiores subsistemas de saúde incluem o da Portugal Telecom, “Portugal Telecom – Associação de Cuidados de Saúde”, destinado a funcionários da empresa e a funcionários dos serviços postais (que serão, num futuro próximo, transferidos para o subsistema da ADSE), e o subsistema de saúde dos funcionários da Banca e Seguradoras associadas, o “Serviço de Assistência Médico-Social”, criado a nível regional pelos respetivos sindicatos. Existem ainda alguns subsistemas de saúde mais pequenos. Para mais detalhe ver Capítulo 13 – “*Descrição dos setores de atividade do Emitente*”.

15.2.2 Financiamento do sistema de cuidados de saúde

O sistema de cuidados de saúde português recebe financiamento público e privado. O SNS, que disponibiliza uma cobertura universal, é predominantemente financiado através de impostos com uma taxa moderadora de acesso suportada por cada utilizador. Os subsistemas de saúde são financiados sobretudo através de contribuições dos trabalhadores e dos empregadores (incluindo, quando aplicável, as contribuições do Estado enquanto empregador).

Relativamente ao setor privado, os seguros de saúde contratados voluntariamente abrangem cerca de 20% da população. Os principais agentes privados são as empresas de seguros de saúde, que estão sob tutela do Instituto de Seguros de Portugal, da Autoridade da Concorrência

e da Entidade Reguladora da Saúde (“ERS”), mas não estão diretamente sob a supervisão do Ministério da Saúde.

15.2.3 Planeamento, regulação e supervisão – principais agentes

(a) *Ministério da Saúde*

O planeamento e a regulação estão centralizados no Ministério da Saúde e nos seus serviços e instituições, de acordo com a Lei de Bases da Saúde. O Governo central, através do Ministério da Saúde, é responsável pelo desenvolvimento da política de saúde e pela supervisão e avaliação da sua implementação. A sua função principal é de regulação, planeamento e gestão do SNS. É ainda responsável pela regulação, fiscalização e inspeção dos prestadores de serviços de saúde privados, independentemente de estarem ou não integrados no SNS.

(b) *Administração Regional de Saúde – “ARS”*

O SNS está dividido em cinco regiões e em cada uma existe uma Administração Regional de Saúde que responde perante o Ministério da Saúde. De acordo com o Decreto-Lei n.º 22/2012, de 30 de janeiro e as Portarias n.º 153/2012, n.º 156/2012, n.º 157/2012, n.º 161/2012 e n.º 164/2012, todas de 22 de maio, conforme alteradas, as ARS são responsáveis pela implementação regional dos objetivos da política nacional de saúde e pela coordenação da organização e funcionamento dos prestadores de cuidados de saúde da sua região. Cada ARS desempenha um papel essencial na contratação de prestadores de cuidados de saúde pelo SNS: são responsáveis por contratar (e pagar) as convenções (que tratam da contratação de prestadores do setor privado, pelo SNS, para prestação de cuidados específicos de saúde, cujo regime se encontra no Decreto-Lei n.º 139/2013, de 9 de outubro) e os contratos programa com os hospitais do setor público (respeitantes às atividades, objetivos e resultados a atingir em cada ano). As ARS estão ainda encarregadas de negociar e celebrar os contratos de PPP.

As responsabilidades financeiras das ARS estão limitadas aos cuidados primários de saúde, uma vez que os orçamentos hospitalares são definidos e atribuídos pelo Ministério da Saúde.

(c) *Administração Central do Sistema de Saúde – “ACSS”*

De acordo com o Decreto-Lei n.º 35/2012, de 15 de fevereiro e a Portaria n.º 155/2012, de 22 de maio, a ACSS está encarregada da gestão dos recursos financeiros e humanos do Ministério da Saúde e do SNS, bem como das instalações e equipamento do SNS. É ainda responsável pela definição da política, regulação e planeamento da saúde, em conjunto com as ARS, nomeadamente na área da contratação dos serviços de saúde.

(d) *Inspeção-Geral das Atividades em Saúde – “IGAS”*

O IGAS reporta, hierarquicamente, ao Ministério da Saúde.

De acordo com o Decreto-Lei n.º 33/2012, de 13 de fevereiro, o IGAS é responsável por assegurar o cumprimento da lei com elevado nível de conhecimentos técnicos, em todas as áreas em que são prestados serviços de cuidados de saúde. Para este fim, o IGAS tem, entre outros, poderes para (i) inspecionar qualquer entidade ou profissional do ramo da saúde, de modo a assegurar o cumprimento das leis e recomendações, (ii) realizar o controlo interno e a administração financeira das instituições e serviços integrados do

Ministério da Saúde, ou sob sua tutela, assegurando que a despesa pública é feita de modo efetivo, eficiente e económico, de acordo com os objetivos definidos pelo Governo, bem como se é feito um bom uso, pelas entidades privadas, dos fundos que lhes são atribuídos, e (iii) fiscalizar instituições e serviços integrados do Ministério da Saúde, ou sob sua tutela, e inspecionar atividades e serviços de saúde prestados por entidades do setor público e entidades do setor privado, incorporadas ou não no SNS.

(e) Entidade Reguladora da Saúde – “ERS”

De acordo com o Decreto-Lei n.º 127/2009, de 27 de maio, a Portaria n.º 51/2011 e a Portaria n.º 52/2011, ambas de 27 de janeiro, a ERS é o organismo público independente responsável por regular e supervisionar a atividade das unidades de cuidados de saúde em Portugal, quer sejam públicas, privadas ou sociais.

A ERS desempenha diversas atividades regulatórias e de supervisão, incluindo (i) o registo dos prestadores de cuidados de saúde (a informação respeitante a prestadores de cuidados de saúde registados está disponível ao público no sítio na internet da ERS), (ii) o tratamento de queixas de utilizadores e prestadores dos serviços, (iii) a realização de inspeções e fiscalizações às instalações de prestadores de cuidados de saúde, (iv) a realização de investigações de situações com um impacto adverso significativo nos direitos dos pacientes ou na qualidade e segurança dos cuidados, (v) a condução de procedimentos de contraordenação, que envolvam prestadores de cuidados de saúde, e o exercício do respetivo poder sancionatório e (vi) a produção de estudos, conselhos e recomendações a serem adotados por prestadores de cuidados de saúde públicos e privados.

A ERS pode, no âmbito das suas atribuições, proceder à cobrança de taxas pela retribuição dos serviços que presta.

Todos os estabelecimentos que prestem cuidados de saúde, independentemente do seu estatuto legal, incluindo hospitais, clínicas, laboratórios clínicos e complexos termais, estão sujeitos à regulação da ERS. A atividade dos profissionais de saúde é objeto de regulação e disciplina pelas associações profissionais ou públicas (por exemplo, o cumprimento de deveres deontológicos dos médicos está sujeito ao escrutínio da Ordem dos Médicos). Não obstante, enquanto prestadores de cuidados de saúde, os profissionais de saúde estão também sujeitos à supervisão e regulação da ERS.

A ERS tem poderes para aplicar coimas, bem como para determinar a aplicação de sanções acessórias (tais como a apreensão de objetos; a interdição à prática de determinada profissão ou a privação ao direito de receber subsídios públicos). A sanção acessória de encerramento total ou parcial do estabelecimento só pode ser aplicada em caso de ofensas que afetem gravemente os direitos dos utilizadores dos serviços.

15.2.4 Licenciamento, registo e acreditação de unidades de cuidados de saúde privadas

(a) A Lei dos Serviços de Saúde Privados

A Lei dos Serviços de Saúde Privados, conforme alterado, regula a abertura e funcionamento de unidades privadas de serviços de saúde em Portugal. Uma unidade privada de serviços de saúde é um estabelecimento que presta serviços de saúde e que não está integrado no SNS. As unidades privadas de serviços de saúde detidas por instituições privadas de solidariedade social estão sujeitas a um regime específico.

Os requisitos de funcionamento (por exemplo, as regras respeitantes à eliminação de barreiras arquitetónicas, às áreas mínimas, aos materiais que podem ser utilizados na pavimentação, etc.) das unidades privadas de serviços de saúde dependem do tipo de serviços médicos prestados e são definidas por Portarias do Ministério da Saúde.

(b) *Licenciamento*

A abertura e funcionamento de unidades privadas de serviços de saúde depende da obtenção de uma licença emitida pela ARS com jurisdição territorial, bem como de registo na ERS.

As unidades privadas de saúde são alvo de uma inspeção, nos 30 dias após a submissão de candidatura para licenciamento junto da ARS, para determinar o cumprimento das exigências legais e regulamentares, do projeto aprovado e do conteúdo do pedido de licença. O licenciamento de uma unidade privada de saúde depende igualmente do cumprimento prévio de alguns procedimentos definidos no regime legal da urbanização e da edificação (Decreto-Lei n.º 555/99 de 16 de dezembro, conforme alterado) – sempre que sejam executados trabalhos abrangidos pelo diploma referido –, carecendo por isso de inspeções adicionais pela respetiva ARS no que diz respeito a assuntos relacionados com higiene e saúde e, quando aplicável, pela Autoridade Nacional de Proteção Civil, no respeitante a medidas de segurança contra perigos de incêndio. Após estas inspeções, a ARS tem 30 dias para emitir uma decisão relativamente ao pedido de licença, considerando-se, após esse prazo, que o pedido de licença foi tacitamente aprovado.

O licenciamento de unidades privadas de serviços de saúde que prestem apenas determinados tipos de serviços médicos especificados na lei (por exemplo, medicina física e reabilitação, enfermagem, medicina dentária) segue um procedimento simplificado. As unidades de serviços de saúde que visem prestar mais do que um dos serviços médicos referidos na lei requerem apenas uma licença de funcionamento, que segue a tramitação prevista para a tipologia sujeita ao procedimento mais exigente.

A emissão de licenças e a sua manutenção está dependente de pagamento das taxas estabelecidas para o registo obrigatório junto da ERS, sem prejuízo do cumprimento de procedimentos e do pagamento das respetivas taxas previstas para a realização, manutenção e reforço de infraestruturas urbanísticas, previstas no regime jurídico da urbanização e da edificação relativamente às operações urbanísticas necessárias à instalação de unidades privadas de saúde.

(c) *Monitorização e avaliação periódica dos serviços*

Sem prejuízo dos poderes e da competência regulatória e de supervisão da ERS, bem como das suas competências sancionatórias, a ARS com jurisdição, em conjunto com as autoridades regionais de saúde, é competente para inspecionar as unidades privadas de saúde e para realizar monitorizações e avaliações periódicas quanto ao cumprimento dos requisitos legais de funcionamento e qualidade dos serviços. A ARS competente pode ordenar a suspensão ou revogação da licença de funcionamento quando os requisitos para a obtenção dessa licença já não se verificarem ou mediante solicitação nesse sentido. Ao abrigo da Lei dos Serviços de Saúde Privados, a ERS tem ainda competência para aplicar coimas e sanções acessórias. Dependendo da gravidade do ilícito e da culpa do infrator, a ARS, sob proposta da ERS, pode ainda ordenar a suspensão da atividade da

unidade privada de serviços de saúde por um período máximo de dois anos. Se, após o período de suspensão, os ilícitos subsistirem, a unidade pode ser encerrada.

(d) Registo junto da ERS

Os estabelecimentos que prestem serviços de saúde e que estejam sujeitos a regulação pela ERS têm de se registar junto da ERS nos dois meses após o início da sua atividade. Qualquer alteração à informação constante do registo deve igualmente ser feita nos dois meses após o facto relevante a registar.

O registo deve conter a seguinte informação, respeitante à identificação da instalação: localização, identificação dos serviços médicos prestados, contratos de concessão, contratos de gestão, contratos de PPP, acordos, convenções e relações contratuais relacionadas no ramo da saúde e identificação de todos os profissionais de saúde, devidamente qualificados a nível académico ou profissional (incluindo médicos, dentistas, enfermeiros, farmacêuticos, psicólogos clínicos, dietistas, podólogos e técnicos de diagnóstico e terapia).

(e) Acreditação

O Despacho n.º 14223/2009, de 24 de junho, aprovou a estratégia nacional para a qualidade na saúde, nomeadamente com a criação de um sistema nacional e independente de acreditação, para a acreditação da saúde. O modelo português de acreditação para a saúde é voluntário e baseia-se num conceito de avaliação pelos pares.

15.2.5 Direito do paciente à confidencialidade e proteção de dados

Os prestadores de cuidados de saúde recolhem, usam, mantêm e transmitem informações sobre os pacientes, estando assim sujeitos às regras relativas à privacidade, confidencialidade, segurança e disponibilidade da informação respeitante a pessoas singulares e à sua saúde, previstas sobretudo na Lei n.º 67/98, de 26 de outubro (Lei da Proteção de Dados Pessoais) e na Lei n.º 12/2005, de 26 de janeiro (Lei da Informação Genética Pessoal e Informação de Saúde). Qualquer tratamento de dados incorreto pode sujeitar os prestadores de cuidados de saúde a uma potencial responsabilidade, incluindo responsabilidade criminal ao abrigo do Código Penal e da Lei n.º 67/98, de 26 de outubro.

15.2.6 Regime regulatório aplicável a projetos de parcerias público-privadas no setor dos cuidados de saúde em Portugal

A Sociedade celebrou, através da sua subsidiária SGHL, na qualidade de entidade gestora do estabelecimento hospitalar, um contrato de gestão respeitante ao Hospital Beatriz Ângelo – ver secção 14.7.2 do Capítulo 14 – “*Descrição das atividades do Emitente*” - ao abrigo do regime legal das PPP. O enquadramento legal das PPP em Portugal está definido na Lei das PPP, que estabelece as normas legais gerais relativas à intervenção do Estado na conceção, concurso, adjudicação, fiscalização e alteração de PPP. No que concerne a PPP, a Lei das PPP prevalece sobre qualquer outra regra, geral ou especial a determinados setores públicos (por exemplo, o setor da saúde).

(a) Princípios Gerais

De acordo com a Lei das PPP, os principais objetivos das PPP são a afetação de recursos públicos de forma mais económica e progressivamente eficiente, quando comparadas com outras formas de contratos públicos, bem como o aumento qualitativo e quantitativo

dos serviços prestados, possibilitando uma avaliação contínua por parte do parceiro público e dos utilizadores finais.

A principal preocupação da Lei das PPP é a de assegurar o controlo prévio e subsequente, pelo Ministério das Finanças, dos contratos de PPP, que criam, tipicamente, encargos financeiros em diversos anos fiscais.

Neste contexto, a Lei das PPP cria uma nova unidade administrativa, responsável por preparar, adjudicar e fiscalizar os projetos das PPP – a UTAP.

Adicionalmente, foram instituídos princípios gerais de eficiência e economia na alocação de riscos entre os parceiros públicos e os privados, considerando os propósitos subjacentes às PPP: os parceiros públicos estão encarregados de monitorizar e fiscalizar a PPP, enquanto os parceiros privados são responsáveis pelo financiamento e gestão do projeto. Em qualquer caso, a adjudicação do contrato de PPP deve envolver uma transferência significativa do risco do projeto para o parceiro privado.

(b) *Preparação, estudo, avaliação, lançamento do concurso e adjudicação das PPP*

A Lei das PPP estabelece um conjunto de pressupostos que devem estar reunidos antes do lançamento de uma nova PPP, de modo a assegurar que o modelo contratual é apropriado para alcançar os objetivos mencionados acima.

A legislação de contratação pública é aplicável ao procedimento para adjudicação de contratos de PPP atualmente, o Código dos Contratos Públicos, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro, e que resulta da transposição para o sistema jurídico português das Diretivas 2004/17/CE e 2004/18/CE, conforme alteradas pela Diretiva 2005/51/CE e as retificações introduzidas pela Diretiva 2005/75/CE.

(c) *Fiscalização / monitorização das PPP*

Os poderes de supervisão e monitorização do processo de implementação de projetos de PPP são exercidos pelo Ministério das Finanças através da UTAP, sem prejuízo de quaisquer outros poderes atribuídos por lei e/ou em contratos de PPP a outras entidades. Quaisquer alterações aos termos de um contrato PPP, reposição do equilíbrio financeiro e alterações à divisão de benefícios devem ser acordados por um comité de negociação, instituído pela UTAP com representantes do Ministério das Finanças e do Ministério responsável pelo projeto (no caso da SGHL, o Ministério da Saúde), e posteriormente aprovados por um despacho conjunto dos dois Ministros.

(d) *As PPP no Setor da Saúde*

As PPP no setor da saúde estão ainda reguladas no Decreto-Lei n.º 185/2002, de 20 de agosto – conforme alterado (sendo as alterações mais recentes introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 111/2012, de 23 de maio) –, no Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro, no Decreto-Lei n.º 176/2009, de 4 de agosto e pela Lei das PPP (conjuntamente designados como, a “**Legislação das PPP do Setor da Saúde**”).

Ao abrigo da Legislação das PPP do Setor da Saúde, as entidades públicas do SNS podem estabelecer parcerias de longo prazo com sociedades privadas para a construção e/ou funcionamento de hospitais abrangidos pelo SNS, com o fim de reduzir a despesa pública em novos hospitais e aumentar a qualidade de serviço e de gestão.

A Legislação das PPP do Setor da Saúde estabelece um conjunto básico de princípios do enquadramento contratual que deve governar a relação entre o SNS e as entidades privadas. As regras de contratação e concurso para PPP estão estabelecidas no Código dos Contratos Públicos.

Ao abrigo da Legislação das PPP do Setor da Saúde, os investidores privados e o SNS podem celebrar três tipos de contratos:

(i) *Contratos de Gestão*

O contrato de gestão é um dos modelos contratuais para PPP no setor da saúde e envolve a concessão de um serviço público a operadores privados.

O contrato é outorgado entre o Estado português e uma entidade privada. Se o contrato englobar também a gestão do edifício hospitalar, o contrato de gestão deverá ser outorgado com dois operadores privados: a entidade gestora do estabelecimento hospitalar, responsável pela gestão dos serviços de cuidados de saúde prestados pelo hospital, e a entidade gestora do edifício hospitalar, responsável por gerir o edifício hospitalar. Tanto a entidade gestora do estabelecimento hospitalar, como a entidade gestora do edifício hospitalar deverão ser sociedades anónimas, com sede em Portugal, as quais tenham como objeto social a gestão do estabelecimento hospitalar e a gestão do edifício hospitalar, respetivamente.

(ii) *Contratos de Prestação de Serviços*

Os contratos de prestação de serviços são outorgados entre uma autoridade pública e uma entidade privada para a prestação de serviços de suporte aos serviços de saúde de um hospital público. Estes contratos podem abranger o projeto, a construção, o financiamento ou o funcionamento do edifício hospitalar.

(iii) *Contratos de Colaboração*

Através de contratos de colaboração, os hospitais que são detidos por operadores privados podem integrar o SNS, prestando serviços aos seus beneficiários (cobrando os preços estabelecidos pelo SNS para tratamentos médicos prestados noutros hospitais públicos), compensando assim carências do SNS.

16. DADOS FINANCEIROS SELECIONADOS

16.1 Apresentação de informação financeira e outra informação

A informação financeira consolidada contida neste capítulo relativa aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 foi preparada a partir das demonstrações financeiras consolidadas auditadas do Emitente referentes a esses períodos (2012, 2011 e 2010) e incluídas no presente Prospeto (“*Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas*”).

As Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, foram aprovadas pelo Conselho de Administração e com parecer favorável do fiscal único em funções à data, objeto de certificação legal de contas, e aprovadas pelas assembleias gerais anuais de acionistas referentes àqueles exercícios, as quais são incorporadas por remissão no presente Prospeto, conforme consta da seção 22.2 do Capítulo 22 - “*Documentação acessível ao público*” *infra*.

As Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas foram elaboradas de acordo com as IFRS, conforme adotadas pela UE, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, de 19 de julho, e aplicável nos termos do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, conforme alterado.

As Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 foram objeto de revisão legal de contas pela KPMG & Associados SROC, S.A..

A informação financeira consolidada do Emitente contida no presente Prospeto relativa aos nove meses findos em 30 de setembro de 2013 (incluindo os comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas selecionadas referentes ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 objeto de exame simplificado) foi preparada a partir das demonstrações financeiras consolidadas, objeto de relatório de auditoria e incluídas no presente Prospeto (“*Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas*”, e quando referidas conjuntamente com as Demonstrações Financeiras Consolidadas e Auditadas, serão designadas “*Demonstrações Financeiras*”).

As Demonstrações Financeiras Intercalares foram objeto de relatório de auditoria pela Ernst & Young Audit & Associados SROC, S.A., relativamente à informação financeira consolidada relativa aos nove meses findos em 30 de setembro de 2013 e de relatório de exame simplificado pela KPMG & Associados SROC, S.A., relativamente aos comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas selecionadas referentes aos nove meses findos em 30 de setembro de 2012.

Os resultados intercalares não são necessariamente indicativos dos resultados operacionais de qualquer outro período ou exercício.

As Demonstrações Financeiras são incluídas em anexo ao presente Prospeto. A análise da informação económico-financeira consolidada apresentada neste Prospeto deverá ser lida conjuntamente com as Demonstrações Financeiras em anexo e com os demais documentos de prestação de contas inseridos por remissão.

Alguns dos valores contidos na informação financeira do presente Prospeto foram arredondados. Assim, em determinados casos, a soma dos números de uma coluna de um quadro poderá não coincidir exatamente com o número total fornecido nessa coluna. Os valores relativos a variações percentuais incluídos no presente Prospeto não foram calculados com base em valores arredondados, mas sim em valores anteriores ao arredondamento.

As tabelas seguintes apresentam informação financeira consolidada selecionada do Grupo. A informação financeira incluída no presente capítulo deve ser considerada em conjunto com a informação financeira histórica incluída no presente Prospeto.

16.2 Demonstração de resultados consolidada

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ em milhões)</i>				
Rendimentos e ganhos					
Réditos de vendas e serviços prestados.....	248,8	272,6	339,0	247,4	277,4
Outros rendimentos e ganhos operacionais	1,2	1,1	2,5	2,2	2,1
Trabalhos para a própria empresa capitalizados	0,2	0,1	0,0	0,0	—
Outros rendimentos e ganhos financeiros	1,9	3,2	3,3	2,6	0,5
Total dos rendimentos e ganhos	252,1	276,9	344,8	252,2	280,0
Gastos e Perdas					
Inventários consumidos e vendidos..	(32,0)	(33,7)	(44,9)	(33,9)	(38,7)
Materiais e serviços consumidos	(123,4)	(133,2)	(160,4)	(118,3)	(124,4)
Gastos com pessoal	(54,1)	(57,8)	(88,2)	(64,3)	(69,2)
Gastos de depreciação e amortização	(26,5)	(26,4)	(28,5)	(21,3)	(21,0)
Outros gastos e perdas operacionais .	(0,7)	(1,0)	(6,8)	(6,2)	(0,9)
Aumento/diminuições de provisões..	(0,1)	(0,6)	(2,4)	(2,5)	(2,6)
Aumentos/diminuições de ajustamentos de dívidas a receber.....	(2,2)	(0,9)	0,1	(0,2)	(0,5)
Juros e outros gastos e perdas financeiras	(10,3)	(14,3)	(15,7)	(12,2)	(8,7)
Total de gastos e perdas.....	(249,3)	(267,9)	(346,8)	(258,9)	(266,0)

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ em milhões)</i>				
Resultados antes de imposto	2,8	9,1	(2,0)	(6,7)	14,0
Imposto sobre o rendimento do exercício	(1,4)	(4,3)	(0,0)	0,6	(4,9)
Resultado do período	1,4	4,8	(2,0)	(6,1)	9,1
Outros resultados integrais do exercício	—	—	—	—	—
Total do rendimento integral do exercício	1,4	4,8	(2,0)	(6,1)	9,1
Rendimento atribuível aos acionistas	1,5	5,0	(2,1)	(6,1)	9,0
Rendimentos atribuível aos interesses minoritários	0,0	(0,2)	0,1	0,0	0,0

16.2.1 Demonstração de posição financeira

	Em 31 de dezembro			Em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Ativo					
Ativos fixos tangíveis	292,1	272,5	271,2	273,9	259,6
Ativos intangíveis	94,6	94,6	94,6	94,6	94,6
Investimentos financeiros em associadas e entidades controladas conjuntamente .	0,1	0,9	1,8	1,8	1,5
Outras contas a receber	47,3	—	—	7,4	—
Impostos diferidos ativos	—	—	—	—	—
Total dos ativos não correntes	434	368,0	367,6	377,6	355,6
Inventários	5,5	5,4	7,9	7,7	7,7
Clientes	77,5	64,1	71,3	70,2	67,1
Outras contas a receber	18,8	68,8	20,7	65,6	32,2
Impostos sobre o rendimento a receber	0,7	1,0	1,1	1,6	0,0
Caixa e seus equivalentes	11,0	33,3	24,3	22,4	23,1
Total ativos correntes	113,4	172,7	125,2	167,6	130,1

	Em 31 de dezembro			Em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
Total do ativo	547,4	540,6	492,8	545,3	485,8
Capital próprio					
Capital	88,5	88,5	88,5	88,5	88,5
Prêmios de emissão	81,6	47,7	47,7	47,7	47,7
Reservas não distribuíveis...	—	—	0,1	0,1	1,0
Reservas distribuíveis	—	—	2,2	2,2	18,6
Resultados acumulados	(45,9)	(10,6)	(9,0)	(8,8)	(28,2)
	124,2	125,7	129,6	129,8	127,7
Resultado líquido atribuível aos acionistas do Emitente ..	1,5	5,0	(2,1)	(6,1)	9,0
Total do capital próprio atribuível aos acionistas do Emitente	125,7	130,6	127,5	123,6	136,7
Interesses minoritários.....	0,8	1,4	1,5	1,4	1,5
Total do capital próprio	126,5	132,0	128,9	125,1	138,3
Passivo					
Provisões	3,4	4,0	5,6	5,8	10,5
Empréstimos e descobertos bancários	239,0	289,9	144,7	162,7	143,4
Passivos por locação financeira.....	31,7	23,0	36,0	36,5	29,5
Passivos por impostos diferidos	0,1	2,9	0,2	0,1	0,7
Total passivos não correntes	274,2	319,7	186,5	205,1	184,1
Fornecedores	27,0	20,1	29,1	26,9	26,2
Outras contas a pagar	39,0	42,4	52,5	58,4	55,2
Empréstimos e descobertos bancários	69,0	15,5	83,9	117,7	69,4
Imposto corrente sobre o rendimento a pagar	0,5	1,0	0,7	1,2	1,4
Passivos por locação financeira.....	11,3	9,9	11,3	10,8	11,2
Total passivos correntes ..	146,7	88,9	177,4	215,0	163,4
Total do passivo	421,0	408,6	363,8	420,2	347,5
Total do capital próprio e passivo.....	547,4	540,6	492,8	545,3	485,8

16.2.2 Demonstração de fluxos de caixa

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>				
Fluxos de caixa de atividades operacionais.....	27,1	58,4	48,3	38,5	36,8
Fluxos de caixa das atividades de investimento...	(13,1)	(9,7)	45,9	(4,7)	(7,1)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	(16,7)	(26,3)	(103,3)	(44,7)	(30,9)
Varição de caixa e seus equivalentes	(2,7)	22,4	(9,1)	(10,9)	(1,2)
Caixa e seus equivalentes de caixa, no início do período.....	13,7	11,0	33,3	33,3	24,3
Caixa e seus equivalentes de caixa, no fim do período .	11,0	33,3	24,3	22,4	23,1

 16.2.3 Outros Dados Financeiros⁽¹⁾

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões, exceto as percentagens)</i>				
EBITDA ⁽²⁾	37,5	46,5	38,8	24,2	43,1
Margem EBITDA ⁽³⁾	15,0 %	17,0 %	11,4 %	9,7 %	15,4%
EBITDA Ajustado	N/A	N/A	43,8 ⁽⁴⁾	29,2 ⁽⁴⁾	N/A
Crescimento dos rendimentos numa base comparável ⁽⁵⁾	10,4 %	8,7 %	5,5 %	N/A	N/A

Notas:

- (1) A administração utiliza o EBITDA e o EBITDA Ajustado para aferir o desempenho operacional porque acredita que estas métricas são ferramentas acessórias importantes para medir o referido desempenho. Tais indicadores são por vezes utilizados por investidores para avaliar a eficiência das operações da Sociedade e a sua capacidade para utilizar os seus rendimentos no reembolso da sua dívida, em despesas de capital e em necessidades de fundo de maneo. Nem o EBITDA, Margem de EBITDA ou EBITDA Ajustado são valores calculados em conformidade com as IFRS, ou outros princípios contabilísticos geralmente aceites, e a utilização das expressões EBITDA, Margem EBITDA ou EBITDA Ajustado utilizadas pela Sociedade podem variar face a outras medidas com expressões utilizadas em outras indústrias. O EBITDA, Margem de EBITDA e EBITDA Ajustado têm limitações na sua utilização como ferramentas analíticas, e não devem ser consideradas isoladamente, ou como um substituto para a análise das medidas financeiras definidas ao abrigo dos IFRS.

16.2.4 Indicadores de desempenho operacional (“KPIs”)

	Exercício findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
Número de camas (no final do período)	697	701	1,131	1,131	1,179
Número de salas de bloco operatório (no final do período)	31	31	41	41	41
Consultas médicas (milhares)	1.016,3	1.130,9	1.362,0	995,4	1.164,0
Atendimento em urgência (milhares)	265,6	280,5	416,4	307,3	370,5
Cirurgias (milhares).....	31,5	34,7	42,3	30,8	33,2
Partos (milhares)	2,4	2,9	4,4	3,2	3,6
Exames de imagiologia (milhares)	575,5	616,6	778,0	570,4	661,7
Outros exames e tratamentos ⁽¹⁾ (milhares).....	1.706,0	1.806,3	2.513,8	1.803,0	2.298,1
Taxa de ocupação do internamento ⁽²⁾ – top 4 privado ⁽³⁾	47%	52%	53 %	N/A ⁽⁶⁾	59%
Taxa de ocupação do internamento – HBA.....	N/A	N/A	82 %	N/A	93%
Taxa de ocupação dos gabinetes de consultas ⁽⁴⁾	41%	42%	45 %	N/A ⁽⁶⁾	47%
Taxa de utilização de blocos operatórios ⁽⁵⁾	55%	61%	63 %	N/A ⁽⁶⁾	61%

Notas:

- (1) Exclui análises clínicas laboratoriais de diagnóstico.
- (2) Número total de diárias /(365 x número de camas).
- (3) Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (4) (Número de consultas médicas anuais x duração médica por consulta) /número de consultórios x número de horas de funcionamento por dia x seis dias por semana x 52 semanas por ano) em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (5) (Número anual de cirurgias x duração média por cirurgia) /(número de salas de bloco operatório x número de horas de funcionamento por dia x seis dias por semana x 52 semanas por ano) em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (6) Informação não disponível.

17. ANÁLISE DA EXPLORAÇÃO E DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE

A análise da situação financeira e dos resultados das operações da ESS deve ser lida em conjunto com a Informação Financeira Histórica e a informação sobre a sua atividade incluída noutros capítulos do presente Prospeto.

Neste capítulo são apresentados e analisados os “Rendimentos Operacionais”, que compreendem os “Réditos das vendas e serviços prestados” e “Outros rendimentos e ganhos operacionais”. O Emitente acredita que esta apresentação reflete a geração de rendimentos das suas atividades operacionais. Ver secção 17.3 do Capítulo 17 – “Análise da exploração e da situação financeira do Emitente” para uma explicação dos componentes compreendidos nos Rendimentos Operacionais.

No presente capítulo são apresentados determinados indicadores que não constituem indicadores definidos pelos IFRS, a saber o EBITDA, EBIT, EBITDA Ajustado e Margem EBITDA. O EBITDA e o EBITDA Ajustado são utilizados pelo Grupo para avaliar o desempenho operacional, enquanto indicadores adicionais do referido desempenho. Para além disso, estes indicadores são por vezes usados pelos investidores para avaliar a eficiência das atividades operacionais de uma sociedade e a sua capacidade para usar os seus rendimentos para reembolso da dívida, investimento (CAPEX) e requisitos de fundo de maneo. Não existem princípios gerais aplicáveis ao cálculo do EBITDA, do EBIT, do EBITDA Ajustado e da Margem EBITDA e os critérios nos quais se baseiam podem variar de sociedade para sociedade. O EBITDA, o EBIT, o EBITDA Ajustado e a Margem EBITDA não constituem isoladamente base suficiente para a comparação do desempenho do Grupo com o de outras sociedades e não devem ser considerados de forma isolada ou em substituição do rendimento operacional ou qualquer outro indicador do desempenho operacional, ou como alternativa ao fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais enquanto medida de liquidez. Para além disso, estes indicadores não devem ser usados em detrimento de, ou enquanto alternativas aos, resultados financeiros históricos baseados nos IFRS. Ver secção 16.2.3 do Capítulo 16 – “Dados Financeiros Seleccionados” para a reconciliação do EBITDA com o resultado líquido do exercício e a reconciliação do EBITDA Ajustado com o EBITDA.

A informação incluída na análise que se segue contém Declarações Relativas ao Futuro que estão sujeitas a riscos e incertezas. O Grupo baseou estas Declarações Relativas ao Futuro nas projeções e expectativas atuais sobre os acontecimentos futuros que a Sociedade considera razoáveis. Os investidores devem ler a secção do presente Prospeto “Advertências – Declarações relativas ao futuro” e o Capítulo 2 – “Fatores de risco”, para uma análise sobre determinados fatores que podem afetar materialmente os resultados referidos e as perspectivas futuras definidas nas Declarações Relativas ao Futuro contidas no presente Prospeto.

17.1 Perspetiva Geral da Atividade

A ESS é um dos maiores grupos (em termos de rendimentos) a operar no mercado da prestação de cuidados de saúde privados em Portugal, o qual se encontra em expansão. De acordo com as estimativas da Sociedade com base em dados do INE, a ESS lidera o *ranking* dos prestadores privados de cuidados de saúde no que respeita à cobertura em termos de poder de compra² (64% em dezembro de 2012) e de cobertura populacional (59% em dezembro de 2012). Constituída em 2000, a ESS presta os seus serviços através de 18 unidades de cuidados de saúde, onde se incluem oito hospitais privados,

² Nível de riqueza de cada região, de acordo com os dados do INE.

um hospital do SNS explorado pela ESS em regime de parceria público-privada (“PPP”), sete clínicas privadas a operar em regime de ambulatório e duas residências sénior. A ESS está presente nas regiões norte, centro e centro-sul de Portugal, sendo que, em certas regiões, detém o único hospital privado em exploração. A ESS tem uma presença significativa nas duas regiões com maior poder de compra do país: Lisboa, onde opera o Hospital da Luz, o maior hospital privado em Portugal, e no Grande Porto, onde opera o Hospital da Arrábida. A 30 de setembro de 2013 as unidades da ESS tinham, no seu conjunto, 1.179 camas e 8.907 colaboradores, entre os quais 3.594 médicos (médicos especialistas e médicos de clínica geral), 1.672 enfermeiros, 507 técnicos, 892 outros profissionais da área da saúde e 2.242 colaboradores não relacionados com a área da saúde.

A ESS desenvolve as suas atividades de acordo com um modelo de negócio diversificado, organizado em três segmentos operacionais:

Segmento de cuidados de saúde privados, que representou 76,6% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 e onde se incluem as principais unidades hospitalares de prestação de cuidados agudos e a rede de clínicas em regime de ambulatório da ESS. Este segmento de negócio abarca oito unidades hospitalares de várias dimensões, incluindo o maior hospital privado português, o Hospital da Luz, e sete clínicas a operar em regime de ambulatório que, em conjunto, oferecem uma ampla gama de serviços hospitalares e serviços clínicos, incluindo unidades de cuidados intensivos, blocos operatórios, serviços de urgência (com exceção de serviços de traumatologia), maternidades e centros cardiovasculares, assim como unidades especializadas na prestação de cuidados de saúde, em regime de internamento e de ambulatório, de reabilitação, nas áreas da medicina nuclear, radioterapia, e prestação de cuidados a pacientes com demência.

Segmento de cuidados de saúde públicos, que representou 22,5% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 em resultado da exploração do HBA, um hospital público recentemente construído, que iniciou a sua atividade em janeiro de 2012, onde a ESS presta serviços clínicos, entre outros, ao abrigo do Contrato de PPP celebrado com o Estado.

Outras Atividades, que representaram 0,9% dos Rendimentos Operacionais, excluindo rendimentos inter-segmento, da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 e incluem as duas residências sénior, destinadas a pessoas com idade igual ou superior a 65 anos, as quais foram concebidas para oferecer uma solução residencial integrada para cidadãos seniores independentes ou que necessitem de assistência no desempenho das suas atividades quotidianas.

A estrutura da ESS, que integra hospitais, clínicas a operar em regime de ambulatório e residências sénior, permite-lhe explorar as suas unidades de cuidados de saúde de forma complementar e integrada, através de referenciação de pacientes entre as várias unidades, partilha de *know-how* (clínico e relacionado com a gestão de processos) e da facilidade de acesso às instalações de algumas das melhores unidades de prestação de cuidados hospitalares agudos do país. A ESS acredita que a integração da rede de unidades de cuidados de saúde beneficia pacientes, médicos e Entidades Pagadoras.

A ESS acredita que a sua oferta integrada de cuidados de saúde é uma das mais abrangentes de entre as oferecidas pelos prestadores de cuidados de saúde privados em Portugal, e permite à ESS elevar o

padrão dos cuidados prestados ao paciente, com particular enfoque na excelência médica e segurança do paciente.

Além de prestar os principais serviços médicos e cirúrgicos, nomeadamente em emergência, a ESS diferencia-se no mercado da prestação de serviços de cuidados de saúde português pela oferta de serviços especializados e complexos, sustentada pela utilização de equipamento altamente avançado em várias unidades da ESS – que são, em alguns casos, os únicos equipamentos do seu tipo em Portugal. Refira-se, a título de exemplo, que a ESS foi pioneira em Portugal na aquisição de um laser de femtosegundo para a realização de cirurgia refrativa ocular. A ESS foi, também, pioneira na aquisição do sistema de cirurgia robótica Da Vinci e é, atualmente, um dos dois únicos prestadores de cuidados de saúde que usam este equipamento em Portugal.

No hospital de referência da ESS, o Hospital da Luz, existe um centro de arritmologia e fibrilhação auricular, que é o único do género em Portugal, cujas instalações permitem a realização de estudos de arritmologia e angiografias através de um sistema de navegação magnética. O Hospital da Luz possui ainda um departamento de imagiologia totalmente digital o qual lhe possibilita a prestação de serviços de telerradiologia e é o único hospital privado em Portugal com três equipamentos de ressonância magnética (RM). A ESS dispõe, também, de três aceleradores lineares que são usados nos tratamentos de radioterapia.

O enfoque dado pela ESS à tecnologia, aliado à excelência técnica dos recursos humanos e do serviço prestado ao paciente, permitiu-lhe atingir níveis elevados de satisfação dos pacientes. No inquérito interno realizado, em 2012, de acordo com a metodologia do *Hospital Consumer Assessment of Healthcare Providers and Systems*, nos cinco hospitais com maior volume de faturação de vendas e serviços da ESS, a ESS atingiu pontuações muito superiores à pontuação média dos hospitais dos Estados Unidos em áreas como sejam o nível de cortesia do pessoal médico e de enfermagem, competências de comunicação, com uma percentagem superior a 90% dos pacientes em todos os cinco hospitais dispostos a recomendar esse hospital à família e amigos.

A forma como a gestão tem sido conduzida permitiu o crescimento exponencial do Grupo e potenciou os seus resultados. Desde a sua constituição, a ESS cresceu através de aquisições, da construção de unidades de raiz e do aumento de capacidade de unidades de cuidados existentes. Os rendimentos da ESS aumentaram de ano para ano nos últimos três anos, como se pode verificar através da leitura da tabela abaixo.

	Ano findo em 31 de dezembro		%	Ano findo em 31 de dezembro		%	Período de nove meses findo em 30 de setembro		
	2010	2011		Aumento	2012		Aumento	2012	2013
	(Em milhões)								
Réditos de vendas e serviços prestados ...	248,8	272,6	9,5%	339,0	24,4%	247,4	277,4	12,1%	
EBITDA	37,5	46,5	24,1%	38,8	(16,6%)	24,2	43,1	77,9%	

Adicionalmente, o volume de tratamento de pacientes tem vindo a registar um crescimento constante em 2010, 2011 e 2012, tal como resulta da tabela que se segue.

	Ano findo em 31 de dezembro			TCCA 2010-2012	Período de nove meses findo em 30 de setembro		TCCA 2012-2013
	2010	2011	2012		2012	2013	
	Consultas Médicas (milhares)	1.016,3	1.130,9		1.362,0	16%	
Atendimentos no serviço de urgência (milhares)	265,6	280,5	416,4	25%	307,3	370,5	21%
Cirurgias e partos (milhares)	33,9	37,6	46,7	17%	34,1	36,8	8%
Exames de imagiologia (milhares)	575,5	616,6	778,0	16%	570,4	661,7	16%
Outros exames e tratamentos (milhares)	1.706,0	1.806,3	2.513,8	21%	1.803,0	2.298,1	27%

17.2 Principais Fatores que Afetam os Resultados das Operações

Os resultados operacionais da ESS são afetados por uma série de fatores. A análise dos principais fatores que têm afetado os resultados da ESS no passado e que a ESS prevê que afetem, futuramente, os resultados financeiros é desenvolvida infra. Os resultados operacionais e a situação financeira da ESS podem também ser materialmente afetados por outros fatores, que não os analisados de seguida.

17.2.1 Enquadramento Macroeconómico em Portugal

Todas as operações da ESS estão atualmente localizadas em Portugal e, por isso, são afetadas pelas condições políticas, económicas e financeiras do país. Os défices orçamentais em Portugal, a persistência da instabilidade nos mercados financeiros internacionais, a dificuldade em obter financiamento externo sob condições aceitáveis, a política de redução da despesa no setor público bem como no privado, a implementação de reformas estruturais no mercado laboral e a pressão resultante de uma maior carga fiscal sobre os rendimentos das famílias e das empresas contribuem para um ambiente económico mais exigente. O PIB deverá contrair 1,5% em 2013, estando previsto um crescimento de apenas 0,8% em 2014, segundo as previsões do Banco de Portugal. Considerando os níveis elevados de incerteza relativamente à implementação de reformas estruturais e à persistência de baixos níveis da procura agregada, prevê-se que as condições económicas em Portugal de crescimento muito reduzido se mantenham. Os resultados operacionais da ESS, durante os períodos em análise, mantiveram uma resiliência elevada e, contrariamente às tendências macroeconómicas, os réditos de vendas e serviços prestados cresceram. Não obstante, apesar de ser difícil prever com rigor os efeitos da persistente contração económica no Grupo, a sua atividade poderá ser negativamente afetada, em resultado das difíceis condições macroeconómicas ou outras em Portugal, podendo os níveis elevados de desemprego, a contração dos rendimentos, a dificuldade no acesso ao crédito, entre outros fatores, contribuir para que uma percentagem significativa das Entidades Pagadoras da ESS reduza os preços pagos pelos serviços da ESS, para a cessação de atividade por estas entidades ou principais fornecedores da ESS, ou para uma redução significativa, por parte dos pacientes, do número de procedimentos médicos ou exames a prestar pela ESS, dada a sua incapacidade em proceder aos pagamentos ou copagamentos. Para além disso, no caso de se verificar uma contração do mercado bancário e de capitais, em resultado das condições

macroeconómicas adversas, ou outras, em Portugal, que se traduza na dificuldade de obtenção pela ESS de financiamento a um custo razoável, ou mesmo numa incapacidade de a ESS se financiar, a ESS terá de adiar os seus planos de expansão.

17.2.2 Restrições Orçamentais no Estado e Política Nacional de Saúde

Todos os residentes em Portugal têm garantido o acesso ao SNS, que é financiado através dos impostos e taxas moderadoras pagas pelos pacientes no momento em que o serviço é prestado. Desde 2007 que as condições macroeconómicas adversas em Portugal têm agravado a situação orçamental do país, o que aliado à pressão para reduzir os gastos com o SNS tem resultado na redução do investimento público para a manutenção e reforma das unidades de saúde públicas e na redução da despesa com remunerações salariais pagas aos médicos do SNS. Apesar de a maioria das atividades da ESS se integrar no setor privado de saúde, a Sociedade tem, no seu segmento de cuidados de saúde públicos, exposição ao SNS através da exploração do HBA. No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, o segmento de cuidados de saúde públicos representava 22,5% dos Rendimentos Operacionais da ESS. Para além disso, 1,6% dos Rendimentos Operacionais da ESS no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 resultaram dos serviços prestados nos hospitais privados da ESS para o SNS, sobretudo ao nível da gestão das listas de espera para cirurgia (SIGIC) e dos serviços para a rede nacional de cuidados continuados.

A exposição da ESS ao setor público é também observada na percentagem significativa dos seus rendimentos derivados de planos de saúde dos funcionários do Estado (funcionários públicos, militares, forças policiais, etc., que representaram 29,5% dos Rendimentos Operacionais nos primeiros nove meses de 2013). Apesar das alterações recentes ao nível da comparticipação do Estado com pagamento das despesas de saúde ao abrigo dos planos de saúde dos seus funcionários, e do conseqüente aumento do encargo financeiro destes com os serviços de saúde recebidos (em 2013, o Estado suportou apenas 29%, enquanto em 2012 essa percentagem foi de 42%, e de 48% em 2011), não terem influenciado significativamente as decisões destes funcionários relativamente à manutenção dos referidos planos de saúde, um futuro aumento desse encargo financeiro a suportar pelos funcionários do Estado poderá levá-los a desistir deste planos de saúde e optar, em alternativa, por subscrever seguros de saúde.

Por outro lado, os cortes orçamentais e a redução da despesa nacional com o SNS poderão afetar positivamente os resultados operacionais do Grupo. O eventual encerramento, total ou parcial, de hospitais pelo Estado, diminuindo a concorrência no setor, o aumento da participação dos concorrentes do setor privado através de contratos de PPP, ou a crescente dificuldade ou limitação no acesso aos serviços do SNS pelos pacientes, poderá levá-los a procurar tratamento no setor privado.

17.2.3 Procura por Serviços Privados de Saúde

Os rendimentos do setor privado de saúde têm-se mantido resilientes desde 2007, o que, face à deterioração das condições económicas, dificuldades de acesso ao crédito por parte das famílias e empresas, elevados níveis de desemprego e redução dos gastos discricionários, demonstra a resistência do setor relativamente aos ciclos económicos. Entre 2007 e 2011, o total dos rendimentos dos prestadores de serviços de saúde privados em Portugal (seja de fontes de rendimento privadas ou públicas) cresceu, em média, 5,5% ao ano, enquanto o total dos rendimentos dos prestadores de serviços de saúde públicos (seja de fontes de rendimento privadas ou públicas) diminuiu, em média, 0,7% ao ano, de acordo com os dados do INE (em

cada caso, excluindo os rendimentos auferidos com produtos farmacêuticos vendidos em farmácias). Adicionalmente, e de acordo com os dados da APS, o número de pessoas em Portugal cobertas por alguma forma de seguro de saúde privado aumentou 1,4% por ano entre 2010 e 2012, durante este período de recessão económica, assim como o valor agregado dos prémios pagos (3,5% por ano entre 2010 e 2012, e 2,9% nos primeiros nove meses de 2013).

A crescente procura por serviços de saúde privada em Portugal deve-se, no entender da Sociedade, a tendências de longo-prazo, incluindo:

- O aumento das restrições financeiras no sistema público de saúde;
- O envelhecimento da população e o aumento crescente da percentagem de indivíduos com mais de 50 anos de idade, os quais, de acordo com o *Euromonitor* (conforme publicação de novembro de 2013), representam 38,0% do total da população portuguesa em 2013, prevendo-se que em 2017 venham a representar 39,4%;
- O aumento dos encargos com doenças, em particular com as doenças crónicas e patologias não transmissíveis que resultam do aumento da esperança média de vida e de um estilo de vida sedentário;
- O aumento da penetração de seguros de saúde entre a população (aproximadamente 20% da população a 2012, de acordo com a APS);
- O aumento do número de procedimentos médicos *standard* em Portugal, como a artroplastia total da anca, que se encontra substancialmente abaixo da média europeia para este tipo de procedimento cirúrgico; e
- Avanços tecnológicos no diagnóstico e tratamento.

17.2.4 Ambiente Concorrencial

O número de clientes servidos pela ESS depende da procura por tratamento médico e da sua capacidade para concorrer com outros prestadores de serviços de saúde. As unidades de saúde da ESS concorrem com outros prestadores de serviços de saúde, por pacientes e médicos, ao nível de fatores como: a cobertura geográfica, a reputação, a qualidade do tratamento, a qualidade das infraestruturas, os avanços tecnológicos e o nível dos serviços. A ESS concorre, principalmente, com os prestadores de serviços de saúde privados, mas também com os serviços prestados pelo SNS, com exceção das situações de emergência médica e traumatismos, uma vez que, de acordo com a lei, todas as emergências médicas que exijam transporte em veículo de emergência deverão ser encaminhadas para hospitais do SNS, salvo em situações excepcionais e limitadas.

Para além disso, e conforme referido supra, caso os pacientes da ESS cobertos por seguros de saúde privada sejam atingidos pelo desemprego, o número de pacientes atendidos pela ESS poderá ser afetado negativamente, em face desses níveis elevados e crescentes de desemprego.

Contudo, o número de pessoas cobertas por seguros de saúde privados e o montante agregado dos prémios de seguro pagos em Portugal tem, na verdade, crescido durante o atual estado de recessão económica. Acresce o risco dos pacientes que suportam a totalidade das suas despesas de saúde optarem, em períodos de recessão económica, por procurar tratamento médico junto dos serviços de saúde pública, em detrimento dos hospitais privados.

Relativamente ao ambiente concorrencial, a recessão económica aliada ao elevado nível de dependência dos pequenos prestadores do financiamento público levou a uma redução do investimento no setor e a uma consolidação crescente desde 2007. Por conseguinte, estas condições levaram a uma diminuição da concorrência face ao número alargado de pequenos prestadores que saíram do mercado devido a restrições financeiras.

17.2.5 Volume de pacientes e de procedimentos médicos

Os rendimentos da ESS dependem fortemente do número de clientes servidos nas suas unidades de saúde.

O quadro seguinte apresenta os principais indicadores do volume de pacientes e procedimentos durante os períodos em análise:

	Exercício findo em		%	Exercício findo em 31 de		%	Noves meses findos		%
	31 de dezembro			dezembro			a 30 de setembro		
	2010	2011		2012	2012		2013	2013	
Número de camas (no final do período)	697	701	0,6%	1.131	61,3%	1.131	1.179	4,2%	
Número de blocos operatórios (no final do período)	31	31	0,0%	41	32,3%	41	41	0,0%	
Consultas médicas (milhares)	1.016,3	1.130,9	11,3%	1.362,0	20,4%	995,4	1.164,0	16,9%	
Atendimento de emergência (milhares)	265,6	280,5	5,6%	416,4	48,4%	307,3	370,5	20,6%	
Cirurgias (milhares)	31,5	34,7	10,0%	42,3	21,9%	30,8	33,2	7,7%	
Partos (milhares)	2,4	2,9	23,1%	4,4	51,1%	3,2	3,6	12,7%	
Exames de Imagiologia (milhares)	575,5	616,6	7,1%	778,0	26,2%	570,4	661,7	16,0%	
Outros tratamentos e exames ⁽¹⁾ (milhares)	1.706,0	1.806,3	5,9%	2.513,8	39,2%	1.803,0	2.298,1	27,5%	
Taxa de ocupação com internamento ⁽²⁾ – top 4 privado ⁽³⁾	47%	52%	5 p.p.	53%	1 p.p.	N/A ⁽⁶⁾	59%	–	
Taxa de ocupação com internamento ⁽²⁾ – HBA	N/A	N/A	–	82%	–	N/A ⁽⁶⁾	93%	–	
Taxa de ocupação nos consultórios ⁽⁴⁾	41%	42%	1 p.p.	45%	3 p.p.	N/A ⁽⁶⁾	47%	–	
Taxa de utilização de blocos operatórios ⁽⁵⁾	55%	61%	6 p.p.	63%	2 p.p.	N/A ⁽⁶⁾	61%	–	

Notas:

- (1) Exclui análises clínicas laboratoriais.
- (2) Número total de diárias/ (número de dias no período x número agregado de camas).
- (3) Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (4) (Número de consultas médicas no período x duração média por consulta) / (número de consultórios x número de horas de funcionamento por dia x seis dias por semana x número de semanas no período considerado) em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa– Hospital.
- (5) (Número de cirurgias no período x duração média por cirurgia) / (número de salas de bloco operatório x número de horas de funcionamento por dia x seis dias por semana x número de semanas no período considerado) em cada período no Hospital da Luz, Hospital da Arrábida, Hospital de Santiago e Clipóvoa – Hospital Privado.
- (6) Informação não disponível.

O aumento das consultas médicas, dos exames de imagiologia e outros testes e tratamentos em 2011 ficou a dever-se, sobretudo, à expansão das áreas alocadas aos serviços de prestação de cuidados em regime de ambulatório em duas das unidades de saúde, Hospital da Arrábida e Cliria, respetivamente 7.500 m² e 6.500 m², aliada à contínua performance positiva do Hospital da Luz. Para além disso, as cirurgias e os partos cresceram, no total, aproximadamente 11% em 2011, devido ao aumento de referenciação interna por parte das áreas de ambulatório nas unidades de saúde recentemente expandidas e à crescente atividade no Hospital da Luz.

O crescimento da atividade em 2012 ficou a dever-se sobretudo à abertura do HBA no início do ano, que representou 52% do crescimento total das consultas médicas, 91% do crescimento dos atendimentos em urgência, 81% do crescimento das cirurgias e partos e 70% do crescimento de outros exames e tratamentos. O restante crescimento resultou do aumento da atividade do Hospital da Luz, de outras unidades de saúde recentemente abertas ou expandidas (Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, Cliria e Hospital da Arrábida), e da inclusão do Hospital da Misericórdia de Évora e da Cliria – Hospital Privado na rede de um plano de saúde relevante adicional.

Os primeiros nove meses do exercício de 2013 registaram um aumento significativo na atividade da ESS, em comparação com o período homólogo em 2012, devido ao crescimento do HBA, uma vez que o ano de 2013 correspondeu ao primeiro período completo de atividade com todos os serviços abertos e totalmente operacionais, em comparação com 2012, em que o hospital ainda se encontrava em fase de arranque.

17.2.6 Preços

Os Rendimentos Operacionais da ESS, no período de nove meses findos em 30 de setembro de 2013, resultaram de serviços de saúde prestados a pacientes cobertos por seguros de saúde privados (29,7%), de subsistemas de saúde do setor público (29,5%), pacientes cobertos pelo SNS (relativamente ao HBA, assim como, serviços prestados ao abrigo do SNS nas suas unidades privadas de saúde - 24,3%), pacientes que suportaram a totalidade do custo dos serviços de saúde, excluindo os copagamentos feitos ao abrigo de planos de seguro (9,8%) e planos de saúde para os trabalhadores do setor privado (6,6%). Excluindo o SNS, todos os preços são cobrados de acordo com uma tabela fixa para cada serviço prestado, salvo os preços de determinados procedimentos cirúrgicos (e outros serviços médicos menos significativos) que, conjuntamente com os consumíveis clínicos, os produtos farmacêuticos, os custos com o internamento e outros custos, são integrados no preço global do tratamento (mediante um pacote de preço fechado).

Os preços são negociados, numa base anual ou plurianual, pela ESS, relativamente às unidades privadas de saúde, com as empresas administradoras de planos de saúde (administradores externos, utilizados por empresas seguradoras para gerir as redes de prestação de serviços de cuidados de saúde, assim como para controlar os custos através da centralização das funções de *back office*, processamento de pedidos e negociação de preços com as unidades de saúde), com empresas seguradoras individuais e outras empresas de gestão de planos de saúde. Os preços negociados com estas entidades e a capacidade da ESS de refletir os aumentos de custos de tratamentos nos preços finais acordados constituem fatores com forte impacto nos seus resultados operacionais. As seguradoras, através das referidas empresas administradoras de planos de saúde, demonstram preferência por pacotes de serviços e preços, em especial nos procedimentos cirúrgicos, transferindo deste modo o risco de custos acrescidos com tratamentos

adicionais para o prestador. O número de pedidos rejeitados pelas Entidades Pagadoras do segmento de cuidados de saúde privados da ESS, durante os períodos em análise, foi reduzido.

O SNS paga pelos serviços com internamento e procedimentos cirúrgicos prestados pelo HBA de acordo com um sistema GDH (Grupos de Diagnósticos Homogêneos), com pacotes de serviços e preços que cobrem os procedimentos e os custos adicionais (consumíveis clínicos, produtos farmacêuticos, exames, internamentos e outros serviços que resultem do tratamento/procedimento em causa). As consultas médicas e de urgência no HBA são também pagas pelo Estado com base em pacotes de serviços e preços, que incluem todos os exames de diagnóstico relacionado. Os preços pagos pelo SNS pelos serviços prestados ao abrigo da PPP são ajustados anualmente em função da inflação.

A média dos rendimentos por procedimento e serviço que a ESS consegue praticar, em qualquer exercício e em todo o Grupo, depende de um número de variáveis que não estão totalmente sob o seu controlo, tais como as Entidades Pagadoras em causa, os diferentes tipos de serviços e de unidades de saúde, bem como o peso relativo de qualquer tipo de serviço no total do valor de serviços prestados. Mesmo no caso de um determinado serviço, prestado numa determinada unidade de saúde, o proveito obtido pode variar devido à diversidade associada ao serviço médico a prestar e a circunstâncias imprevisíveis, tais como o número e tipo de consumíveis clínicos que serão necessários no tratamento. Desde 2011 que existe alguma pressão sobre os preços praticados para planos de saúde de funcionários do Estado, em particular relativamente a despesas com exames de imagiologia e teste de diagnósticos laboratoriais. Em 2012, esta pressão, conjuntamente com a variação nos fatores *supra* mencionados, significou uma descida generalizada, durante o ano, da receita média por procedimento ou serviço, de todos os serviços e em todas as unidades de saúde, de aproximadamente 6%, comparativamente com os níveis em 2011 (quando se verificou um aumento de 2,7% do rendimento médio por procedimento). Em 2013 a ESS conseguiu compensar parcialmente o impacto negativo dessa pressão nos seus rendimentos através do lançamento de serviços inovadores, tais como procedimentos cirúrgicos minimamente invasivos, relativamente aos quais foi possível acordar preços mais elevados com as Entidades Pagadoras, o que levou a um aumento da média do rendimento por procedimento ou serviço (1,0%) e ao crescimento dos rendimentos operacionais.

17.2.7 Custo de inventários consumidos e vendidos

Os inventários consumidos e vendidos, que incluem os consumíveis clínicos, os produtos farmacêuticos e outros materiais usados nos serviços prestados pelas ESS representam um custo significativo, que em percentagem de Rendimentos Operacionais se traduz em 13,6% e 13,9% nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente, e 12,8%, 12,3% e 13,1% nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, respetivamente.

Os preços de compra dos consumíveis clínicos, dos produtos farmacêuticos e de outros materiais são negociados pela Central de Negociação, em nome do Grupo. Esta Central é também responsável pelo processo e desenvolvimento dos concursos lançados para seleção de fornecedores, definindo e administrando o catálogo unificado e central de compras do Grupo (sendo os materiais depois adquiridos ao nível das unidades de saúde de acordo com as necessidades de cada uma) e avaliando, em estreita colaboração com as equipas clínicas de cada unidade de saúde, a necessidade de inclusão de novos materiais no catálogo.

A ESS desenvolveu esforços concertados, ao longo dos exercícios em análise, no sentido de controlar estes custos, sendo de realçar a contribuição de dois fatores importantes: (1) renegociação das condições acordadas com os fornecedores, impulsionada pelas economias de escala decorrentes principalmente da abertura do HBA, mas também da expansão das unidades de saúde que integram o segmento de cuidados de saúde privados da ESS; e (2) melhorias ao nível da gestão de inventário, bem como da utilização do catálogo de compras centralizado, pelas unidades de saúde da ESS, verificando-se uma maior adesão à política de compra com base unicamente nesse catálogo. Contudo, verificou-se em 2012, com a abertura do HBA, um aumento dos custos totais com os inventários consumidos e vendidos, enquanto percentagem dos Rendimentos Operacionais, devido aos níveis mais elevados de consumo de produtos clínicos e farmacêuticos, os quais se encontram incluídos na estrutura das taxas acordadas pelos serviços e que não podem ser faturados separadamente.

17.2.8 Materiais e Serviços Consumidos

Os materiais e serviços consumidos compreendem os honorários e os custos associados com a subcontratação (incluindo os honorários pagos a quase todos os médicos no segmento de cuidados de saúde privados da ESS, bem como pelos serviços de análises clínicas, gestão de resíduos, serviços de segurança e outros serviços similares, em regime de outsourcing), trabalho especializado (por exemplo, serviços de informática), manutenção e reparações, rendas e pagamentos de locações operacionais, *utilities* e outros serviços. Todos os médicos que integram o segmento de cuidados de saúde privados da ESS e que trabalham em regime de prestação de serviços, são remunerados com base nos serviços prestados nas unidades de saúde da ESS.

Estes custos representaram 47,4% e 44,5% dos Rendimentos Operacionais relativos aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente, e 49,4%, 48,7% e 47,0% dos Rendimentos Operacionais relativos aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, respetivamente. No decurso dos exercícios em análise verificou-se uma redução no valor destes custos relativamente aos Rendimentos Operacionais, que se deveu sobretudo (1) a poupanças obtidas ao nível dos custos de manutenção e reparação; e (2) a uma redução no valor relativo da componente fixa destes custos devido ao crescimento da atividade do Grupo ao longo do tempo, em especial com o início de atividade do HBA, que gerou rendimentos adicionais, sem necessariamente aumentar substancialmente o nível geral de custos com honorários dos médicos, dado que a maioria dos médicos do HBA trabalha em regime de contrato de trabalho, pelo que os custos estão incluídos nas despesas com pessoal.

17.2.9 Gastos com o Pessoal

Os gastos com o pessoal compreendem os custos do Grupo com colaboradores em regime de contrato de trabalho e os custos sociais associados às remunerações pagas. Estes gastos representam 25,8% e 24,8% dos Rendimentos Operacionais, relativos ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013, respetivamente, e 21,6%, 21,1% e 25,8% dos Rendimentos Operacionais relativos aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, respetivamente. O controlo do crescimento salarial, a gestão mais eficiente dos recursos humanos e da capacidade instalada e o facto de que a maioria das equipas nas unidades de saúde mais recentes ou recentemente expandidas já existir em 2010, significou que os gastos com o pessoal em 2011 no segmento de cuidados de saúde privados ESS, em termos relativos face aos Rendimentos Operacionais, fossem inferiores ao registado no período anterior. Em 2012, a ESS assistiu a uma redução adicional nos gastos com o pessoal no segmento de

cuidados de saúde privados da ESS. Esta redução foi mitigada por aumentos nos gastos com o pessoal no segmento de cuidados de saúde públicos, devido à abertura do HBA, no qual a maioria dos médicos se encontra em regime de contrato de trabalho, tendo assim aumentado o peso dos gastos com o pessoal.

17.2.10 Expansão da rede de prestação de cuidados de saúde da ESS

Durante os períodos em análise, a ESS expandiu de forma significativa a capacidade das suas unidades do setor de cuidados de saúde privados e entrou num novo segmento de mercado, o da prestação de cuidados de saúde públicos, numa parceria com o Governo, ao abrigo da PPP celebrada.

No segmento de cuidados de saúde privados, em 2010 a ESS concluiu os projetos de expansão do Hospital da Arrábida e da Cliria – Hospital Privado, quase duplicando, em ambos os casos, a área original das respetivas unidades, o que se traduziu num aumento de atividade em ambas. Em 2013, ficou concluída a expansão do Hospital do Mar, aumentando a capacidade em 46 camas, de modo a responder ao crescimento na procura dos serviços do hospital e à sua elevada taxa de ocupação (superior a 90%).

No segmento de cuidados de saúde públicos da ESS, conforme referido supra, em janeiro de 2012 a ESS abriu ao público o HBA, a primeira unidade do Grupo explorada ao abrigo de uma PPP, que acrescentou uma capacidade de 424 camas à capacidade total do Grupo. O contrato para construção e operação daquela unidade foi celebrado em 2009, com a sua construção, que demorou dois anos, a ser concluída no calendário previsto e sem derrapagens orçamentais. Tendo em conta que o HBA é uma unidade nova, os custos associados ao início de atividade tiveram um impacto significativo na rentabilidade do Grupo, em particular em 2012, o primeiro ano de atividade do HBA, durante o qual os custos fixos foram suportados na totalidade desde o início do ano, enquanto os níveis de atividade (e os rendimentos associados) só aumentaram gradualmente ao longo do ano. Isto teve como consequência um impacto negativo de aproximadamente €12 milhões nos resultados do Grupo em 2012. Nos nove meses findos em 2013, o desempenho financeiro do HBA correspondeu às expectativas da administração, com uma margem positiva de EBITDA de 2% e níveis operacionais correspondentes aos que haviam sido orçamentados para o período.

Olhando para o futuro, a ESS prevê aumentar as despesas de investimento para expandir algumas das suas unidades existentes e para a aquisição e desenvolvimento de novas unidades. A este propósito veja-se a secção 14.9 do Capítulo 14 – “*Descrição das atividades do Emitente*” para informação mais detalhada sobre os planos de expansão das atividades da ESS.

17.2.11 Taxas de juro

A 30 de setembro de 2013, a ESS tinha um total de €253,6 milhões de empréstimos com taxa de juros variável, descobertos bancários e responsabilidades emergentes de contratos de locação financeira por liquidar. Pese embora os gastos associados ao pagamento de juros não tenham constituído uma despesa significativa do Grupo, durante os períodos em análise, caso as taxas de juros aumentem de forma significativa ou a ESS incorra em endividamento adicional, a rentabilidade do Grupo poderá ser prejudicada.

17.3 Análise das Rubricas mais relevantes da Demonstração de Resultados

17.3.1 Réditos das vendas e dos serviços prestados

Prestação de cuidados de saúde privados: Os rendimentos do segmento de cuidados de saúde privados advêm, essencialmente, de (i) prestação de serviços hospitalares em regime de ambulatório, como sejam consultas médicas, atendimentos no serviço de urgência, cirurgias em regime de ambulatório, exames de diagnóstico e tratamento (i.e. exames de radiologia, patologia clínica, quimioterapia, etc.); (ii) prestação de serviços hospitalares em regime de internamento, como sejam cirurgias com internamento, partos, exames e tratamentos a pacientes internados (i.e. exames de hemodinâmica), internamentos não-cirúrgicos e cuidados intensivos; (iii) o fornecimento de materiais clínicos associados a serviços clínicos, como próteses ou implantes; (iv) produtos farmacêuticos utilizados na prestação de serviços clínicos nas unidades hospitalares; e (v) rendimentos provenientes da prestação de serviços não-médicos, como sejam os tratamentos de reabilitação e serviços prestados pelo corpo de enfermagem. Os rendimentos provenientes da prestação de cuidados de saúde privados são registados na data da prestação do respetivo serviço de acordo com os preços aplicáveis à data.

Prestação de cuidados de saúde públicos: Os rendimentos do segmento de cuidados de saúde públicos provêm das vendas e prestação de serviços do HBA que, de acordo com o que foi acordado no Contrato de PPP, compreende, essencialmente, (i) consultas em regime de ambulatório; (ii) atendimento de pacientes no serviço de urgência; (iii) cirurgias (em regime de ambulatório ou com internamento) e partos; (iv) prestação de cuidados médicos não cirúrgicos a pacientes em regime de internamento; (v) prestação de cuidados médicos não cirúrgicos em regime de ambulatório, tais como serviços psiquiátricos, diálise e quimioterapia; e (vi) disponibilidade do serviço de urgência, que são pagos pelo SNS nos termos estipulados no Contrato de PPP. O HBA é gerido pela SGHL, uma subsidiária da Sociedade. O Contrato de PPP estabelece e define os termos pelos quais a SGHL, a HL – SGE e o Estado se deverão relacionar, incluindo os direitos e deveres de cada uma das partes e a forma como os serviços prestados pelo HBA são valorizados e pagos. O Contrato de PPP prevê uma negociação anual para definição dos níveis de atividade do HBA no ano seguinte para cada tipo de serviço previsto, aplicando os preços definidos no Contrato PPP ao volume de atividade negociado, definindo-se assim o valor de produção prevista, 90% do qual é pago mensalmente pela Entidade Pública Contratante à ESS. Após o fecho de cada ano, confrontam-se os valores acordados e efetivos a serem pagos pelo SNS (sendo relevante para este cálculo, nomeadamente a comparação dos níveis de atividade acordados e efetivos). Quando o valor a ser pago pela Entidade Pública Contratante é inferior ao valor acordado, a SGHL tem de reembolsar o Estado pelo valor da diferença. Quando o valor a ser pago pela Entidade Pública Contratante exceder o valor acordado, o Estado pagará o valor da diferença, sujeito a determinadas condições. A SGHL encontra-se em conjunto com a Entidade Pública Contratante, atualmente, a determinar os valores devidos em 2012.

Outras Atividades: Este segmento de negócio atualmente inclui os rendimentos das vendas e dos serviços prestados nas duas residências sénior do Grupo. As residências do Grupo oferecem dois serviços principais: direitos de utilização temporária, caso em que o residente tipicamente fica na residência por um período de tempo limitado mediante pagamento de uma mensalidade pelo alojamento e demais serviços prestados; e direitos de utilização vitalícia, caso em que o residente entra para a residência com uma determinada idade (65 anos ou mais) e reside ali até à data da sua morte ou até ser transferido para outra unidade (por exemplo, para uma unidade de

cuidados paliativos), que implica o pagamento de uma quantia fixa inicial de admissão, cujo valor é inversamente proporcional à idade do residente, e de uma mensalidade pelo alojamento e demais serviços prestados (que é inferior à mensalidade cobrada aos residentes com direitos de utilização temporária). O rendimento das residências sénior advém essencialmente de (i) mensalidades pagas pelos residentes pelo alojamento e demais serviços prestados, em regime de utilização temporária ou vitalícia; (ii) contabilização anual de parte do rendimento proveniente dos pagamentos da quantia fixa inicial de admissão paga pelos titulares de direitos de utilização vitalícios (calculadas com recurso a uma fórmula atuarial padrão baseada na esperança média de vida); (iii) serviços adicionais prestados aos residentes, como sejam as consultas e as atividades de lazer, etc.; e (iv) prestações de cuidados de saúde especializados, como sejam a neuro-reabilitação (no caso das Casas da Cidade) para pacientes que sofram de estados precoces de demência.

Centro Corporativo: O Centro Corporativo reúne as atividades da sociedade *holding* (a Sociedade), bem como da Espírito Santo Saúde – Serviços, A.C.E. (“**ESS – Serviços**”), um agrupamento complementar de empresas criado em 2012 por 10 das sociedades do Grupo que operam unidades de prestação de cuidados de saúde (cobrindo todas as unidades hospitalares de maior dimensão do Grupo, à exceção do HBA). A ESS – Serviços fornece serviços partilhados, como sejam os serviços de recursos humanos, financeiros, marketing, negociações com Entidades Pagadoras e com fornecedores, manutenção, planeamento e controlo, desenvolvimento de novos negócios, organização e processos, sistemas de TI, certificação e acreditação, apoio jurídico e de *compliance*.

As restantes funções e parte do trabalho administrativo associado a algumas das operações centralizadas são desempenhadas pelas unidades individualmente, recaindo a responsabilidade clínica e operacional sobre as respetivas equipas de gestão de cada unidade.

O Centro Corporativo obtém rendimentos através dos valores cobrados às sociedades operacionais pelos serviços prestados, sendo este valor utilizado para cobrir, por exemplo, os gastos com os seus trabalhadores, que oferecem suporte ao nível do Grupo, rendas da sede social do Grupo e outros custos gerais. A Administração da ESS acredita que este modelo de funcionamento oferece ao Grupo um modelo eficiente e escalável que facilitará o futuro crescimento orgânico e permitirá a efetiva e eficiente incorporação de quaisquer unidades que sejam adquiridas. O Centro Corporativo não presta serviços a terceiros e todos os seus rendimentos são eliminados na demonstração financeira consolidada do Grupo.

17.3.2 Outros rendimentos e ganhos operacionais

Esta rubrica inclui os rendimentos das rendas de espaços comerciais nas unidades do Grupo, venda de equipamento, reembolsos de seguros e outras fontes diversas.

17.3.3 Outros rendimentos e ganhos financeiros

Rendimentos e ganhos financeiros incluem, principalmente, juros obtidos sobre os montantes depositados do Grupo junto de bancos. Até 2012, incluía também os ganhos financeiros provenientes de juros relacionados com o valor em dívida relativo à venda da ES Health & Spa (ver secção 17.7 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”).

17.3.4 Inventários consumidos e vendidos

Os inventários consumidos e vendidos compreendem os custos relacionados com os materiais/consumíveis clínicos, os medicamentos e outros fornecimentos relacionados com os procedimentos médicos e os serviços hospitalares e de *back office*.

17.3.5 Materiais e serviços consumidos

Os materiais e serviços consumidos incluem, principalmente: os honorários pagos a terceiros (médicos) pela prestação de serviços clínicos (tais como as consultas, cirurgias, exames e os tratamentos); a subcontratação de serviços de análises de patologia clínica, de gestão de resíduos, de limpeza, fornecimento e gestão dos produtos e serviços relacionados com transfusão de sangue, entre outros; licenças de *software* (clínico e não clínico); trabalhos especializados, tal como aconselhamento jurídico e auditorias; conservação e reparação dos edifícios e equipamentos; *utilities*; e outros custos.

17.3.6 Gastos com o pessoal

Os gastos com o pessoal compreendem os salários (incluindo os pagos aos médicos diretamente contratados pela ESS, compreendendo a maioria dos que exercem a sua atividade no HBA, e um número limitado no segmento de cuidados de saúde privados), as contribuições sociais, os bónus, a formação e o seguro de trabalho do pessoal administrativo, das enfermeiras, dos técnicos, pessoal auxiliar médico e administrativo não médico. No caso dos médicos contratados sob o regime de contrato de trabalho, tal como se verifica no HBA, os custos associados aos pagamentos de salários incluem-se nos gastos com o pessoal.

17.3.7 Depreciação e amortização

A depreciação está, sobretudo, relacionada com o património imóvel e os equipamentos (clínicos e não clínicos), enquanto a amortização está relacionada com os ativos intangíveis da Sociedade. Os níveis de gastos com depreciação e amortização do Grupo refletem o facto de quase todas as unidades de saúde em que a ESS opera serem sua propriedade, com exceção do HBA.

17.3.8 Outros gastos e perdas operacionais

Os outros gastos e perdas operacionais incluem os custos que resultam de determinados encargos (por exemplo, o imposto de selo) e gastos não recorrentes e não relacionados com a atividade.

17.3.9 Aumento/diminuição de provisões

Os níveis de provisões são determinados com o objetivo de cobrir os riscos de natureza operacional e financeira e na medida em que se verifiquem os critérios para serem reconhecidos como um passivo. A ESS regista provisões relativamente a processos judiciais e fiscais pendentes e outros riscos operacionais.

17.3.10 Aumento/diminuição de ajustamentos de dívidas a receber

Os ajustamentos de dívidas a receber são calculados com base em dois pressupostos: na antiguidade do saldo a receber e no perfil de crédito do devedor.

As perdas por imparidade são registadas por contrapartida de resultados quando existe evidência objetiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida, sendo

subsequentemente revertidas por resultados caso se verifique uma redução do montante da perda estimada, num período posterior.

17.3.11 Juros e outros gastos e perdas financeiros

Os juros e outros gastos e perdas financeiros compreendem sobretudo os juros suportados sobre os empréstimos ainda em dívida, contraídos pela ESS, assim como a componente de juro dos contratos de locação financeira. Para além disso, os gastos financeiros compreendem gastos associados a empréstimos, tais como as comissões bancárias e outros custos bancários (por exemplo, custos com terminais de pagamentos).

17.3.12 Gasto com o Imposto sobre o Rendimento

O gasto com o imposto sobre o rendimento consiste sobretudo em impostos cobrados sobre os lucros do Grupo. A ESS está sujeita a imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, que atualmente corresponde a 25% do lucro tributável por ano. Para além disso, cada uma das sociedades do Grupo está também sujeita a derrama estadual e municipal, que aumentam consoante o nível de lucro tributável. A taxa do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas aplicável ao Grupo, que em relação ao exercício de 2013 corresponde a 25%, descerá para 23% em 2014 e potencialmente para 21% em 2015.

17.4 Resultados

A tabela constante da secção 16.2 do Capítulo 16 – “*Dados Financeiros Seleccionados*” apresenta as demonstrações de resultados consolidados relativas aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013 e relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012.

17.4.1 Comparação dos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013

(a) Rendimentos Operacionais

Os Rendimentos Operacionais da Sociedade aumentaram em €29,9 milhões, ou 12,0%, de €249,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de Setembro de 2012 para €279,5 milhões no período correspondente em 2013. Este aumento deveu-se, sobretudo, ao aumento do contributo do segmento de cuidados de saúde públicos da ESS.

A tabela abaixo especifica os Rendimentos Operacionais do Emitente no período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013.

	Nove meses findos em 30 de setembro		Nove meses 2013 vs. nove meses 2012	
	2012	2013	% variação	Valor variação
	<i>(em € milhões)</i>			
Segmento de cuidados saúde privados.....	214,0	214,7	0,3%	0,7
Segmento de cuidados de saúde públicos	33,5	62,8	87,7%	29,3
Outras Atividades	2,0	2,5	22,3%	0,5
Centro Corporativo.....	8,7	6,4	(26,4%)	(2,3)
Eliminações inter-segmento.....	(8,6)	(6,9)	19,4%	1,7
Rendimentos Operacionais	249,6	279,5	12,0%	29,9

Segmento de cuidados de saúde privados: Os Rendimentos Operacionais aumentaram €0,7 milhões, ou 0,3%, de €214,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para €214,7 milhões no período correspondente em 2013. Este aumento deveu-se, principalmente, ao aumento generalizado da atividade ambulatoria (6% de crescimento nas consultas médicas, 8% nos atendimentos em urgência médicas e 7% nos exames de imagiologia), em todas as unidades de saúde, sendo, contudo, parcialmente mitigado pela redução no volume de cirurgias (-3%) devido à diminuição significativa de atividade proveniente da gestão da lista de espera de pacientes para cirurgia procedentes do SNS (*Sistema Integrado de Gestão dos Inscritos para Cirurgia - SIGIC*). Adicionalmente e devido a alterações das regras contabilísticas, a cessação de consolidação parcial, a partir de 2013, dos resultados do Hospital da Misericórdia de Évora, uma instalação detida em parceria (*joint venture*), na qual a Sociedade detém uma participação de 50%, também apresentou um impacto negativo.

Segmento de cuidados de saúde públicos: Os Rendimentos Operacionais aumentaram €29,3 milhões, ou 87,7%, de €33,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 para €62,8 milhões no período correspondente em 2013. O aumento deveu-se, sobretudo, à consolidação dos serviços hospitalares desde o início do período, uma vez que em 2012 o hospital apenas esteve totalmente operacional a partir do fim do mês de fevereiro e até ao final do terceiro trimestre esteve em crescimento contínuo dos seus níveis de atividade. Adicionalmente, os níveis de atividade do hospital (e, como tal, os rendimentos) melhoraram após terem sido feitas alterações ao sistema de transportes públicos municipais, que tornaram o hospital mais acessível, e ainda quando os profissionais das unidades de cuidados primários se familiarizaram com o novo sistema informático de referenciação de pacientes para o hospital, que foi introduzido pelo SNS em 2012 apenas em conexão com o HBA. A ESS acredita que as dificuldades resultantes da adaptação ao novo sistema levaram a que pacientes fossem referenciados para outros locais.

Outras Atividades: Os Rendimentos Operacionais provenientes de Outras Atividades aumentaram €0,5 milhões, ou 22,3%, de €2,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 para €2,5 milhões no período correspondente em 2013. Este aumento deveu-se, principalmente, ao aumento dos níveis de atividade nas residências sénior, especialmente nas Casas da Cidade, após o lançamento de um novo serviço direcionado a pacientes que sofram de estados precoces de demência (Unidade da Memória).

Centro Corporativo: Os Rendimentos Operacionais provenientes do Centro Corporativo diminuíram €2,3 milhões, ou 26,4%, de €8,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para €6,4 milhões no período correspondente em 2013. Esta diminuição deveu-se à alteração, em 2013, das políticas de reconhecimento de rendimentos do Grupo, com o resultado, desde então, de o Centro Corporativo deixar de cobrar às subsidiárias do Grupo (e, assim, de obter rendimento) certas licenças de propriedade intelectual utilizadas pelas várias unidades do Grupo e por si detidas.

(b) *Gastos e perdas*

A tabela seguinte especifica os gastos e perdas no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e 2013.

	Nove meses findos em 30 de setembro				Nove meses 2013 vs. nove meses 2012	
	2012		2013		% variação	Valor variação
	<i>Em € (em milhões)</i>	<i>% dos Rendimentos Operacionais</i>	<i>Em € (em milhões)</i>	<i>% dos Rendimentos Operacionais</i>		
Inventários consumidos e vendidos	(33,9)	13,6%	(38,7)	13,9%	14,2%	4,8
Materiais e serviços consumidos	(118,3)	47,4%	(124,4)	44,5%	5,2%	6,1
Gastos com o pessoal	(64,3)	25,8%	(69,2)	24,8%	7,6%	4,9
Gastos de depreciação e amortização	(21,3)	8,5%	(21,0)	7,5%	(1,5%)	(0,3)
Outros gastos e perdas operacionais	(6,2)	2,5%	(0,9)	0,3%	(85,0%)	(5,3)
Aumentos/diminuições de provisões	(2,5)	1,0%	(2,6)	0,9%	2,1%	0,1
Aumentos/diminuições nos ajustamentos de dívidas a receber	(0,2)	0,1%	(0,5)	0,2%	196,8%	0,3
Juros e outros gastos e perdas financeiros	(12,2)	4,9%	(8,7)	3,1%	(29,1%)	(3,6)
Total de gastos e perdas	(258,9)	103,7%	(266,0)	95,2%	2,7%	7,1

O total de gastos e perdas aumentou €7,1 milhões, ou 2,7%, de €258,9 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para €266,0 milhões no período correspondente de 2013.

Inventários consumidos e vendidos: Os inventários consumidos e vendidos aumentaram €4,8 milhões, ou 14,2%, de €33,9 milhões (13,6% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para €38,7 milhões (13,9% dos Rendimentos Operacionais) no período correspondente em 2013. O aumento (tanto em termos absolutos como percentuais com base nos Rendimentos Operacionais) deveu-se, principalmente, ao aumento da atividade no HBA, uma vez que este hospital consome um nível mais elevado de produtos farmacêuticos e consumíveis por procedimento do que unidades de saúde no segmento de cuidados de saúde privados da ESS e não consegue faturar os custos associados separadamente. O aumento do volume (e respetivo custo) dos produtos consumidos foi parcialmente mitigado pela obtenção de melhores preços, negociados com os fornecedores, como parte do processo anual de negociação.

Materiais e serviços consumidos: Os materiais e serviços consumidos aumentaram € 6,1 milhões, ou 5,2%, de € 118,3 milhões (47,4% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para € 124,4 milhões (44,5% dos Rendimentos Operacionais) no período correspondente em 2013. O aumento deveu-se, principalmente, a um aumento de € 5,8 milhões, ou 6,3%, em honorários e subcontratos e a um aumento de € 0,8 milhões, ou 15,4%, em serviços especializados. O aumento em despesas com subcontratos deveu-se a um aumento dos níveis de atividade no HBA, que resultaram em gastos adicionais de subcontratos de análises clínicas e

outros subcontratos como os de gestão de resíduos. O aumento em serviços especializados deveu-se, principalmente, a um aumento nos custos com o *outsourcing* de TI.

Gastos com o pessoal: Os gastos com o pessoal aumentaram € 4,9 milhões, ou 7,6%, de € 64,3 milhões (25,8% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para € 69,2 milhões (24,8% dos Rendimentos Operacionais) no período correspondente em 2013. O aumento deveu-se, principalmente, ao início do funcionamento em pleno do HBA, no qual os médicos estão contratados ao abrigo do regime de contrato de trabalho, sendo contabilizados como gastos com o pessoal. Por sua vez, a diminuição da percentagem dos gastos com o pessoal nos rendimentos operacionais deveu-se primordialmente a um efeito de diluição dos custos fixos com pessoal do HBA. Em 2012 (o primeiro ano de funcionamento do hospital), a quase totalidade das equipas clínicas e não clínicas já se encontrava presente, com os custos associados a serem suportados desde o início do ano, sem que os níveis de atividade e respetivos rendimentos correspondessem a esse nível de gastos. Em 2013, o aumento de atividade para níveis mais elevados conduziu à referida diluição dos gastos com pessoal, devido a um aumento reduzido das equipas do HBA.

Gastos de depreciação e amortização: Estes gastos diminuíram € 0,3 milhões, ou 1,5%, de € 21,3 milhões (8,5% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para € 21,0 milhões (7,5% dos Rendimentos Operacionais) no período correspondente em 2013. Esta diminuição deveu-se, principalmente, aos níveis reduzidos de investimento e a determinados equipamentos terem já sido completamente depreciados antes de 2013.

Outros gastos e perdas operacionais: As outras despesas e custos de funcionamento diminuíram € 5,3 milhões, ou 85,0%, de € 6,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para € 0,9 milhões no período correspondente em 2013. Esta diminuição deveu-se, principalmente, ao reconhecimento de imparidades significativas em 2012, relacionadas com a desvalorização de dois terrenos não afetos à atividade, o que não se repetiu em 2013.

Juros e outros gastos e perdas financeiros: No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, as despesas financeiras diminuíram € 3,6 milhões, ou 29,1%, de € 12,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para € 8,7 milhões no período correspondente em 2013. Esta diminuição deveu-se, principalmente, à redução contínua da dívida existente e, sobretudo, à redução de programas de papel comercial devido ao reembolso, no final de 2012, do valor em dívida por parte de um dos acionistas, relacionado com a venda da ES Health & Spa pela Sociedade, bem como à diminuição da EURIBOR de 2012 para 2013 e dos *spreads* sobre a EURIBOR aplicáveis a novos financiamentos e refinanciamentos.

(c) Gasto com impostos sobre o rendimento

A ESS registou gastos fiscais no valor de € 4,9 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013 e um crédito fiscal de € 0,6 milhões no período correspondente do ano anterior. Os gastos fiscais em 2013 deveram-se a resultados antes de impostos no valor de € 14 milhões no período de nove meses findo em 30 de

setembro de 2013, enquanto em igual período de 2012, a ESS teve um crédito fiscal devido aos € 6,7 milhões em prejuízos antes dos impostos.

(d) Resultado Líquido

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, o resultado aumentou em € 15,2 milhões, comparado com uma perda de € 6,1 milhões em igual período de 2012. Estes resultados refletem as melhorias nos resultados operacionais e financeiros, pelas causas acima mencionadas.

17.4.2 Comparação entre os anos 2011 e 2012

(a) Rendimentos Operacionais

Os Rendimentos Operacionais aumentaram € 67,8 milhões, ou 25,0%, de € 273,6 milhões em 2011, para € 341,4 milhões em 2012. Este aumento deveu-se, principalmente, à abertura do HBA, em 2012, e ao aumento dos níveis de atividade do Hospital da Luz, assim como de outras unidades de saúde que se encontravam ainda numa fase inicial ou que foram alvo de expansões em 2010 (Hospital da Luz- Centro Clínico da Amadora, Hospital da Arrábida e Cliria- Hospital Privado).

A tabela seguinte especifica os Rendimentos Operacionais relativos aos anos findos em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2012.

	Ano findo em 31 de dezembro		2012 vs. 2011	
	2011	2012	% variação	Valor variação
	<i>(auditadas, em € milhões)</i>			
Segmento de cuidados saúde privados.....	270,8	286,3	5,7%	15,5
Segmento de cuidados de saúde públicos.....	0,0	52,2	—	52,2
Outras Atividades.....	2,7	2,9	5,4%	0,2
Centro Corporativo.....	4,7	12,2	160,0%	7,5
Eliminações inter-segmento.....	(4,6)	(12,0)	—	(7,4)
Rendimentos Operacionais.....	273,6	341,4	25,0%	67,8

Segmento de cuidados de saúde privados: Os Rendimentos Operacionais aumentaram € 15,5 milhões, ou 5,7%, de € 270,8 milhões em 2011, para € 286,3 milhões em 2012. Este aumento deveu-se, principalmente, ao aumento generalizado da atividade (a nível do Grupo, 10% de crescimento nas consultas médicas, 5% nos atendimentos de urgência médica, 4% em cirurgias e partos e 6% nos exames de imagiologia) na maior parte das unidades de saúde do Grupo, especialmente no Hospital da Luz, bem como no Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora (que abriu em 2009), na Cliria e Hospital da Arrábida (ambos expandidos em 2010). Este crescimento foi, contudo, parcialmente mitigado pela diminuição da atividade no IRIO, devido a uma perda significativa de pacientes oriundos dos hospitais públicos, depois destes hospitais terem concluído um concurso público para prestação de serviços de radioterapia, concurso esse que foi ganho por um concorrente da Sociedade.

Segmentos de cuidados de saúde públicos: Os Rendimentos Operacionais do HBA atingiram os € 52,2 milhões em 2012, no seu primeiro ano de funcionamento. Como mencionado acima, o hospital foi gradualmente abrindo serviços entre 19 de janeiro e o fim de fevereiro.

Outras Atividades: Os Rendimentos Operacionais aumentaram € 0,2 milhões, ou 5,4%, de € 2,7 milhões em 2011, para € 2,9 milhões em 2012. O aumento deveu-se, principalmente, ao aumento dos níveis de atividade nas Casas da Cidade, que conseguiu atrair novos clientes.

Centro Corporativo: Os Rendimentos Operacionais provenientes do Centro Corporativo aumentaram € 7,5 milhões, ou 160,0%, de € 4,7 milhões em 2011, para € 12,2 milhões em 2012. O aumento deveu-se à introdução da ESS – Serviços, como prestadora de serviços partilhados a determinadas sociedades do Grupo em contrapartida do pagamento dos valores associados aos serviços prestados. Este agrupamento complementar de empresas, introduzido em 2012, procede à cobrança da totalidade dos custos associados a atividades desenvolvidas centralmente, em vez de apenas alguns dos custos centralizados na Sociedade feita anteriormente (até final de 2011).

(b) Gastos e perdas

A tabela seguinte especifica os gastos e perdas relativos aos anos findos em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2012.

	Ano findo em 31 de dezembro				2012 vs. 2011	
	2011		2012		% variação	Valor variação
	(audítadas, em € milhões)	Em % dos Rendimentos Operacionais	(audítadas, em € milhões)	Em % dos Rendimentos Operacionais		
Inventários consumidos e vendidos	(33,7)	12,3%	(44,9)	13,1%	33,2%	11,2
Materiais e serviços consumidos	(133,2)	48,7%	(160,4)	47,0%	20,4%	27,2
Gastos com o pessoal	(57,8)	21,1%	(88,2)	25,8%	52,7%	30,4
Gastos de depreciação e amortização	(26,4)	9,6%	(28,5)	8,3%	7,9%	2,1
Outros gastos e perdas operacionais	(1,0)	0,4%	(6,8)	2,0%	595,9%	5,8
Aumentos/diminuições de provisões	(0,6)	0,2%	(2,4)	0,7%	277,1%	1,8
Aumentos/diminuições nos ajustamentos de dívidas a receber	(0,9)	0,3%	0,1	0,0%	-	-
Juros e outros gastos e perdas financeiros	(14,3)	5,2%	(15,7)	4,6%	9,9%	1,4
Total de gastos e perdas	(267,9)	97,9%	(346,8)	101,6%	29,5%	78,9

O total de gastos e perdas aumentou € 78,9 milhões, ou 29,5%, de € 267,9 milhões em 2011, para € 346,8 milhões em 2012.

Inventários consumidos e vendidos: Os inventários consumidos e vendidos aumentaram € 11,2 milhões, ou 33,2%, de € 33,7 milhões (12,3% dos Rendimentos Operacionais) em 2011, para € 44,9 milhões (13,1% dos Rendimentos Operacionais) em 2012. O crescimento deveu-se, principalmente, ao aumento do consumo de inventário, devido ao início do funcionamento do HBA e ao aumento que acompanhou o crescimento de atividade nas unidades de saúde privadas. O aumento dos custos foi parcialmente compensado pelas poupanças obtidas a dois níveis: (1) na renegociação com os nossos fornecedores dos preços dos consumíveis clínicos e dos medicamentos; e (2) na maior adesão/utilização do catálogo de compras centralizado, o que permitiu a obtenção de melhores preços com os principais fornecedores. O aumento dos inventários consumidos e vendidos como percentagem dos Rendimentos Operacionais deveu-se, principalmente, à abertura do HBA, que apresenta um maior consumo de materiais clínicos e fármacos por procedimento face às unidades privadas da ESS, sem o aumento proporcional de rendimentos, visto que estes materiais não podem ser faturados à parte (incluídos nos preços dos procedimentos).

Materiais e serviços consumidos: Os materiais e serviços consumidos aumentaram € 27,2 milhões, ou 20,4%, de € 133,2 milhões (48,7% dos Rendimentos Operacionais) em 2011, para € 160,4 milhões (47,0% dos Rendimentos Operacionais) em 2012. O aumento deveu-se, principalmente, ao aumento do volume de materiais e serviços consumidos resultante da abertura do HBA e ao aumento dos honorários pagos aos médicos das unidades de saúde privadas da ESS (que, ao contrário das remunerações pagas aos médicos que trabalham no HBA sob o regime do contrato de trabalho, são contabilizados como materiais e serviços consumidos) resultantes do crescimento dos níveis de atividade. Este aumento foi parcialmente compensado pela diminuição dos gastos de conservação e reparação e por iniciativas de controlo de custos quanto ao consumo de energia. O gasto com materiais e serviços consumidos reduziu ligeiramente como percentagem dos Rendimentos Operacionais devido ao aumento do peso do HBA nos Rendimentos Operacionais da ESS.

Gastos com o pessoal: Os gastos com o pessoal aumentaram € 30,4 milhões, ou 52,7%, de € 57,8 milhões (21,1% dos Rendimentos Operacionais) em 2011, para € 88,2 milhões (25,8% dos Rendimentos Operacionais) em 2012. O aumento deveu-se, principalmente, à contratação de pessoal na sequência do início do funcionamento do HBA e, em particular, à contratação de médicos, uma vez que os médicos desta unidade de saúde são trabalhadores e não prestadores de serviço, ao contrário das unidades de saúde privadas onde o custo dos prestadores de serviço, tais como médicos, é contabilizado na rubrica de materiais e serviços consumidos.

Gastos de depreciação e amortização: Estes gastos aumentaram € 2,1 milhões, ou 7,9%, de € 26,4 milhões (9,6% dos Rendimentos Operacionais) em 2011, para € 28,5 milhões (8,3% dos Rendimentos Operacionais) em 2012. O aumento deveu-se, principalmente, à aquisição de equipamento no final de 2011 e em 2012 para equipar o HBA, que apenas começou a ser depreciado a partir de 2012.

Outros gastos e perdas operacionais: Os outros gastos e custos de funcionamento aumentaram € 5,8 milhões, ou 596%, de €1,0 milhão em 2011, para € 6,8 milhões em 2012. Este aumento deveu-se, principalmente, ao reconhecimento de imparidades

relacionadas com terrenos não desenvolvidos, no seguimento de uma diminuição do seu valor de mercado.

Juros e outros gastos e perdas financeiros: Os juros e outros gastos e perdas financeiros aumentaram € 1,4 milhões, ou 9,9%, de € 14,3 milhões em 2011, para € 15,7 milhões em 2012. Este aumento deveu-se, principalmente, ao aumento dos *spreads* de novas operações de financiamento e de refinanciamento e foi parcialmente compensado pela diminuição dos níveis da EURIBOR. O aumento dos *spreads* deveu-se sobretudo a condições externas, tais como o risco associado a Portugal e à instabilidade do ambiente económico e financeiro do país.

(c) Gastos com impostos sobre o rendimento

Os gastos com impostos sobre o rendimento diminuíram € 4,3 milhões, de € 4,3 milhões em 2011, para aproximadamente € 0,0 milhões em 2012. Esta diminuição deveu-se a resultados negativos antes de impostos de aproximadamente € 2,0 milhões, em comparação com resultados antes de impostos de € 9,1 milhões em 2011, uma vez que o aumento dos gastos em 2012 excedeu o aumento dos rendimentos no mesmo período.

(d) Resultado Líquido

Em 2012, o resultado líquido foi de € 2,0 milhões negativos, em comparação com um resultado de € 4,8 milhões em 2011, pelas razões acima mencionadas.

17.4.3 Comparação entre os anos 2010 e 2011

(a) Rendimentos Operacionais

Os Rendimentos Operacionais aumentaram € 23,6 milhões, ou 9,4%, de € 250,0 milhões em 2010, para € 273,6 milhões em 2011. Este aumento deveu-se, principalmente, ao aumento de atividade, nomeadamente no Hospital da Luz e em outras unidades de saúde que foram expandidas em 2010 (Hospital da Arrábida e Cliria– Hospital Privado).

A tabela seguinte especifica os Rendimentos Operacionais relativos aos anos findos em 31 de dezembro de 2010 e em 31 de dezembro 2011.

	Ano findo em 31 de dezembro		2011 vs. 2010	
	2010	2011	% variação	Valor variação
	<i>(auditadas, em € milhões)</i>			
Segmento de cuidados saúde privados.....	246,9	270,8	9,7%	23,9
Outras Atividades.....	2,5	2,7	6,3%	0,2
Centro Corporativo.....	4,6	4,7	2,2%	0,1
Eliminações inter-segmento.....	(4,1)	(4,6)	—	(0,5)
Rendimentos Operacionais	250,0	273,6	9,4%	23,6

Segmento de cuidados de saúde privados: Os Rendimentos Operacionais aumentaram € 23,9 milhões, ou 9,7%, de € 246,9 milhões em 2010, para € 270,8 milhões em 2011. Este aumento deveu-se, principalmente, a: (1) um aumento nos níveis de atividade (crescimento de 11% nas consultas médicas, 6% nos atendimentos de urgência médica, 11% em cirurgias e partos, e 7% nos exames de imagiologia), sobretudo em novas

unidades de saúde ainda em fase inicial, como o Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora e em unidades de saúde que haviam sido recentemente expandidas (como o Hospital da Arrábida e a Cliria – Hospital Privado); e (2) um maior enfoque em atividades e serviços de maior valor acrescentado, de modo a aumentar a utilização e rentabilidade das unidades de saúde.

Outras Atividades: Os Rendimentos Operacionais aumentaram €0,2 milhões, ou 6,3%, de €2,5 milhões em 2010, para €2,7 milhões em 2011. Isto deveu-se, principalmente, ao aumento dos níveis de atividade nas Casas da Cidade em 2011, em comparação com 2010. Esta unidade de saúde iniciou a sua atividade em 2010, tendo conseguido atrair novos clientes em 2011 devido a um aumento de atividade em *marketing*, quer nas outras unidades de saúde da ESS quer através do programa de referênciação em parceria com o Banco Espírito Santo.

(b) Gastos e perdas

A tabela seguinte especifica os gastos e perdas relativos aos anos findos em 31 dezembro de 2010 e em 31 de dezembro de 2011.

	Ano findo em 31 de dezembro				2011 vs. 2010	
	2010		2011		% variação	Valor variação
	(audítadas, em € milhões)	Em % dos Rendimentos Operacionais	(audítadas, em € milhões)	Em % dos Rendimentos Operacionais		
Inventários consumidos e vendidos	(32,0)	12,8%	(33,7)	12,3%	5,3%	1,7
Materiais e serviços consumidos	(123,4)	49,4%	(133,2)	48,7%	7,9%	9,8
Gastos com o pessoal	(54,1)	21,6%	(57,8)	21,1%	6,8%	3,7
Gastos de depreciação e amortização	(26,5)	10,6%	(26,4)	9,6%	(0,4%)	(0,1)
Outros gastos e perdas operacionais	(0,7)	0,3%	(1,0)	0,4%	34,3%	0,3
Aumentos/diminuições de provisões	(0,1)	0,0%	(0,6)	0,2%	707,3%	0,5
Aumentos/diminuições nos ajustamentos de dívidas a receber	(2,2)	0,9%	(0,9)	0,3%	(60,2%)	(1,3)
Juros e outros gastos e perdas financeiros	(10,3)	4,1%	(14,3)	5,2%	39,3%	4,0
Total de gastos e perdas	(249,3)	99,7%	(267,9)	97,9%	7,4%	18,6

O total de gastos e perdas aumentou €18,6 milhões, ou 7,4%, de €249,3 milhões em 2010, para €267,9 milhões em 2011.

Inventários consumidos e vendidos: Os inventários consumidos e vendidos aumentaram €1,7 milhões, ou 5,3%, de €32,0 milhões (12,8% dos Rendimentos Operacionais) em 2010, para €33,7 milhões (12,3% dos Rendimentos Operacionais) em 2011. A ESS conseguiu conter o aumento de custos de inventários consumidos, apesar do aumento dos níveis de atividade operacional, nomeadamente através da renegociação de preços de

consumíveis clínicos e produtos farmacêuticos e da melhoria da utilização pelas unidades de saúde do catálogo de compras centralizadas. Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo aumento do número de cirurgias que requerem materiais clínicos mais caros, tais como próteses.

Materiais e serviços consumidos: Os materiais e serviços consumidos aumentaram €9,8 milhões, ou 7,9%, de €123,4 milhões (49,4% dos Rendimentos Operacionais) em 2010, para €133,2 milhões (48,7% dos Rendimentos Operacionais) em 2011. O aumento deveu-se, principalmente, ao aumento dos honorários pagos aos médicos, devido ao aumento da atividade nas unidades de saúde (em virtude dos honorários serem auferidos com base nos serviços prestados) e ao aumento dos custos de eletricidade, devido à subida do IVA aplicável a este tipo de produtos/serviços.

Gastos com o pessoal: Os gastos com o pessoal aumentaram €3,7 milhões, ou 6,8%, de €54,1 milhões (21,6% dos Rendimentos Operacionais) em 2010, para €57,8 milhões (21,1% dos Rendimentos Operacionais) em 2011. O aumento deveu-se, principalmente, ao aumento de custos em 2011 relativos à contratação e início de funções da equipa inicial do HBA, bem como ao aumento do número de colaboradores nas unidades de saúde inauguradas ou recentemente expandidas.

Gastos de depreciação e amortização: Estes gastos diminuíram €0,1 milhões, ou 0,4%, de €26,5 milhões (10,6% dos Rendimentos Operacionais) em 2010, para €26,4 milhões (9,6% dos Rendimentos Operacionais) em 2011. Esta diminuição deveu-se, principalmente, aos reduzidos níveis de investimento, que foram sobretudo destinados a substituição de equipamentos, levando a uma diminuição do ativo fixo líquido e, consequentemente, das depreciações.

Juros e outros gastos e perdas financeiros: Os juros e outros gastos e perdas financeiros aumentaram €4,0 milhões, ou 39,3%, de €10,3 milhões em 2010, para €14,3 milhões em 2011. Este aumento deveu-se, principalmente, a taxas EURIBOR mais elevada em 2011 e a *spreads* significativamente mais elevados em novos contratos de financiamento e em operações de refinanciamento (devido a um aumento do risco associado a Portugal).

(c) Gastos com impostos sobre o rendimento

Os gastos com impostos sobre o rendimento aumentaram €2,9 milhões, de €1,4 milhões em 2010, para €4,3 milhões em 2011. Este aumento deveu-se a resultados antes de impostos em 2011 de aproximadamente €9,1 milhões, em comparação com os resultados antes de impostos de €2,8 milhões em 2010.

(d) Resultado Líquido

Em 2011, os resultados aumentaram €3,4 milhões, de €1,4 milhões em 2010 para €4,8 milhões em 2011, pelas razões acima mencionadas.

17.5 EBITDA

Em seguida encontram-se especificados o EBITDA e indicadores relacionados para cada um dos segmentos principais de atividade da ESS. Foram incluídos neste Prospeto determinados indicadores que não constituem indicadores definidos pelo IFRS, a saber o EBITDA, EBIT, EBITDA Ajustado e Margem EBITDA. A administração da ESS utiliza o EBITDA e o EBITDA Ajustado para avaliar o

desempenho operacional, uma vez que acredita que estes indicadores são medidores complementares importantes. Para além disso, estes indicadores são por vezes usados pelos investidores para avaliar a eficiência das atividades operacionais de uma sociedade e a sua capacidade para usar os seus rendimentos para reembolso da dívida, despesas de investimento (CAPEX) e requisitos de fundo de maneo. Não existem princípios gerais aplicáveis ao cálculo do EBITDA, do EBIT, do EBITDA Ajustado e da Margem EBITDA e os critérios nos quais se baseiam podem variar de sociedade para sociedade. A ESS define EBITDA como o resultado do período acrescido do valor dos impostos sobre o rendimento, os juros, outros gastos e perdas financeiros e gastos de depreciação e amortização, subtraindo-se outros rendimento e ganhos financeiros e trabalhos para a própria empresa capitalizados. A ESS define EBIT como o EBITDA subtraído dos gastos de depreciação e amortização. A ESS define Margem EBITDA como a divisão do EBITDA pelos rendimentos operacionais. A ESS define EBITDA Ajustado, que respeita apenas aos resultados do ano findo em 31 de dezembro de 2012, como EBITDA ajustado pelos gastos de €5 milhões relacionados com imparidades de ativos fixos tangíveis.

O EBITDA, o EBIT, o EBITDA Ajustado e a Margem EBITDA, não constituem isoladamente base suficiente para a comparação do desempenho do Grupo com o de outras sociedades e não devem ser considerados de forma isolada ou em substituição do resultado operacional ou qualquer outro indicador do desempenho operacional, ou como alternativa ao fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais enquanto medida de liquidez. Para além disso, estes indicadores não devem ser usados em detrimento de, ou enquanto alternativa aos, resultados financeiros históricos baseados no IFRS.

A tabela abaixo demonstra o EBITDA consolidado e a Margem EBITDA para os exercícios indicados, bem como a reconciliação entre o EBITDA e os resultados:

	Ano findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
			(em € milhões)		
EBITDA	37,5	46,5	38,8	24,2	43,1
Margem EBITDA	15,0%	17,0%	11,4%	9,7%	15,4%

17.5.1 Análise do EBITDA no segmento de Cuidados de Saúde Privados da ESS

A administração também analisa o EBITDA (e indicadores relacionados) por segmento, uma vez que o segmento de Cuidados de Saúde Públicos e o segmento de Cuidados de Saúde Privados da ESS têm características muito distintas.

A tabela abaixo apresenta o EBITDA e outros indicadores respeitantes ao segmento de cuidados de saúde privados da ESS em relação ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e 2013 e aos anos findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012.

Segmento do Setor Privado da Saúde	Ano findo em 31 de dezembro			Ano findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro		
	2010	2011	% variação	2012	% variação	2012	2013	% variação	
	(€ milhões)			(€ milhões)		(€ milhões)			
Rendimentos Operacionais									
Clientes externos	246,9	270,8	9,7%	286,2	5,7%	214,0	214,1	0,1%	
Gastos operacionais e outros rendimentos	(227,8)	(238,1)	4,5%	(257,6)	8,2%	(194,9)	(189,1)	-3,0%	
EBIT	19,2	32,8	70,9%	28,6	-12,6%	19,1	25,5	33,9%	
EBITDA	43,8	57,5	31,3%	51,8	-9,9%	36,7	41,8	13,9%	
Margem EBITDA	17,8%	21,2%	3,4 p.p.	18,1%	-3,1 p.p.	17,1%	19,5%	2,4 p.p.	
EBITDA Ajustado (apenas 2012)	44,0	57,5	31,3%	56,8	-1,3%	41,6	41,8	0,3%	
Margem EBITDA Ajustado (apenas 2012)	17,8%	21,2%	3,4 p.p.	19,8%	-1,4 p.p.	19,5%	19,5%	0,0 p.p.	

O EBITDA aumentou em €5,1 milhões, ou 13,9%, de €36,7 milhões (17,1% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, para €41,8 milhões (19,5% dos Rendimentos Operacionais) no período correspondente em 2013. Este aumento deveu-se, principalmente, ao reconhecimento de imparidades significativas em 2012, facto que não se verificou em 2013. Excluindo-se o efeito das imparidades registadas em 2012, o EBITDA teria permanecido inalterado (€41,6 milhões em comparação com €41,8 milhões, ou 19,5% dos Rendimentos Operacionais em ambos os períodos).

O EBITDA aumentou €43,8 milhões (17,8% dos Rendimentos Operacionais) em 2010, para €57,5 milhões (21,2% dos Rendimentos Operacionais) em 2011, tendo diminuído para €51,8 milhões (18,1% dos Rendimentos Operacionais) em 2012.

Entre 2011 e 2012, a diminuição do EBITDA deveu-se, principalmente, (1) à criação da ESS – Serviços, a empresa de serviços do Grupo, que presta serviços partilhados e que fatura às subsidiárias, virtualmente, todos os gastos em que incorre na prestação desses serviços (em 2011, a Margem EBITDA correspondente seria de 19,4% caso a ESS – Serviços já estivesse em funcionamento); e (2) à desvalorização do valor de duas propriedades (terrenos não desenvolvidos) que levou ao reconhecimento de imparidades.

O aumento do EBITDA entre 2010 e 2011 deveu-se principalmente ao aumento dos réditos de vendas e serviços prestados no Hospital da Luz e nas unidades de saúde que haviam sido recentemente expandidas (Hospital da Arrábida e Cliria– Hospital Privado), bem como às contribuições das unidades de saúde inauguradas, como a Hospital da Luz – Clínica da

Amadora. O aumento da Margem de EBITDA nesse período deveu-se, principalmente, (1) às poupanças resultantes da renegociação dos preços dos consumíveis clínicos e fármacos e à maior adesão pelas unidades de saúde à política de encomendar apenas através do catálogo de compras centralizadas; (2) à diminuição relativa da componente fixa dos materiais e serviços consumidos no âmbito de um Grupo alargado; e (3) à abertura de todas as áreas de atividade nas unidades de saúde novas ou recentemente expandidas, aumentando o nível de rendimentos face aos respetivos custos operacionais, que vinham já a ser incorridos desde 2010 (quando as referidas áreas ainda funcionavam de forma limitada).

17.5.2 Análise do EBITDA no segmento de cuidados de saúde públicos da ESS

A tabela abaixo demonstra o EBITDA e outros indicadores respeitantes ao segmento do Setor Público de Saúde da ESS em relação aos anos findos em 31 de dezembro de 2011 e 2012 e aos nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2013.

Segmento do Setor Público da Saúde	Ano findo em 31 de dezembro		%	Nove meses findos em 30 de setembro		%
	2011	2012		2012	2013	
	<i>(€ milhões)</i>			<i>(€ milhões)</i>		
Rendimentos Operacionais						
Clientes externos	0,0	52,2	N.A.	33,5	62,8	87,7%
Gastos operacionais e outros rendimentos	(3,6)	(67,8)	N.A.	(47,7)	(65,4)	37,2%
EBIT	(3,5)	(15,6)	N.A.	(14,2)	(2,6)	(81,8)%
EBITDA	(3,5)	(11,7)	N.A.	(11,5)	1,3	N.A.
Margem EBITDA	-	(22,4%)	N.A.	(34,5%)	2,0%	N.A.

O EBITDA teve um aumento significativo de €12,8 milhões, de um período para o outro, passando de um valor negativo de €11,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 para €1,3 milhões (2,0% dos Rendimentos Operacionais) no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013. Este aumento deveu-se ao crescimento dos níveis de atividade no HBA em 2013 por comparação com 2012, altura em que o hospital suportava custos fixos significativos (incluindo o salário de médicos), sem níveis de atividade proporcionais, uma vez que estava em fase de arranque.

Em 2011, o EBITDA negativo deveu-se, principalmente, aos custos de preparação associados ao HBA, incorridos antes do início do funcionamento do hospital.

17.6 Liquidez e Recursos de Capital

Os principais requisitos de liquidez da ESS resultam do financiamento das despesas operacionais, tais como os pagamentos a médicos e pessoal não-médico, custos com fornecedores e outros custos operacionais, investimentos em equipamento médico e não-médico, pagamentos de juros da dívida

existente e pagamentos de rendas relativas a ativos fixos tangíveis em regime de locação financeira (descritos abaixo). Durante os períodos em análise, as necessidades de liquidez da ESS foram sobretudo financiadas através de empréstimos bancários e dos fluxos de caixa gerados internamente pelas atividades operacionais.

A gestão da liquidez encontra-se centralizada na Direção Financeira. Esta gestão tem como objetivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo. Para avaliar a exposição global a este tipo de risco são elaborados relatórios que permitem não só identificar as ruturas pontuais de tesouraria e acionar os mecanismos tendentes à sua cobertura.

A 30 de setembro de 2013, o valor das linhas contratadas (incluindo programas de papel comercial) por utilizar era de aproximadamente € 39 milhões. De referir ainda que se encontram classificadas no passivo corrente as emissões de papel comercial cujos programas não incluem nenhuma cláusula de garantia de subscrição, embora seja expectável que os bancos organizadores e colocadores conseguirão obter os fundos necessários junto dos seus canais de distribuição.

17.7 Fluxos de Caixa

A tabela abaixo contém um sumário dos fluxos de caixa do Grupo.

	Ano findo em 31 de dezembro		%	Ano findo em 31 de dezembro		Nove meses findos em 30 de setembro		%
	2010	2011		2012	2012	2013	% variação	
	<i>(em € milhões)</i>		<i>variação</i>	<i>(em € milhões)</i>				<i>% variação</i>
Fluxos de caixa das atividades operacionais	27,1	58,4	115,4%	48,3	(17,2%)	38,5	36,8	(4,5%)
Fluxos de caixa das atividades de investimento	(13,1)	(9,7)	25,7%	45,9	-	(4,7)	(7,1)	51,2%
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	(16,7)	(26,3)	(57,2%)	(103,3)	(292,5%)	(44,7)	(30,9)	(30,9%)
Varição de caixa e seus equivalentes	(2,7)	22,4	-	(9,1)	-	(10,9)	(1,2)	(88,9%)
Caixa e seus equivalentes de caixa, no início do período	13,7	11,0	(19,7%)	33,3	203,8%	33,3	24,3	(27,2%)
Caixa e seus equivalentes de caixa, no fim do período	11,0	33,3	203,8%	24,3	27,2%	22,4	23,1	2,8%

Fluxos de caixa das atividades operacionais: Os fluxos de caixa operacionais aumentaram de € 27,1 milhões em 2010, para € 58,4 milhões em 2011, devido a um aumento dos níveis de rendibilidade da ESS e a uma melhoria dos níveis de fundo de maneio (€ 32 milhões e € 19 milhões em 2010 e 2011, respetivamente, excluindo as remunerações a pagar aos acionistas), como resultado do crescimento da atividade gerado pela maior procura dos serviços, pela melhoria do nível de gastos operacionais (inventários consumidos e vendidos, materiais e serviços consumidos e gastos com pessoal) e pela

melhoria ao nível dos réditos de vendas e serviços prestados, através do aperfeiçoamento dos processo de faturação e cobrança. Os fluxos de caixa das atividades operacionais diminuíram em 2012 para €48,3 milhões, devendo-se a diminuição, principalmente, ao aumento dos gastos operacionais gerados pela abertura do HBA, que obrigou a gastos mais elevados (sobretudo gastos com pessoal e materiais e serviços consumidos), sem o correspondente rendimento. Esta redução foi compensada pela diminuição nos níveis do fundo de maneio (excluindo as remunerações a pagar aos acionistas) que evoluíram de € 19 milhões, em 2011, para € 14 milhões em 2012. No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, as atividades operacionais geraram um valor de caixa de € 36,8 milhões, resultantes da melhoria dos níveis de rentabilidade operacional, que compensou o investimento adicional necessário para fundo de maneio, uma vez que os níveis de atividade do HBA (medidos de acordo com o Contrato de PPP) estiveram bem acima dos 90% dos valores da atividade contratados, que são recebidos mensalmente, ao abrigo do referido acordo.

Fluxos de caixa das atividades de investimento: Os fluxos de caixa das atividades de investimento foram de €13,1 milhões negativos em 2010 e de €9,7 milhões negativos em 2011. Esta diminuição deveu-se, principalmente, à diminuição dos níveis de despesas de investimento, uma vez que em 2010 foram feitos investimentos significativos, de aproximadamente €18,4 milhões, nos projetos de expansão (Hospital da Arrábida e Cliria– Hospital Privado), o que não aconteceu em 2011. Em 2012, as atividades de investimento geraram fluxos de caixa de €45,9 milhões. Este aumento deveu-se, principalmente, à receção do pagamento devido pela venda, em 2008, da participação da Sociedade na Espírito Santo Health & Spa (aproximadamente €45 milhões). No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, o valor utilizado em atividades de investimento totalizou €7,1 milhões, resultantes, sobretudo, da ocorrência de despesas de investimento de substituição e da expansão do Hospital do Mar.

Fluxos de caixa das atividades de financiamento: Os fluxos de caixa das atividades de financiamento aumentaram de €16,7 milhões, em 2010, para €26,3 milhões, em 2011, devido ao reembolso de dívida através da utilização de fluxos de caixa operacionais gerados durante o ano, que aumentaram devido ao crescimento da atividade e à melhoria da rentabilidade. Em 2012, o fluxo de caixa das atividades de financiamento aumentou em €77,0 milhões, para €103,3 milhões, devido à redução do nível de endividamento como resultado do reembolso planeado de dívida através do fluxo de caixa operacional e de fundos provenientes do recebimento do valor da venda dos investimentos financeiros mencionados acima (ES Health & Spa). No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2013, o Grupo utilizou €30,9 milhões em atividades de financiamento, o que reflete o reembolso da dívida existente através de fluxos de caixa operacionais gerados no período.

17.8 Investimento

O valor de investimento da ESS ascendeu a €23,6 milhões em 2010, €7,5 milhões em 2011, €32,5 milhões em 2012 e €9,8 milhões durante os primeiros nove meses de 2013, relacionados sobretudo com a construção e remodelação de várias unidades de saúde e pela aquisição e reposição de equipamentos médicos dispendiosos. Destes valores, aproximadamente €5,0 milhões em 2010, 6,8 milhões em 2011, €4,9 milhões em 2012 e €5,4 milhões nos primeiros nove meses de 2013 estão relacionados com investimentos de reposição, tendo o remanescente sido gasto em investimento de expansão. Em 2010, expandiu-se a capacidade do Hospital da Arrábida e da Cliria– Hospital Privado, de modo a aumentar a oferta de serviços em regime de ambulatório, o que justifica os elevados níveis de CAPEX nesse ano. Em 2011, a despesa de investimento foi sobretudo utilizada em equipamento médico. Em 2012, os níveis de investimento voltaram a aumentar devido à aquisição de equipamento

para o HBA, à expansão do Hospital do Mar e à renovação da Cliria - Clínica de Oiã. Em 2013 manteve-se o investimento no HBA, principalmente no que respeita à aquisição de equipamento médico, bem como a expansão do Hospital do Mar e a renovação da Cliria - Clínica da Oiã.

A natureza complexa dos procedimentos que são efetuados nos hospitais da ESS requer um investimento em equipamento tecnicamente sofisticado, como equipamentos de imagiologia altamente avançados e de cirurgia robótica. Este equipamento é, normalmente, muito dispendioso e é um dos principais componentes da despesa de investimento no orçamento anual. Adicionalmente, e uma vez que a ESS está empenhada em manter os mais elevados padrões de cuidado, procede-se à constante atualização e substituição do equipamento à medida que fica disponível nova tecnologia. No curto a médio prazo, espera-se proceder a expansões em determinadas unidades de saúde (ver secção 14.9 do Capítulo 14 – “*Descrição das atividades do Emitente*”).

A tabela abaixo especifica as despesas de investimento de expansão e de manutenção nos segmentos de setor privado de saúde e setor público de saúde:

	Ano findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
			(em € milhões)		
Segmento de cuidados de saúde privados e outras atividades, das quais	23,6	6,8	7,1	5,2	7,6
Despesas de investimento com expansão	18,6		2,2	2,2	2,2
Despesas de investimento com reposição	5,0	6,8	4,9	3,0	5,4
Segmento de cuidados de saúde públicos, das quais	–	0,7	25,4	22,8	2,2
Despesas de investimento com expansão	–	0,7	25,4	22,8	2,2
Despesas de investimento com reposição	–	–	–	–	–
Total de despesas de investimento	23,6	7,5	32,5	28,0	9,8

17.9 Recursos financeiros

17.9.1 Dívida

Nos exercícios em análise, a dívida líquida do Grupo, que compreende os passivos financeiros descritos na tabela abaixo, subtraídos dos valores em caixa e seus equivalentes, diminuiu consistentemente ano após ano, de €340,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para €304,9 milhões, €251,5 milhões e €230,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, dezembro de 2012 e 30 de setembro de 2013, respetivamente. A 30 de setembro de 2013, o portefólio de dívida do Grupo contabilizava um *spread* médio de 2,77% (adicionado da EURIBOR respetiva).

A tabela abaixo estabelece, respetivamente, os principais detalhes da dívida atual e da dívida a longo prazo nos exercícios indicados e na data de vencimento.

	Ano findo em 31 de dezembro			Nove meses findos em 30 de setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(em € milhões)</i>				
<i>Dívida não corrente</i>					
Empréstimos e descobertos bancários	239,0	289,9	144,7	162,7	143,4
Locação financeira	31,7	23,0	36,0	36,5	29,5
Sub-total	270,8	312,8	180,6	199,2	172,9
<i>Dívida corrente</i>					
Empréstimos e descobertos bancários	69,0	15,5	83,9	117,7	69,4
Locação financeira	11,3	9,9	11,3	10,8	11,2
Sub-total	80,3	25,4	95,1	128,6	80,6
Total de dívida	351,1	338,2	275,8	327,8	253,6
Caixa e seus equivalentes	11,0	33,3	24,3	22,4	23,1
Dívida Líquida	340,1	304,9	251,5	305,4	230,5

À data de 30 de setembro de 2013, os empréstimos do Grupo consistiam, principalmente, em emissões de papel comercial (70% do total da dívida financeira), empréstimos de médio-longo prazo (12% do total da dívida financeira), empréstimos de curto prazo e descobertos bancários (3% do total da dívida financeira) e locações financeiras (16% do total da dívida financeira). Apresenta-se de seguida um sumário dos elementos essenciais dos contratos de dívida mais significativos, bem como das restrições materiais à utilização dos recursos de capital que afetem a atividade da ESS e *covenants* financeiros mais significativos que limitem ou afetem a capacidade do Emitente de utilizar os financiamentos contratados.

(a) Emissões de papel comercial

O Grupo tem, atualmente, seis programas de papel comercial com quatro instituições financeiras diferentes (identificadas abaixo), com prazos de vencimento entre abril de 2015 e junho de 2019, no montante total de €177 milhões em dívida a 30 de setembro de 2013. A maior emissão de papel comercial a decorrer foi contratada com o Banco Comercial Português para financiar a construção do Hospital da Luz. O montante desta emissão em dívida, a 30 de setembro de 2013, era de €92,2 milhões e está garantido por uma hipoteca voluntária sobre o imóvel do Hospital da Luz. O contrato prevê um montante máximo de papel comercial que poderá ser emitido, o qual, a partir de abril de 2012, começou a ser reduzido automaticamente, em cada semestre, até abril de 2019, altura em que o referido montante máximo será de €46 milhões. O segundo maior programa de emissão de papel comercial foi contratado com o Banco Espírito Santo, com um valor máximo de €68 milhões. O montante em dívida, a 30 de setembro de 2013, era de €38,4 milhões. Este contrato prevê uma taxa fixa de juro, determinada à

data de cada uma das emissões de papel comercial e tem como data de final do programa dezembro de 2016. Os restantes quatro programas de papel comercial foram contratadas com a Caixa Geral de Depósitos e o Banco Santander Totta (dois programas com a Caixa Geral de Depósitos e dois com o Banco Santander Totta). A 30 de setembro de 2013, o montante global em dívida ao abrigo das emissões contratadas com a Caixa Geral de Depósitos era de €25 milhões, com o final dos programas entre abril de 2015 e dezembro de 2015. A ESS está em negociações para a extensão por mais um ano em ambos os programas. A 30 de Setembro de 2013, o montante global em dívida ao abrigo das duas emissões contratadas com o Banco Santander Totta era de € 21 milhões, com final dos programas entre agosto de 2018 e junho de 2019.

(b) *Empréstimos de médio e longo prazo*

O Grupo tem, atualmente, onze empréstimos de médio e longo prazo com oito instituições financeiras diferentes, com prazos de vencimento entre dezembro de 2013 e janeiro de 2022, e que totalizam o montante global de € 29 milhões. O empréstimo mais avultado foi contratado com a Caixa Geral de Depósitos e foi contraído para financiar a expansão do Hospital da Arrábida em 2009. O montante em dívida, a 30 de setembro de 2013, era de €14,0 milhões e está garantido por uma hipoteca voluntária sobre o imóvel do Hospital da Arrábida. O montante em dívida diminuiu €1,0 milhão semestralmente até junho de 2014, altura em que um pagamento único de €13 milhões será devido. O Emitente encontra-se a negociar uma extensão deste acordo por quatro anos adicionais.

Adicionalmente, estes empréstimos incluem também uma linha de crédito do tipo *revolving credit facility* com o Barclays Bank Plc (com vencimento em 30 de dezembro de 2021), no âmbito do qual a ESS empenhou as ações detidas (incluindo novas ações que venha a adquirir) na sua subsidiária responsável pela gestão do estabelecimento do HBA, nos termos do contrato de PPP, a SGHL.

(c) *Empréstimos de curto prazo e descobertos bancários*

O Grupo tem, atualmente, sete empréstimos de curto prazo com seis instituições financeiras diferentes, no montante global nominal de € 15 milhões, sendo o mais expressivo um descoberto de € 7,8 milhões com o Banco Espírito Santo (com aproximadamente €4 milhões utilizados). À data de 30 de setembro de 2013, o montante em dívida utilizado totalizava € 6,8 milhões.

(d) *Locações financeiras*

À data de 30 de setembro de 2013, o montante em dívida do Grupo totalizava €40,8 milhões, decorrentes de contratos de locação financeira, todos obtidos para aquisição de equipamentos. Desse montante, €23,4 milhões correspondem a contratos do HBA com o Banco Espírito Santo. A segunda locação financeira mais significativa foi contraída entre o Hospital da Luz e o Banco Espírito Santo, o Barclays Bank e a Caixa Económica Montepio Geral, com um montante em dívida de €10,8 milhões a 30 de setembro de 2013.

(e) *Restrições à utilização dos recursos de capital e covenants financeiros*

A maioria dos empréstimos supra mencionados contém restrições/*covenants* financeiros que são comuns nos contratos de financiamento. As restrições não financeiras típicas incluídas são disposições de *negative pledge*, garantias prestadas pelos membros do

17.9.2 Compromissos não incluídos na demonstração de posição financeira

A nível de compromissos não incluídos na demonstração de posição financeira, a 30 de setembro de 2013, o Grupo tinha responsabilidades com contratos de locação operacional de viaturas e equipamento, com cláusulas de penalização em caso de cancelamento. Os montantes totais dos pagamentos futuros são de € 2,7 milhões.

17.9.3 Derivados

A ESS não utiliza, geralmente, instrumentos derivados, sendo que a 30 de setembro de 2013 não existia nenhum.

17.10 Principais Políticas de Contabilidade

17.10.1 Subsidiárias

São classificadas como subsidiárias as empresas sobre as quais a Sociedade exerce controlo. Controlo normalmente é presumido quando a Sociedade detém o poder de exercer a maioria dos direitos de voto. Poderá ainda existir controlo quando a Sociedade detém o poder, direta ou indiretamente, de gerir a política financeira e operacional de determinada empresa de forma a obter benefícios das suas atividades, mesmo que a percentagem que detém sobre os seus capitais próprios seja inferior a 50%.

As empresas subsidiárias são consolidadas segundo o método integral desde o momento em que a Sociedade assume o controlo sobre as suas atividades até ao momento em que esse controlo cessa.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondente à participação de terceiros são divulgados, respetivamente, no balanço consolidado em linha própria no capital próprio, e na demonstração consolidada do rendimento integral na rubrica “interesses que não controlam”.

Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos na aquisição são mensurados ao justo valor na data de aquisição. O excesso entre o custo de aquisição e o justo valor da parcela do Grupo dos ativos e passivos identificáveis adquiridos é registado como *goodwill*. Caso o custo de aquisição seja inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária adquirida (*badwill*, também designado por *goodwill* negativo), a diferença apurada é reconhecida como ganho na demonstração consolidada do rendimento integral. Os interesses de acionistas que não controlam são divulgados pela respetiva proporção do justo valor dos ativos e passivos identificados.

Em conformidade com o método de consolidação integral são consolidados os ativos, os passivos, rendimentos, gastos e fluxos de caixa das empresas do Grupo, sendo as transações internas, saldos, ganhos não realizados em transações e dividendos distribuídos entre empresas do Grupo eliminados no processo de consolidação. As perdas não realizadas são, também, eliminadas exceto se a transação revelar evidência de imparidade do ativo transacionado.

Até 31 de dezembro de 2009, quando as perdas acumuladas de uma subsidiária atribuíveis aos interesses não controláveis excedem o seu interesse no capital próprio dessa subsidiária, o excesso é atribuível ao Grupo sendo os prejuízos registados em resultados na medida em que forem incorridos. Os lucros obtidos subsequentemente são reconhecidos como rendimentos do Grupo até que as perdas atribuídas a interesses não controláveis anteriormente absorvidas pelo

Grupo sejam recuperadas. Após 1 de janeiro de 2010, as perdas acumuladas são atribuídas aos interesses não controláveis nas proporções detidas, o que poderá implicar o reconhecimento de interesses não controláveis negativos.

Após 1 de janeiro de 2010, numa operação de aquisição por fases ("*step acquisition*") que resulte na aquisição de controlo, a reavaliação de qualquer participação anteriormente adquirida é reconhecida por contrapartida de resultados aquando do cálculo do "*goodwill*". No momento de uma venda parcial, da qual resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao mercado na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados.

17.10.2 Associadas

São classificadas como associadas todas as empresas sobre as quais o Grupo detém o poder de exercer influência significativa sobre as suas políticas financeiras e operacionais, embora não detenha o seu controlo. Normalmente é presumido que o Grupo exerce influência significativa quando detém o poder de exercer mais de 20% dos direitos de voto da associada. Mesmo quando os direitos de voto sejam inferiores a 20%, poderá a Sociedade exercer influência significativa através da participação na gestão da associada ou na composição dos conselhos de administração com poderes executivos.

Os investimentos em associadas são consolidados pelo método da equivalência patrimonial, desde o momento em que o Grupo adquire a influência significativa até ao momento em que a mesma termina. De acordo com este método, as participações financeiras em empresas associadas são reconhecidas no balanço consolidado ao custo e são ajustadas periodicamente pelo valor correspondente à participação nos resultados líquidos das mesmas, por contrapartida de ganhos e perdas contabilizados diretamente na demonstração do resultado integral. Adicionalmente, as participações financeiras poderão igualmente ser ajustadas pelo reconhecimento de perdas de imparidade.

Os dividendos atribuídos pelas entidades associadas são registados como uma diminuição do respetivo valor dos investimentos financeiros, no momento em que são atribuídos.

Quando o valor das perdas acumuladas incorridas por uma associada e atribuíveis ao Grupo iguala ou excede o valor contabilístico da participação e de quaisquer outros interesses de médio e longo prazo nessa associada, o método da equivalência patrimonial é interrompido, exceto se o Grupo tiver a obrigação legal ou construtiva de reconhecer essas perdas ou tiver realizado pagamentos em nome da associada.

17.10.3 Investimentos em empreendimentos conjuntos

Um empreendimento conjunto consiste num acordo contratual mediante o qual duas ou mais entidades (empreendedores) empreendem uma atividade económica sujeita a controlo conjunto. O controlo conjunto existe apenas se as decisões cruciais de cariz financeiro e operacional, relativas à atividade, requerem aprovação unânime de todos os empreendedores. Uma entidade controlada conjuntamente é um empreendimento conjunto que tem por base a incorporação de uma entidade na qual a atividade que os empreendedores controlam conjuntamente é desenvolvida.

As demonstrações financeiras das entidades controladas conjuntamente são preparadas com referência à mesma data de referência do que as demonstrações financeiras do Grupo. Os ganhos não realizados nas transações entre o Grupo e estas entidades são eliminados na

proporção do interesse do Grupo nas entidades controladas conjuntamente. Adicionalmente, os investimentos em entidades conjuntamente controladas podem ser ajustados através do reconhecimento de perdas de imparidade. Sempre que houver indícios que os ativos possam estar em imparidade, uma avaliação é realizada e caso exista perda por imparidade é registrado como gasto nas demonstrações financeiras consolidadas. Quando necessário, são efetuados ajustamentos a essas demonstrações financeiras de forma a uniformizar as políticas contábilísticas utilizadas com as do Grupo.

As participações financeiras em empresas controladas conjuntamente são consolidadas pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com este método, os investimentos são registrados inicialmente ao custo e ajustado posteriormente pelo valor correspondente à participação nos resultados líquidos das empresas controladas conjuntamente por contrapartida da rubrica “Ganhos/perdas em empresas controladas conjuntamente”, e por outras variações ocorridas nos seus capitais próprios por contrapartida de “Resultados transitados”. A classificação dos investimentos financeiros em empresas controladas conjuntamente é determinada com base na existência de acordos parassociais que demonstrem e regulem o controle conjunto.

17.10.4 Goodwill

O *goodwill* resultante das aquisições ocorridas até 1 de janeiro de 2005 encontra-se registrado no ativo pelo valor de balanço, determinado na data de transição para os IFRS de acordo com as anteriores políticas contábilísticas, conforme opção permitida pelo IFRS 1, adotada pelo Grupo na data de transição para os IFRS.

O Grupo registra as aquisições de empresas subsidiárias e associadas ocorridas após 1 de janeiro de 2005 pelo método da compra. O custo de aquisição equivale ao justo valor determinado à data da compra, dos ativos e instrumentos de capital cedidos e passivos incorridos ou assumidos, adicionado dos custos diretamente atribuíveis à aquisição, para aquisições ocorridas até 31 de dezembro de 2009. Após 1 de janeiro de 2010, o registro dos custos diretamente relacionados com a aquisição de uma subsidiária passam a ser diretamente imputados a resultados.

O *goodwill* representa a diferença entre o custo de aquisição da participação assim determinado e o justo valor atribuível dos ativos líquidos adquiridos.

O *goodwill* positivo é registrado no ativo pelo seu valor de custo e não é amortizado, de acordo com o IFRS 3 – Concentrações de Atividades Empresariais. No caso de investimentos em associadas, o *goodwill* está incluído no respetivo valor de balanço determinado com base no método da equivalência patrimonial. O *goodwill* negativo é reconhecido diretamente em resultados no período em que a aquisição ocorre.

O valor recuperável do *goodwill* registrado no ativo é revisto anualmente, independentemente da existência de sinais de imparidade. As eventuais perdas de imparidade determinadas são reconhecidas na demonstração dos resultados.

Na análise da imparidade do *goodwill*, o mesmo é adicionado à unidade ou unidades geradoras de caixa a que respeita. O valor de uso é determinado pela atualização dos fluxos de caixa futuros estimados da unidade geradora de caixa. O valor recuperável das unidades geradoras de caixa às quais o *goodwill* é afeto, é determinado com base no valor em uso dos ativos, sendo calculado com recurso a metodologias de avaliação, suportadas em técnicas de fluxos de caixa

descontados, considerando as condições de mercado, o valor temporal e os riscos do negócio. A taxa de desconto utilizada na atualização dos fluxos de caixa descontados reflete o custo médio ponderado de capital antes de impostos (WACC, do inglês “*Weighted Average Cost of Capital*”) do Grupo para o segmento de negócio a que a unidade geradora de caixa pertence. Os testes de imparidade são realizados à data de cada relato financeiro.

17.10.5 Saldos e transações eliminados na consolidação

Os saldos e transações entre empresas do Grupo, bem como os ganhos e perdas não realizados resultantes dessas transações, são anulados na preparação das demonstrações financeiras consolidadas. Os ganhos e perdas não realizados de transações com associadas e entidades controladas conjuntamente são eliminados na proporção da participação do Grupo nessas entidades.

17.10.6 Ativos fixos tangíveis

(a) Reconhecimento e valorização

Os ativos tangíveis da Sociedade encontram-se valorizados ao custo deduzido das respectivas depreciações acumuladas e perdas de imparidade. Na data da transição para os IFRS, a Sociedade elegeu considerar como custo o valor reavaliado dos seus ativos tangíveis, conforme determinado de acordo com as anteriores políticas contábilísticas, o qual era equiparável numa perspectiva geral ao custo depreciado mensurado de acordo com os IFRS ajustado por forma a refletir as alterações no índice geral de preços. O custo de aquisição/construção inclui o preço de fatura, despesas de transporte e montagem, encargos financeiros e diferenças de câmbio em empréstimos bancários, suportados durante o período de construção, e os custos indiretos que lhe sejam atribuíveis durante o período de construção.

Os custos subsequentes com os ativos tangíveis são reconhecidos apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para o Grupo. Todas as despesas com manutenção e reparação de natureza corrente são reconhecidas como gasto, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Quando existe indicação de que um ativo possa estar em imparidade, o IAS 36 exige que o seu valor recuperável seja estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um ativo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração dos resultados. O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda deduzido de eventuais gastos com a venda e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do ativo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

Os ganhos ou perdas decorrentes do abate ou alienação de ativos fixos tangíveis são determinados pela diferença entre o valor de venda das alienações deduzido dos custos de transação e a quantia escriturada do ativo, sendo contabilizados em resultados na rubrica “Outros rendimentos e ganhos operacionais” ou “Outros gastos e perdas operacionais”.

Os ativos fixos tangíveis em curso representam ativos tangíveis ainda em fase de instalação ou construção, encontrando-se registados ao custo de aquisição. Estes ativos

são depreciados a partir do mês em que se encontrem em condições de ser utilizados para os fins pretendidos.

(b) Depreciação

Os terrenos não são depreciados. As depreciações dos restantes ativos tangíveis são calculadas segundo o método das quotas constantes, numa base duodecimal a partir do mês em que os bens se encontram disponíveis para utilização, às seguintes taxas de depreciação que refletem a vida útil esperada dos bens:

- Terrenos e edifícios: 2,5% a 25%;
- Equipamento básico e de transporte: 5% a 50%;
- Equipamento administrativo: 5% a 50%;
- Outras imobilizações corpóreas: 5% a 33,33%.

A depreciação cessa quando os ativos passam a ser classificados como detidos para venda.

17.10.7 Ativos fixos intangíveis

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e das perdas de imparidade, quando aplicável. Os ativos intangíveis apenas são reconhecidos quando for provável que deles advenham benefícios económicos futuros para o Grupo e que os mesmos possam ser mensurados com fiabilidade.

Os ativos intangíveis incluem o *goodwill* e os direitos de propriedade. Os ativos intangíveis com vida útil definida são amortizados pelo método das quotas constantes, a partir do mês em que se encontram disponíveis para utilização, durante o período de vida útil dos contratos. Os ativos intangíveis com vida útil indefinida não são objeto de amortização, sendo sujeitos a testes de imparidade à data do relato financeiro ou desde que haja uma indicação de que possam estar em imparidade.

17.10.8 Imparidades de activos tangíveis e intangíveis, excepto *goodwill*

As sociedade do Grupo efetuam testes de imparidade dos seus ativos fixos tangíveis e intangíveis sempre que ocorra algum evento ou alteração que indique que o montante pelo qual o ativo se encontra registado possa não ser recuperado. Em caso de existência de tais indícios, o Grupo procede à determinação do valor recuperável do ativo, de modo a determinar a eventual extensão da perda por imparidade. Quando não é possível determinar a quantia recuperável de um ativo individual, é estimada a quantia recuperável da unidade geradora de caixa a que esse ativo pertence.

A quantia recuperável do ativo ou da unidade geradora de caixa consiste no maior de entre (i) o preço de venda líquido e (ii) o valor de uso. O preço de venda líquido é o montante que se obteria com a alienação do ativo numa transacção entre entidades independentes e conhecedoras, deduzido dos gastos diretamente atribuíveis à alienação. O valor de uso decorre dos fluxos de caixa futuros estimados e descontados do ativo durante a vida útil esperada. A taxa de desconto utilizada na atualização dos fluxos de caixa descontados reflete o valor atual do capital e o risco específico do ativo.

Sempre que a quantia escriturada do ativo ou da unidade geradora de caixa seja superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade. A perda por imparidade é registada na demonstração consolidada do resultado integral do exercício a que se refere, na rubrica de “Outros Gastos e Perdas Operacionais”.

Quando uma perda por imparidade é subsequentemente revertida, o valor contabilístico do ativo é atualizado para o seu valor estimado, sendo reconhecida na demonstração consolidada de resultados como dedução à rubrica “Outros Gastos e Perdas Operacionais”. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de depreciações ou amortizações) caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em anos anteriores.

17.10.9 Ativos e passivos financeiros

Os ativos e os passivos financeiros são reconhecidos na demonstração da posição financeira consolidada quando o Grupo se torna parte das correspondentes disposições contratuais. Um ativo financeiro é qualquer ativo que seja dinheiro, um direito contratual de receber dinheiro ou um instrumento de capital próprio de uma outra entidade. Um passivo financeiro, é um passivo que se consubstancia numa obrigação contratual de entregar dinheiro.

Como ativos financeiros o Grupo apresenta na demonstração da posição financeira consolidada as rubricas de Clientes, Outras contas a receber e Caixa e seus equivalentes. No âmbito dos passivos financeiros temos os Fornecedores, os Empréstimos e descobertos bancários, Passivos por locação financeira e as Outras contas a pagar.

Os ativos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transação, exceto para ativos financeiros ao justo valor através de resultados, caso em que estes custos de transação são diretamente reconhecidos nos resultados.

Os ativos financeiros deixam de ser reconhecidos quando (i) expiram os direitos contratuais do Grupo ao recebimento dos seus fluxos de caixa futuros, (ii) o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou (iii) não obstante retenha parte, mas não substancialmente, dos riscos e benefícios associados à sua detenção, o Grupo tenha transferido o controlo sobre os ativos.

Os passivos financeiros são registados (i) inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transação incorridos e (ii) subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa efetiva; ou ao justo valor, sempre que o Grupo decide, aquando do reconhecimento inicial, designar esse passivo financeiro ao justo valor através de resultados, ao abrigo da opção de justo valor.

(a) *Clientes e Outras contas a receber*

A rubrica de Clientes e Outras contas a receber classificadas como ativo corrente não têm implícito juro e são apresentadas pelo método do custo amortizado, idêntico ao valor nominal, deduzidas das perdas por imparidade que lhes estejam associadas, calculadas com base em dois pressupostos: na antiguidade do saldo a receber e no perfil de crédito do devedor. Se é exetável que a sua cobrança ocorra dentro de um ano ou menos, é classificado como ativo corrente. Caso contrário é classificado como ativo não corrente.

As perdas por imparidade são registadas por contrapartida de resultados quando existe evidência objetiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida,

sendo subsequentemente revertidas por resultados caso se verifique uma redução do montante da perda estimada, num período posterior.

Os Clientes e as Outras contas a receber classificadas como ativo não corrente são mensuradas pelo respetivo custo amortizado, determinado de acordo com o método da taxa de juro efetiva. Quando existe evidência de que as mesmas se encontram em imparidade, procede-se ao registo da correspondente perda em resultados.

(b) Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados na demonstração da posição financeira consolidada com maturidade inferior a três meses a contar da data da sua contratação/aquisição, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.

(c) Empréstimos bancários

Os empréstimos são registados no passivo ao custo ou ao custo amortizado. O custo amortizado é calculado segundo o método da taxa de juro efetiva. São expressos no passivo corrente ou não corrente consoante o prazo de vencimento. Ou seja, se o vencimento da dívida ocorrer a menos de um ano teremos um passivo corrente, caso seja a mais de um ano teremos um passivo não corrente. O seu desreconhecimento ocorre quando cessam as obrigações decorrentes dos contratos, nomeadamente no momento da liquidação.

Os encargos financeiros são calculados de acordo com a taxa de juro efetiva e, contabilizados em resultados, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios. Os montantes a pagar vencidos e não liquidados à data do relato financeiro estão divulgados na rubrica “Outras contas a pagar”.

(d) Fornecedores e outras contas a pagar

A rubrica “Fornecedores” evidencia as responsabilidades respeitantes à aquisição de mercadorias ou serviços, pelo Grupo no decurso normal das suas atividades. Se o pagamento for devido dentro de um ano ou menos são classificadas como passivo corrente. Caso contrário são classificadas como passivo não corrente.

Os saldos de Fornecedores e Outras contas a pagar, considerados como passivo corrente, são mensurados ao custo amortizado, idêntico ao seu valor nominal, i.e., ao custo.

17.10.10 Locações

A Sociedade classifica as operações de locação como locações financeiras ou locações operacionais, em função da sua substância e não da sua forma legal, cumprindo os critérios definidos no IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um ativo são transferidos para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

(a) Locações operacionais

Os pagamentos efetuados à luz dos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

(b) *Locações financeiras*

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início, no ativo e no passivo, pelo custo de aquisição da propriedade locada, que é equivalente ao valor atual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas (i) pelo encargo financeiro que é debitado em resultados e (ii) pela amortização financeira do capital que é deduzida ao passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos como custos ao longo do período da locação, a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo em cada período.

17.10.11 Inventários

Os inventários encontram-se valorizados de acordo com os critérios a seguir descritos.

(a) *Mercadorias e matérias-primas*

As mercadorias e as matérias-primas encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o valor realizável líquido. O custo de aquisição compreende as despesas incorridas até ao armazenamento dos inventários, sendo utilizado o custo médio ponderado como método de custeio.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização.

As diferenças entre o custo e o valor realizável líquido, se inferior, são registadas em custos operacionais.

(b) *Produtos acabados e intermédios e produtos e trabalhos em curso*

Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo de entre o custo de produção e o valor realizável líquido.

O custo de produção inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico.

17.10.12 Rédito

Os réditos ou rendimentos são reconhecidos sempre que é provável que fluam benefícios económicos para a Sociedade e que possam ser avaliados com fiabilidade.

(a) *Prestação de serviços*

O rédito da prestação de serviços é reconhecido quando a transação que envolva a prestação de serviços possa ser fiavelmente estimada. O rédito associado com a transação é reconhecido com referência à fase de acabamento da transação à data do balanço.

No caso da atividade desenvolvida pelas unidades que prestam cuidados de saúde privada, o rédito é reconhecido com base na atividade produzida no período, devidamente valorizada pelas tabelas de preços associadas a cada ato da prestação, independentemente da sua efetiva faturação.

No caso da atividade exercida na prestação pública (em regime de PPP), o rédito é reconhecido pela valorização da atividade produzida, valorizada pela tabela contratada com a Entidade pública contratante. De acordo com o contrato, a faturação é feita mensalmente por um montante equivalente a 1/12 de 90% do valor anual acordado para

cada ano, havendo uma fatura de acerto para o valor da produção efetiva, nos seis meses seguintes ao final de cada ano. A diferença entre os montantes faturados e a produção efetiva é registrada em Outras contas a pagar ou a receber de acordo com o princípio da especialização.

No âmbito da atividade desenvolvida pelas residências seniores os réditos são reconhecidos com base nos Direitos de Utilização Vitalícios (DUV's). Este reconhecimento é efetuado de acordo com as características de cada tipo de contrato:

- Nos DUV's sem direito a transmissão de titular, ou com direito a apenas uma transmissão, o valor do contrato é contabilizado, inicialmente, em Rendimentos Diferidos, sendo imputados os proveitos a partir da entrada do sócio no Clube, por um período que tem em consideração a idade do sócio (ou do transmissário, no caso de haver essa possibilidade) à data da entrada, tendo em consideração a esperança média de vida definida pelas tabelas GRF95;
- Nos DUV's com direito a transmissões ilimitadas, o valor do contrato é imediatamente reconhecido como proveito, sendo registado um acréscimo de custos por contrapartida de custos das vendas, correspondente à permissão da unidade no custo total dos edifícios, o qual, posteriormente, é reconhecido em proveitos em período idêntico ao período da amortização do imobilizado correspondente.

17.10.13 Especialização dos exercícios

As empresas do Grupo registam os seus rendimentos e gastos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os rendimentos e gastos são reconhecidos no momento em que ocorrem independentemente do momento em que são recebidos ou pagos. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes gastos e rendimentos são registradas nas rubricas “Outras contas a receber” ou “Outras contas a pagar”, prospectivamente.

17.10.14 Ganhos e perdas financeiras

Ganhos financeiros incluem os juros e os descontos financeiros obtidos de terceiros, sendo reconhecidos no exercício a que dizem respeito. São também reconhecidos os dividendos a partir do momento em que se constitui, na empresa declarante, a obrigação de proceder à distribuição de dividendos.

Perdas financeiras incluem os juros suportados e outros custos bancários e são igualmente reconhecidas no exercício a que dizem respeito.

17.10.15 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do período é reconhecido de acordo com o preconizado pelo IAS 12 – “Imposto sobre o rendimento”, sendo composto pelo imposto corrente e pelo imposto diferido. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, exceto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos diretamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios.

Os impostos correntes são os que se esperam que sejam pagos com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada ou substancialmente aprovada em cada jurisdição.

Os impostos diferidos são calculados de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com exceção do goodwill não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não afetem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro. Os impostos diferidos ativos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis, no futuro, capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

A ESS encontra-se abrangida pelo regime especial de tributação dos grupos de sociedades (RETGS), o qual abrange todas as entidades em que a ESS participa, direta ou indiretamente, em pelo menos 90% do respetivo capital social e desde que sejam tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. As restantes empresas participadas, não abrangidas pelo regime especial de tributação do Grupo, são tributadas individualmente, com base nas respetivas matérias coletáveis e nas taxas de imposto vigentes.

O imposto corrente é determinado com base no resultado contabilístico ajustado de acordo com a legislação fiscal em vigor. Atualmente, as entidades residentes em Portugal são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento à taxa de 25%, acrescida da taxa de derrama municipal até à taxa máxima de 1,5% sobre o lucro tributável, e de uma taxa de derrama estadual de 3% aplicável sobre o valor do lucro tributável entre 1,5 milhões de euros e 7,5 milhões de euros (10 milhões de euros em 2012) e de 5% aplicável sobre o lucro tributável que exceda os 7,5 milhões de euros (10 milhões de euros em 2012).

O pagamento dos impostos sobre lucros é efetuado com base em declarações de autoliquidação que ficam sujeitas a inspeções e eventual ajustamento pelas autoridades fiscais durante o período de quatro anos contados a partir do exercício a que respeitam. Os prejuízos fiscais de um determinado exercício, sujeitos também a inspeção e ajustamento por um período de dez anos podem ser deduzidos aos lucros fiscais nos cinco anos seguintes (seis anos até 2009 e quatro anos de 2010 a 2011, inclusive).

Em conformidade com o estabelecido na IAS 12, o Grupo procede à compensação dos ativos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) a sociedade em causa tenha o direito legalmente executável de compensar ativos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; si) os ativos e passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal e sobre a mesma entidade tributável ou sobre diferentes entidades tributáveis que pretendam liquidar passivos e ativos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os ativos e liquidar os passivos simultaneamente, nos períodos futuros em que se espera que os impostos diferidos sejam liquidados ou recuperados.

17.10.16 Provisões, ativos e passivos contingentes

São reconhecidas provisões quando (i) o Grupo tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

Quando um destes requisitos não é preenchido, o Grupo procede à divulgação dos eventos como passivo contingente, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos seja remota.

O montante das provisões corresponde ao valor presente da obrigação, sendo a atualização financeira registada como gasto financeiro na rubrica de “Gastos e perdas financeiros”.

As provisões são revistas na data do balanço consolidado e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data.

Quando as perdas em empresas associadas excedem o investimento efetuado nessas entidades, o valor contabilístico do investimento financeiro é reduzido a zero e o reconhecimento de perdas futuras é descontinuado, exceto na parcela em que o Grupo incorra numa obrigação legal ou construtiva de assumir essas perdas em nome da associada, caso em que é registada uma Provisão para investimentos em associadas.

É registada uma provisão para processos judiciais em curso quando exista uma estimativa fiável de custos a incorrer decorrentes de ações interpostas por terceiros, com base na avaliação da efetivação da probabilidade de pagar tendo por base o parecer dos advogados do Grupo.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, mas são divulgados quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

17.10.17 Relato por segmentos

Em conformidade com o estabelecido na IFRS 8, um segmento operacional é uma componente do Grupo: (i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos; (ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo para efeitos da tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e (iii) relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

17.10.18 Resultados por ação

Os resultados por ação básicos são calculados dividindo o resultado atribuível aos acionistas pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação durante o exercício, excluindo o número médio de ações próprias detidas.

Para o cálculo dos resultados por ação diluídos, o número médio ponderado de ações ordinárias em circulação é ajustado de forma a refletir o efeito de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras, como as resultantes de dívida convertível e de opções sobre ações próprias concedidas aos trabalhadores. O efeito da diluição traduz-se numa redução nos resultados por ação, resultante do pressuposto de que os instrumentos convertíveis são convertidos ou de que as opções concedidas são exercidas.

17.10.19 Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos, quando aprovados em Assembleia Geral da Sociedade e enquanto não pagos ao acionista, é reconhecida como um passivo.

17.10.20 Demonstração dos fluxos de caixa

A Demonstração dos fluxos de caixa é elaborada segundo o método direto, através da qual são divulgados os influxos e efluxos de caixa em atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

17.10.21 Eventos subsequentes

Os acontecimentos ocorridos após a data do fecho, até à data de aprovação das demonstrações financeiras pelo Conselho de Administração, e que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do relato financeiro são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos ocorridos após a data do fecho que sejam indicativos de condições que surgiram após a data do relato financeiro são divulgados nas notas às demonstrações financeiras, se forem considerados materiais.

17.11 Informação qualitativa sobre Riscos Financeiros

No que diz respeito aos riscos de natureza financeira, o Grupo apresenta uma exposição aos seguintes tipos de riscos como resultado da utilização de instrumentos financeiros:

- Risco de crédito
- Risco de liquidez
- Risco de mercado

O Conselho de Administração tem a responsabilidade final pela definição e controlo das políticas de gestão de risco do Grupo. Estas políticas foram estabelecidas com o intuito de identificar e analisar os riscos que o Grupo enfrenta, para definir limites de risco e controlos adequados e para monitorizar a evolução desses riscos e a aderência do Grupo aos limites que se auto impôs. As políticas e sistemas de gestão de risco são revistos regularmente para se manterem aderentes à realidade das condições dos mercados e às atividades do Grupo.

17.11.1 Risco de crédito

O risco de crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento de um cliente relativamente às obrigações contratuais estabelecidas com o Grupo no âmbito da sua atividade. É efetuada uma gestão permanente das carteiras de clientes e dos seus saldos em aberto.

Esta abordagem é complementada pela introdução de melhorias contínuas tanto no plano das metodologias e ferramentas de avaliação e controlo dos riscos associados à fase de aceitação de clientes e de definição de limites de crédito, como ao nível dos procedimentos e circuitos de cobrança.

O acompanhamento do perfil de risco de crédito do Grupo, nomeadamente no que se refere à evolução das exposições de crédito e monitorização das perdas por incobrabilidade, é efetuado regularmente pelas Direções Operacional e Financeira. São igualmente objeto de análises regulares o cumprimento dos limites de crédito aprovados.

A exposição do Grupo ao risco de crédito prende-se essencialmente com os saldos a receber decorrentes da sua atividade operacional e é influenciado pelas características individuais de cada cliente. As características demográficas e geográficas dos clientes não influenciam significativamente o risco de crédito de cada cliente.

O Grupo definiu uma política de crédito segundo a qual cada nova Entidade Pagadora é analisado individualmente do ponto de vista do seu risco de crédito previamente à sua aceitação como cliente. Esta revisão passa por análise de informação externa e, quando disponível, referências de terceiros relativamente à entidade.

Os ajustamentos para saldos a receber são estimados em função das perdas estimadas na carteira, tendo por base uma análise de cada uma das posições em aberto à data da análise.

Ao abrigo do sistema de pagamentos em vigor no HBA, no início de cada mês o Estado paga 90% de 1/12 do valor contratado de produção anual (independentemente do valor real de produção verificado), sendo que o valor de acerto (que poderá incluir os 10% remanescentes mais alguma eventual produção adicional realizada acima do valor contratado, já que existem áreas em que é permitido ultrapassar o limite definido de produção, tais como os episódios de urgência ou de internamento) é liquidado no decurso do exercício seguinte. De salientar que até à data este mecanismo contratual, nomeadamente a realização dos acima mencionados pagamentos mensais, tem sido cumprido pelo Estado.

Isto significa que a quase totalidade do valor registado na rubrica de clientes a nível consolidado diz respeito ao segmento de prestação privada (uma vez que no segmento de prestação pública apenas os saldos devedores relativos a taxas moderadoras e a entidades que não o SNS são registados nesta rubrica), sendo que a 30 de setembro de 2013 este saldo representava aproximadamente 86 dias de réditos de vendas e de prestação de serviços do segmento de prestação privada (a clientes externos ao Grupo). Este valor reflete o histórico de cumprimento atempado por parte da ADSE e das principais seguradoras e subsistemas privados com quem o Grupo trabalha.

Em 30 de setembro de 2013, a antiguidade do saldo de clientes relativo ao segmento de cuidados de saúde privados a partir da data de emissão da respectiva fatura é detalhada como segue:

Antiguidade de clientes no segmento de cuidados de saúde privados	Montantes
0-3 meses	38 206 826,59
3-6 meses	15 627 815,91
6-12 meses	8 892 864,26
12-18 meses	3 440 620,41
18-24 meses	1 012 415,18
> 24 meses	8 432 289,31
	<hr/> 75 612 831,66
Imparidade acumulada	(8 987 832,13)
Saldo de clientes líquido	<hr/> 66 624 999,53 <hr/>

17.11.2 Risco de liquidez

O risco de liquidez advém da incapacidade potencial de financiar os ativos do Grupo, ou de satisfazer as responsabilidades contratadas nas datas de vencimento. A gestão da liquidez encontra-se centralizada na Direção Financeira. Esta gestão tem como objetivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo. Para avaliar a exposição global a este tipo de risco são elaborados relatórios que

permitem não só identificar as ruturas pontuais de tesouraria e acionar os mecanismos tendentes à sua cobertura.

A 30 de setembro de 2013, o valor das linhas contratadas (incluindo programas de papel comercial) por utilizar era de aproximadamente € 39 milhões. De referir ainda que se encontram classificadas no passivo corrente as emissões de papel comercial cujos programas não incluem nenhuma cláusula de garantia de subscrição, embora seja expetável que os bancos organizadores e colocadores consigam obter os fundos necessários junto dos seus canais de distribuição.

17.11.3 Risco de mercado

O risco de mercado é o risco de que alterações nos preços dos mercados, como sejam câmbios de moedas estrangeiras, taxas de juro ou a evolução das bolsas de valores possam afetar os resultados do Grupo e a sua posição financeira. Dado que o Grupo não se encontra exposto a riscos cambiais ou de mercados de valores mobiliários, o objetivo das suas políticas de gestão de riscos de mercado passa essencialmente pela monitorização da evolução das taxas de juro que influenciam os passivos financeiros remunerados, contratados com base em taxas de juro indexadas à evolução dos mercados.

Não são utilizados instrumentos financeiros de cobertura deste risco de mercado.

18. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

18.1 Conselho de Administração e Comissão Executiva

O Conselho de Administração é responsável pela administração, gestão e governo do Emitente. O Conselho de Administração está autorizado a gerir os assuntos do Emitente e os respetivos poderes são apenas limitados pelos Estatutos do Emitente, pela lei aplicável e pelas deliberações da Assembleia Geral.

Nos termos do artigo 18.º dos Estatutos, o Conselho de Administração pode delegar a gestão corrente do Emitente numa comissão executiva (a “**Comissão Executiva**”), indicando para o efeito os administradores que a compõem e o respetivo presidente.

18.1.1 Composição do Conselho de Administração e eleição dos administradores

O artigo 16.º, n.º 1 dos Estatutos determina que o Conselho de Administração deverá ser constituído por um mínimo de cinco e um máximo de dezanove Administradores. Cada um dos Administradores será eleito pela Assembleia Geral para um mandato inicial de quatro anos, sendo sempre permitida a sua reeleição por uma ou mais vezes, salvo o disposto em normas legais imperativas. Os Administradores não precisam ser eleitos na mesma data, podendo, pois, os respetivos mandatos ser intercalados e não coincidentes.

Os acionistas minoritários que votem contra a proposta que faça vencimento na eleição dos Administradores têm direito de designar, em conformidade com o disposto nos números 6 e 7 do artigo 392.º do CSC, um Administrador, desde que tais acionistas representem, pelo menos, 10% do capital social.

De modo a cumprir as recomendações sobre governo societário de 2013 emitidas pela CMVM, aplicáveis às sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (o “**Código de Corporate Governance da CMVM**”), que preveem que entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e o respetivo *free float*, o Emitente elegeu, em 20 de janeiro de 2014, 4 novos membros do Conselho de Administração, os quais são independentes (ver *infra* na secção 18.2 - “*Administradores*”).

De acordo com o Código de *Corporate Governance* da CMVM, consideram-se independentes os membros não executivos do Conselho de Administração que não estejam associados a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontrem em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- (a) ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;
- (b) ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;

- (c) ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;
- (d) viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;
- (e) ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.

Neste contexto, é entendimento do administrador José Manuel Caeiro Pulido e da ESS que o mesmo não se encontra associado a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontra em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão enquanto administrador da ESS, razão pela qual deveria ser considerado administrador independente em face dos critérios fixados pelo Regulamento n.º 4/2013 da CMVM (ponto 18.1 da parte I do Modelo do Governo Societário) e do Código de *Corporate Governance* da CMVM de 2013 (recomendação II.1.7), que a ESS adoptou.

É todavia entendimento da CMVM que o facto do administrador José Manuel Caeiro Pulido ser igualmente administrador da Sociedade RML – Residência Medicalizada de Loures SGPS, S.A. - sociedade detida a 75% pela ESS e a 25% pela Imocomércio - Sociedade Imobiliária S.A. - impede a respetiva qualificação como administrador independente da ESS, não obstante o mesmo ter sido eleito para administrador da sociedade RML – Residência Medicalizada de Loures SGPS, S.A., por indicação da sociedade Imocomércio - Sociedade Imobiliária S.A., ao abrigo de um direito contratual de nomeação de administradores para essa sociedade que foi atribuído pela ESS à Imocomércio - Sociedade Imobiliária S.A..

18.1.2 Eleição do Presidente do Conselho de Administração

Nos termos do artigo 16.º, n.º 1 dos Estatutos, a Assembleia Geral designará, de entre os Administradores eleitos para o Conselho de Administração, um Administrador como presidente do Conselho de Administração (o “**Presidente do Conselho de Administração**”), podendo também eleger um ou mais Administradores como vice-presidentes. O Conselho de Administração poderá substituir o Presidente do Conselho de Administração a todo o tempo, respeitadas as normas legais em vigor.

18.1.3 Funções do Conselho de Administração

O Conselho de Administração é responsável pela administração, gestão e governo do Emitente. O Conselho de Administração é competente para gerir a atividade do Emitente, estando os seus poderes limitados pelos Estatutos e quaisquer documentos societários internos do Emitente, pela legislação aplicável e pelas deliberações da Assembleia Geral do Emitente, quando este órgão delibere relativamente a matérias que lhe sejam especialmente atribuídas por lei ou pelos Estatutos ou a pedido do Conselho de Administração no âmbito de matérias de gestão.

Nos termos do CSC e dos Estatutos, compete ao Conselho de Administração deliberar sobre qualquer assunto de administração do Emitente, nomeadamente sobre:

- (a) cooptação de administradores;
- (b) pedido de convocação de assembleias gerais;

- (c) relatórios e contas anuais;
- (d) aquisição, alienação e oneração de bens imóveis;
- (e) prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pelo Emitente;
- (f) abertura ou encerramento de estabelecimentos ou de partes importantes destes;
- (g) extensões ou reduções importantes da atividade do Emitente;
- (h) modificações importantes na organização do emitente;
- (i) estabelecimento ou cessação de cooperação duradoura e importante com outras empresas;
- (j) mudança de sede e aumentos de capital, nos termos previstos nos Estatutos;
- (k) projetos de fusão, de cisão e de transformação do Emitente;
- (l) qualquer outro assunto sobre o qual algum administrador requeira deliberação do conselho.

18.1.4 Reuniões do Conselho de Administração

Nos termos do artigo 17.º, n.º 1 dos Estatutos, as reuniões do Conselho de Administração (cada uma a “**Reunião do Conselho de Administração**”) deverão realizar-se, pelo menos, trimestralmente e sempre que convocadas pelo Presidente do Conselho de Administração, por sua iniciativa ou a solicitação de dois administradores ou do Conselho Fiscal. As Reuniões do Conselho de Administração são validamente convocadas por escrito (incluindo via correio eletrônico) com uma antecedência razoável. A convocatória para cada Reunião do Conselho de Administração deverá conter a ordem de trabalhos para a respetiva reunião. O quórum constitutivo de cada Reunião do Conselho de Administração é de metade dos Administradores mais um (presentes ou representados na reunião). Um Administrador que esteja presente ou representado por outro membro do Conselho de Administração poderá apenas votar com um voto em cada deliberação. As deliberações ordinárias do Conselho de Administração são aprovadas por uma maioria dos votos dos membros presentes e representados, tendo o Presidente do Conselho de Administração voto de qualidade.

Um Administrador (um “**Administrador Representado**”) pode nomear um outro membro do Conselho de Administração (um “**Administrador Representante**”) para participar e votar em sua representação numa Reunião do Conselho de Administração, para tal devendo notificar o Presidente do Conselho de Administração. Um Administrador Representante tem a faculdade de votar nas Reuniões do Conselho de Administração (i) por sua conta, na qualidade de Administrador, e (ii) por conta do Administrador Representado, na qualidade de Administrador Representante.

Um Administrador Representante em Reunião do Conselho de Administração não tem necessariamente de exercer os votos no mesmo sentido.

18.1.5 Comissão Executiva

Conforme referido acima, o Conselho de Administração pode constituir uma Comissão Executiva, composta por um mínimo de três e um máximo de nove Administradores, um dos quais deverá ser nomeado presidente (o “**Presidente da Comissão Executiva**”) pelo Conselho

de Administração. Após a constituição da Comissão Executiva, os Administradores aprovam regras e regulamentos para governar o órgão, finalidade e poderes.

O Conselho de Administração pode delegar todos os seus poderes na Comissão Executiva, exceto os poderes de: (i) escolher o seu presidente; (ii) cooptar Administradores; (iii) convocar uma Assembleia Geral; (iv) deliberar sobre os relatórios e contas anuais do Emitente; (v) deliberar a prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pelo Emitente; (vi) deliberar a mudança de sede do Emitente; (vii) deliberar aumentos do capital social da Sociedade; e (viii) aprovar quaisquer projetos de fusão, cisão e de transformação do Emitente.

As deliberações da Comissão Executiva devem ser aprovadas por maioria dos votos dos membros presentes e representados, tendo o seu presidente voto de qualidade. Os Administradores executivos poderão fazer-se representar por procuradores numa reunião da Comissão Executiva, os quais terão de ser nomeados de entre os membros dessa Comissão Executiva.

18.2 Administradores

Nos termos da deliberação da Assembleia Geral de 20 de janeiro de 2014 e da reunião do Conselho de Administração de 23 de janeiro de 2014, as pessoas indicadas abaixo foram eleitas membros do Conselho de Administração:

<u>Nome</u>	<u>Título</u>	<u>Data de Eleição</u>	<u>Termo do Mandato em Curso</u>	<u>Idade</u>
Conselho de Administração:				
Diogo José Fernandes Homem de Lucena	Presidente	20.01.2014	2017	64
Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	48
Ivo Joaquim Antão	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	47
João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	45
Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	49
Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	64
António Davide de Lima Cardoso	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	61
João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	52
Artur Aires Rodrigues de Moraes Vaz	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	58
José Manuel Malheiro Holtreman Roquette	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	67

<u>Nome</u>	<u>Título</u>	<u>Data de Eleição</u>	<u>Termo do Mandato em Curso</u>	<u>Idade</u>
Tomás Leitão Branquinho da Fonseca	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	45
Luís Espírito Santo Silva Ricciardi	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	65
Alexandre Carlos de Mello Vieira Costa Relvas	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	57
José Manuel Caeiro Pulido	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	57
Nuno de Carvalho Fernandes Thomaz	Administrador (Vogal)	20.01.2014	2017	70
Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	62

Todos os membros do Conselho de Administração têm o seu endereço profissional na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa.

Nos termos das deliberações do Conselho de Administração de 23 de janeiro de 2014, as pessoas indicadas abaixo foram eleitas membros da Comissão Executiva:

<u>Nome</u>	<u>Título</u>	<u>Data de Eleição</u>	<u>Termo do Mandato em Curso</u>	<u>Idade</u>
Comissão Executiva:				
Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz	Presidente (<i>Chief Executive Officer</i>)	23.01.2014	2017	48
António Davide de Lima Cardoso	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	61
Ivo Joaquim Antão	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	47
João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	45
Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	64
Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Libano Monteiro	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	49
Tomás Leitão Branquinho da Fonseca	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	45
Artur Aires Rodrigues de Morais Vaz	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	58
José Manuel Malheiro Holtreman Roquette	Administrador (Vogal)	23.01.2014	2017	67

18.2.1 Informação Biográfica

(a) *Diogo José Fernandes Homem de Lucena*

Diogo José Fernandes Homem de Lucena foi eleito membro do conselho de administração do Emitente em 2014.

É licenciado em engenharia eletrotécnica pelo Instituto Superior Técnico, MSc e PhD em *engineering economic systems* pela Universidade de Stanford, doutor e agregado em economia pela Universidade Nova de Lisboa.

Ao longo da sua carreira académica colaborou com o Instituto Superior Técnico (1970 a 1973) e com a Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa (desde 1978), sendo professor catedrático desde 1989. Foi professor visitante na Universidade de Stanford em 1992.

Em 2007 foi eleito para a Academia de Ciências de Lisboa.

Fez parte das comissões instaladoras das Faculdades de Economia e de Direito da Universidade Nova de Lisboa. Foi presidente do conselho pedagógico (1982 a 1983), diretor do programa de MBA (1988 a 1989), presidente do conselho científico (1987 a 1990) da Faculdade de Economia da Universidade de Lisboa. Foi diretor da Faculdade de Economia (1990 a 1993) e vice-reitor da Universidade Nova de Lisboa (1997 a 1999).

Foi consultor de diversas instituições públicas e privadas, nomeadamente: Banco Fonsecas & Burnay, Citibank, MDM, CTT/TLP, Marconi, Instituto de Comunicações de Portugal, Empresa Geral de Fomento, EPAL, Associação Portuguesa de Casinos, Fundação Calouste Gulbenkian, Ford Foundation, Ministérios das Finanças, da Economia, do Emprego e Segurança Social, Presidência do Conselho de Ministros.

Foi membro dos conselhos de administração do Banco Mello, da Covina e da Galeno Participações, presidente do conselho de administração da Easysoft/Audaxys, presidente do conselho fiscal da Rumos e presidente da mesa da assembleia geral da EDP. Participou em vários conselhos consultivos, nomeadamente da Império, José de Mello Saúde, UIF, Reditus, FLAD-Fundação Luso-Americana para o Desenvolvimento, Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social e Portugal Telecom. Foi curador da Fundação Aljubarrota, membro do conselho científico da Fundação Merck Sharp & Dhome e membro do conselho geral do Instituto Português de Corporate Governance, de que é co-fundador.

Foi membro do conselho de administração da Fundação Calouste Gulbenkian (1999 a 2014).

É membro do Conselho Consultivo do Jornal Público. Integra os Júris do Prémio Pessoa (desde 2002) e do Prémio A. Sedas Nunes de Ciências Sociais (2007).

(b) *Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz*

Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz é membro do Conselho de Administração e presidente da Comissão Executiva do Emitente desde a sua fundação no ano 2000. Em 2012, foi eleita cumulativamente presidente do Conselho de Administração do Emitente.

É licenciada em engenharia química pelo Instituto Superior Técnico e tem um MBA da Universidade Nova de Lisboa.

Foi investigadora no Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica (1990 – 1991) e trabalhou como engenheira de projetos fabris no grupo farmacêutico Atral Cipan em 1992. De 1992 até 1999, foi consultora sénior (*senior consultant*) para a McKinsey & Company e, desde 1999, é membro do Conselho de Administração da Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A..

Atualmente é também membro do conselho da faculdade da Nova School of Business and Economics, da Universidade Nova de Lisboa, e do conselho estratégico da Faculdade de Direito da Universidade Católica de Lisboa.

Durante os últimos cinco anos, foi ainda administradora ou presidente de várias empresas do Grupo, incluindo o Hospital da Luz, S.A. e o Hospital da Arrábida - Gaia, S.A., e, desde 2009, da SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A..

(c) *Luís Espírito Santo Silva Ricciardi*

Luís Espírito Santo Silva Ricciardi foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2000. Atualmente é também adjunto da direção clínica do Hospital da Luz e coordenador do Departamento de Ortopedia e Traumatologia deste Hospital.

Luís Espírito Santo Silva Ricciardi é licenciado em medicina pela Faculdade de Medicina da Universidade de Lisboa e especialista em ortopedia.

Completo o internato médico policlínico em 1974 nos Hospitais Cívicos de Lisboa (atualmente conhecido como Hospital de Santo António dos Capuchos e parte integrante do Centro Hospitalar de Lisboa Central E.P.E.) e o internato de especialidade em ortopedia em 1979 no Hospital de São José. Luís Espírito Santo Silva Ricciardi trabalhou como cirurgião ortopédico no Hospital de São José entre 1979 e 2006 e desde então no Hospital da Luz, S.A..

Luís Espírito Santo Silva Ricciardi é ainda membro do conselho de administração da Esumédica - Prestação de Cuidados Médicos, S.A. e da Advance Care, diretor clínico da Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A. e sócio-gerente da sociedade Luís Ricciardi – Serviços Médicos, Lda., cargos que mantém atualmente.

(d) *Ivo Joaquim Antão*

Ivo Joaquim Antão exerce o cargo de *Chief Information and Technology Officer* no Emitente desde 2000 e foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2005.

Ivo Joaquim Antão é licenciado em engenharia química pelo Instituto Superior Técnico e tem um MBA com especialização em gestão de informação da Universidade Católica Portuguesa.

Ivo Joaquim Antão foi consultor para sistemas de Informação na GSI/Cepro (1991 a 1994) e foi sócio gerente da Axónio (1994 a 1997). Foi também consultor especialista sénior da SINFIC (1997 a 1999), consultor na Associação Industrial Portuguesa (1999) e diretor da Esumédica – Prestação de Cuidados Médicos, S.A. (2000).

Lecionou tecnologias de informação no Instituto Superior Técnico (CIIST), Faculdade de Ciências e Tecnologia, Academia Militar, Instituto Politécnico Autónomo e Instituto Superior de Novas Profissões.

Durante os últimos cinco anos, desempenhou funções como administrador de várias empresas do Grupo, incluindo o Hospital da Luz, S.A. e o Hospital da Arrábida - Gaia, S.A. e, desde 2009, a SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A..

(e) João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais

João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais é diretor financeiro (*Chief Financial Officer*) do Emitente desde 2000 e foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2005. É também membro do Conselho de Administração da Genomed – Diagnósticos de Medicina Molecular, S.A. e desempenha funções de gestão na Associação Portuguesa de Hospitalização Privada (desde 2004).

João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais é licenciado em gestão de empresas pela Universidade Católica Portuguesa.

Foi investigador na Sociedade Independente Financeira de Corretagem, S.A., (1989 a 1990) e na BFE Dealer – Sociedade Financeira de Corretagem, S.A. (1991 a 1993). Foi gestor de carteiras na BFE – Gestão de Património, S.A. (1993 a 1997), diretor no BPI – Serviços Financeiros, S.A. (1997 a 1999) e trabalhou no departamento de corporate finance do Banco Português de Investimento, S.A. (1999 a 2000). Foi ainda diretor da Esumédica – Prestação de Cuidados Médicos, S.A. (2000).

Durante os últimos cinco anos, desempenhou funções como administrador de várias empresas do Grupo, incluindo o Hospital da Luz, S.A. e o Hospital da Arrábida - Gaia, S.A. e, desde 2009, a SGHL - Sociedade Gestora do Hospital de Loures, bem como de presidente do Conselho de Administração do Instituto de Radiologia Dr. Idálio de Oliveira – Centro de Radiologia Médica, S.A..

(f) Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro

Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro foi eleito membro do Conselho de Administração da Emitente pela primeira vez em 2005. Atualmente é administrador do Hospital da Luz, S.A., cargo para o qual foi designado em 2008.

Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro é licenciado em economia pela Universidade Católica Portuguesa.

Foi técnico de *corporate finance* na CISF, S.A. (1988 a 1990), diretor adjunto da Sociedade Independente de Serviços Financeiros, Lda. (1991 a 1993), da BFE – Serviços Financeiros, S.A. (1993 a 1997) e do BPI – Serviços Financeiros, S.A. (1997 a 1998). Foi também diretor no Banco Português de Investimento, S.A. (1999 a 2001). Lecionou Estatística e Investigação Operacional na Universidade Católica Portuguesa (1987 a 1988).

Durante os últimos cinco anos, Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro desempenhou funções como administrador do Hospital da Luz, S.A. e, desde 2012, da Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A..

(g) *Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral*

Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral foi eleita membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2005. É também presidente da direção da ADVITA – Associação para o Desenvolvimento de Novas Iniciativas para a Vida, desde 2003.

Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral é licenciada em finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras, completou um curso integrado de gestão no CIFAG - Centro de Informação, Formação e Aperfeiçoamento em Gestão, uma pós-graduação em gestão na Universidade Nova de Lisboa e uma pós-graduação em economia da saúde na Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. Lecionou negociação e concorrência no Instituto Superior de Economia e Gestão (1990 a 1995).

Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral foi técnica superior no Ministério da Indústria na área de relações internacionais (1971 a 1974) e diretora de serviço no Ministério do Comércio nas áreas de preços, comércio e concorrência (1974 a 1987). Foi ainda presidente da Comissão do Mercado de Cereais (1987 a 1989), subdiretora geral da Modis, S.A. e diretora de relações institucionais da Sonae Investimentos, SGPS, S.A. (1989 a 1992), membro da direção da Confederação do Comércio Português e presidente da Associação Nacional de Supermercados (1991 a 1993), diretora da EPAC - Empresa para Agroalimentação e Cereais, S.A. (1992 a 1997) e vogal do conselho de administração do Infarmed, I.P. (2000). Foi membro do conselho consultivo do Ministério de Comércio e Concorrência (1997 a 2000 e 2001 a 2006) e membro da direção da Associação Novo Futuro (1997 a 2012).

É administradora da Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE desde a sua constituição em dezembro de 2011.

(h) *António Davide de Lima Cardoso*

António Davide de Lima Cardoso foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2008. É administrador do Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. desde 2002 e da Hospor – Hospitais Portugueses, S.A. desde 2006.

António Davide de Lima Cardoso é licenciado em economia pela Universidade do Porto e realizou o curso de administração hospitalar na Escola Nacional de Saúde Pública.

Foi administrador do Centro Hospitalar de Coimbra (1980 a 1983) e membro do conselho de administração e administrador delegado do Hospital Distrital de Vila Real (1983 a 1996), do Hospital Senhora da Oliveira (Guimarães) (1996 a 1998) e do Hospital de São Sebastião (Santa Maria da Feira) (1998 a 2002).

Durante os últimos cinco anos desempenhou o cargo de administrador no Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. e na Hospor – Hospitais Portugueses, S.A. e, desde 2009, na CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A..

(i) *João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena*

João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2012. Desde 2010 é também presidente da comissão executiva e membro da comissão de investimento da sociedade Rio Forte, S.A..

João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena é licenciado em engenharia civil pelo Instituto Superior Técnico, tem um MBA da Universidade Nova de Lisboa em colaboração com a Wharton School (EUA) e uma pós-graduação em Private Equity & Venture Capital pela Harvard Business School.

Entre 1985 e 1990, foi investigador no Laboratório Nacional de Engenharia Civil, trabalhou em gestão de projetos na Compagnie Générale des Eaux (atualmente Veolia) e dedicou-se à sua própria start up.

Entre 1990 e 1992, trabalhou na Mars Incorporated, nomeadamente como diretor de Marketing para Portugal. Deu depois início a uma carreira de dezoito anos em consultoria estratégica na Roland Berger e na A.T. Kearney. Foi sócio sénior (*senior partner*) da Roland Berger (2001), sócio gerente (*managing partner*) da A. T. Kearney (Portugal) (2006) e presidente do conselho de administração e sócio sénior (*chairman and managing partner*) da A. T. Kearney (Espanha) e da A. T. Kearney (Portugal) (2009). Deixou a A.T. Kearney para assumir o cargo de presidente da comissão executiva da Rio Forte, S.A. no início de 2010.

Durante os últimos cinco anos, foi membro do conselho de administração da OPWAY – Engenharia S.A., Comporta Dunes Hotéis e Golfe – Promoção e Desenvolvimento de Atividades Hoteleiras e Turísticas S.A., Comporta Links Golfe – Promoção e Exploração de Atividades Turísticas S.A., Comporta Links Hotéis – Promoção e Exploração de Atividades Hoteleiras, S.A. e Paraguay Agricultural Corporation S.A., funções que atualmente já não exerce.

(j) Artur Aires Rodrigues de Morais Vaz

Artur Aires Rodrigues de Morais Vaz foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2005.

É licenciado em direito pela Universidade de Coimbra e tem uma pós-graduação em gestão hospitalar pela Escola Nacional de Saúde Pública. Tem ainda um curso de engenharia industrial aplicada a hospitais pela Universidade de Boston e Universidade Wisconsin.

Foi administrador do Hospital Psiquiátrico de Sobral Cid (1983 a 1984), diretor de vários serviços do Hospital da Universidade de Coimbra (1984 a 1986), membro da comissão instaladora e de delegados do Hospital Distrital de Anadia (1985 a 1991), administrador e membro do conselho diretivo do Hospital Geral do Centro Hospitalar de Coimbra (1989 a 1994). Foi também assessor do presidente do conselho de administração e diretor do gabinete de investigação e projetos da Administração Regional de Saúde do Centro, I.P. (1994 a 1995), administrador das consultas externas, do centro de formação permanente e do setor de investigação do Centro Oncológico de Coimbra (1995), administrador do Hospital Amadora/Sintra Sociedade Gestora, S.A. (1996 a 1998) e membro do conselho de administração do Hospital Amadora Sintra (1998 a 2003).

Entre 2003 e 2006 foi diretor do Grupo, tendo sido eleito pela primeira vez para o conselho de administração do Emitente em 2005 (até 2008). Em 2008 foi nomeado pelo Ministério da Saúde presidente do conselho de administração do Hospital

Amadora/Sintra, EP. Em 2013, foi novamente eleito para o conselho de administração do Emitente.

Artur Aires Rodrigues de Moraes Vaz tem ainda lecionado em matérias relacionadas com gestão hospitalar e de serviços de saúde em várias universidades portuguesas, incluindo a Universidade de Coimbra e a Universidade do Porto.

Nos últimos cinco anos (desde 2011) desempenhou também as funções de administrador da SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A..

(k) José Manuel Malheiro Holtreman Roquette

José Manuel Malheiro Holtreman Roquette foi eleito membro do conselho de administração do Emitente pela primeira vez em 2013. Desde 2006 é presidente do conselho clínico superior da Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., diretor clínico, coordenador do Centro Cardiovascular e presidente das comissões de ensino e formação e de investigação do Hospital da Luz, S.A..

É licenciado e doutorado em Medicina pela Faculdade de Medicina da Universidade de Lisboa e especialista em cirurgia cardiotorácica.

Completou o internato médico policlínico em 1974 nos Hospitais Cíveis de Lisboa (atualmente conhecido como Hospital de Santo António dos Capuchos e parte integrante do Centro Hospitalar de Lisboa Central E.P.E.) e o internato de especialidade em cirurgia cardiotorácica em 1979 no Hospital de Santa Marta. Neste hospital foi cirurgião cardiotorácico (1980 a 2006), diretor do serviço de cirurgia cardiotorácica (1996 a 2006) e presidente da comissão de ensino (2001 a 2005).

José Manuel Malheiro Holtreman Roquette foi presidente da Sociedade Médica dos Hospitais Cíveis de Lisboa (2002 a 2004), secretário-geral (1986 a 1992), vice-presidente (1992 a 1996) e presidente (2000 a 2004) da Sociedade Portuguesa de Cirurgia Cardiotorácica e presidente do Colégio da Especialidade de Cirurgia Cardiotorácica da Ordem dos Médicos (1998 a 2001 e 2003 a 2006).

José Manuel Malheiro Holtreman Roquette é ainda presidente da Assembleia Municipal de Fronteira (desde 1993), administrador da Sociedade Agrícola da Herdade das Antas (desde 1978) e sócio-gerente da Sociedade Agrícola das Marrãs (desde 1981), da Sociedade Terras de Alter – Companhia de Vinhos (desde 1996) e da sociedade Cardiocir, Cardíaca Unipessoal, Lda. (desde 1982), cargos que mantém atualmente.

(l) Tomás Leitão Branquinho da Fonseca

Tomás Leitão Branquinho da Fonseca é desde 2000 diretor de operações (*Chief Operations Officer*) do Emitente e foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2005.

Tomás Leitão Branquinho da Fonseca é licenciado em gestão pela Universidade Católica Portuguesa e tem um MBA em estudos financeiros e empresariais pela *Andersen School da University of California, Los Angeles*.

Tomás Leitão Branquinho da Fonseca foi diretor-adjunto do Banco Finantia, S.A. (1991 a 1995). Trabalhou também na área de desenvolvimento do negócio (*business development*) na Perimeter Industries (USA) (junho a setembro de 1996), foi consultor

da McKinsey & Company (1997 a 1999) e diretor da Esumédica – Prestação de Cuidados Médicos, S.A. (1999 a 2000).

Nos últimos cinco anos desempenhou funções como administrador de várias empresas do Grupo, incluindo o Hospital da Luz, S.A., o Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. e, desde 2009, a SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A..

(m) Alexandre Carlos de Mello Vieira Costa Relvas

Alexandre Carlos de Mello Vieira Costa Relvas foi eleito membro do conselho de administração do Emitente em 2014.

É licenciado em gestão e administração de empresas pela Universidade Católica Portuguesa.

Lecionou e foi diretor do curso de gestão e administração de empresas da Universidade Católica Portuguesa (1978 a 1991). Foi acionista fundador da Norfin Assesores Financeiros (1981 a 1991), acionista fundador e administrador da Interfinança – Sociedade Gestora de Patrimónios e administrador da Interfundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento (1986 a 1990) e acionista fundador e administrador da Fonseca & Burnay, Sociedade Gestora de Patrimónios (1990 a 1991). Foi secretário de estado do turismo do XII governo constitucional (1991 a 1995), membro da comissão política nacional do PSD (1998 a 1999), diretor da campanha à presidência da república do Prof. Aníbal Cavaco Silva (2005) e presidente do Instituto Francisco Sá Carneiro (2008 a 2010).

Desde 1996 é CEO e acionista da Logoplaste, S.A.. É acionista e administrador da Norfin – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, acionista e presidente da Casa Agrícola Alexandre Relvas e acionista e administrador da Logohotéis e da Invesvia.

Atualmente é ainda membro do conselho de orientação estratégica da School of Business of Economics, do conselho estratégico do Instituto de Estudos Políticos e conselho consultivo do Mestrado em Finanças da Universidade Católica, é presidente do conselho fiscal da Comunidade Vida e Paz (desde 2013) e do conselho de curadores do Museu Nacional de Arte Antiga (desde 2013).

(n) José Manuel Caeiro Pulido

José Manuel Caeiro Pulido foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente em 2014.

É licenciado em Engenharia Civil pela Academia Militar.

Durante a vida profissional desempenhou funções em empresas de vários ramos de atividade, nomeadamente na área da educação e da hotelaria. Foi administrador da Sodera – Sociedade de Desenvolvimento Regional do Alentejo, S.A..

Desde 1979 a 2013 foi administrador e administrador-delegado da HCI, Construções Lda.

Atualmente desempenha funções nos órgãos sociais de diversas sociedades como a H-VALOR, SGPS, S.A., a HMBO, SGPS, S.A., a Imocomércio, Sociedade Imobiliária, S.A., a RML, Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A., a HCINT,

Empreendimentos Internacionais, Lda., a SEI, Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, Lda., a SEI 2, Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, Lda., a SEI 3, Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, Lda, a H-CERMOC, Investimentos em Moçambique, SGPS, Lda, a H-Tecnic Construções e a Sempre a Crescer, CRL.

(o) *Nuno de Carvalho Fernandes Thomaz*

Nuno de Carvalho Fernandes Thomaz foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente em 2014.

É licenciado em direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Foi administrador, diretor ou gestor no grupo Anglo American Corporation/De Beers e consultor do Consórcio Zamco, ao qual o governo português adjudicou a construção do complexo de Cabora Bassa (1968 a 1979). Foi administrador-delegado do Diners Club Português, membro do conselho fiscal do Banco do Alentejo e administrador em empresas industriais do grupo Borges & Irmão (1970 a 1975). No Brasil, foi responsável pela área do sudoeste asiático e chefe adjunto da área de exportação de serviços da Interbras – Petrobras Comércio Internacional (1975 a 1977), diretor superintendente do Banco Pinto de Magalhães e presidente da Pinto de Magalhães Corretora e da Pinto de Magalhães Distribuidora de Títulos, colaborou em órgãos de imprensa especializada em assuntos económicos e foi diretor da Confederação das Associações Comerciais do Brasil, da Associação Comercial do Rio de Janeiro e do Sindicato dos Bancos do Estado do Rio de Janeiro (1977 a 1981). Em Portugal, foi membro da direção da Confederação da Indústria Portuguesa (1998 a 2002), vice-presidente do Fórum para a Competitividade (2002 a 2008), presidente do conselho fiscal (2001 a 2004) e membro da direção (2005 a 2008) da Associação Cristã de Empresários e Gestores, administrador e presidente do conselho de administração da Égide (2001 a 2008), presidente da assembleia geral da Nova Fórum (2002 a 2008) e diretor presidente da Fundação Amélia da Silva de Mello (1993 a 2014).

Atualmente é membro do conselho consultivo do Fórum para a Competitividade (desde 2009), vice-presidente da Associação Cristã de Empresários e Gestores (desde 2009), membro do *European board* e do *international board* da *Union Internationale d'Entrepreneurs Chrétiens* (desde 2007), presidente da Sociedade Gestora do Fundo de Capital de Risco Bem Comum, S.A. (desde 2009) e presidente do conselho da faculdade Nova School of Business and Economics da Universidade Nova de Lisboa (desde 2009).

(p) *Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha*

Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha foi eleito membro do Conselho de Administração do Emitente pela primeira vez em 2000.

Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha tem um *Higher National Diploma* em gestão (*business studies*) pelo College for Distributive Trades (Londres).

A experiência profissional de Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha inclui um período no Lloyds (1979), como corretor da Sedgwick International (Reino Unido), e na Thilly & Rittweger (Bruxelas, Bélgica), no grupo não marítimo (1980) como responsável pelas PMEs. Foi também administrador, da Sedgwick James Europ Group (Reino Unido) e da Sedgwick Espanhola de Resseguros e membro fundador da Sedgwick James Group em Portugal e da Angaros, Lda. (1981 a 1989).

Atualmente é também presidente da Comissão Executiva da Companhia de Seguros Tranquilidade, cargo para o qual foi eleito pela primeira vez em 2001. É ainda presidente ou membro do conselho de administração de diversas empresas, nomeadamente da Espírito Santo Companhia de Seguros, S.A., Advance – Gestão de Serviços de Saúde, S.A., Espírito Santo Financial Group, S.A., BES Seguros, BES Vida, Seguros Logo, S.A., T-Vida – Companhia de Seguros, S.A., Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistência, S.A., Europ Assistance Brasil, Pastor Vida, Espírito Santo Investment Bank, entre outras.

Durante os últimos cinco anos, desempenhou funções como administrador ou presidente de várias empresas fora do Grupo, bem como da Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A..

18.2.2 Lista de cargos exercidos pelos membros dos órgãos de administração noutras sociedades

Do quadro *infra* consta a denominação de todas as entidades nas quais cada um dos membros do Conselho de Administração tenha sido membro nos cinco anos anteriores à data do Prospeto, incluindo cargos em subsidiárias diretas consolidadas e sociedades participadas do Emitente, bem como os cargos atualmente exercidos em entidades de dentro e de fora do Grupo:

Diogo José Fernandes Homem de Lucena

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Fundação Batalha de Aljubarrota (Membro do Conselho de Administração)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Fundação Calouste Gulbenkian (Vogal do Conselho de Administração)

Partex Oil & Gas (Holdings) Corporation (membro do Comité de Supervisão)

Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Esumédica – Prestação de Cuidados Médicos, S.A.

(Administrador)

Genomed – Diagnósticos de Medicina Molecular,
S.A. (Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.
(Presidente)

Hospital da Luz, S.A. (Presidente)

Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. (Presidente)

Espírito Santo Saúde – Residência com Serviços
Sénior, S.A. (Presidente)

Surgicare – Unidades de Saúde, S.A. (Presidente)

Clínica Parque dos Poetas, S.A. (Presidente)

RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS,
S.A. (Presidente)

Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A. (Presidente)

Hospital Residencial do Mar, S.A. (Presidente)

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A. (Presidente)

Casas da Cidade – Residências Sénior, S.A.
(Presidente)

SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures,
S.A. (Presidente)

CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A.
(Presidente)

Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE (Presidente)

Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A. (Presidente)

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à
Terceira Idade, S.A. (Administrador)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

**Luís Espírito Santo Silva
Ricciardi**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Esumédica – Prestação de Serviços Médicos, S.A.
(Administrador)

AdvanceCare – Gestão de Serviços de Saúde S.A.
(Administrador)

Luís Ricciardi – Serviços Médicos, Lda. (Sócio-gerente)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não exerceu quaisquer cargos noutras entidades do Grupo nos últimos 5 anos.

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

Ivo Joaquim Antão

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

HL – Sociedade Gestora do Edifício, S.A.
(Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.
(Administrador)

Hospital da Luz, S.A. (Administrador)

Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. (Administrador)

Clínica Parque dos Poetas, S.A. (Administrador)

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A.
(Administrador)

Casas da Cidade – Residências Sénior, S.A.
(Administrador)

SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A. (Administrador)

CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A.
(Administrador)

Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE (Vogal)

Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A.
(Administrador)

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à
Terceira Idade, S.A. (Administrador)

*B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que
entretanto deixou de exercer*

Não aplicável.

**João Paulo da Cunha Leite de
Abreu Novais**

*A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro
ou fora do Grupo*

*A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora
do Grupo*

Genomed – Diagnósticos de Medicina Molecular,
S.A. (Administrador)

*A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do
Grupo*

Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.
(Administrador)

Hospital da Luz, S.A. (Administrador)

Instituto de Radiologia Dr. Idílio de Oliveira –
Centro de Radiologia Médica, S.A. (Presidente)

Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. (Administrador)

HME – Gestão Hospitalar, S.A. (Administrador)

Surgicare – Unidades de Saúde, S.A. (Administrador)

Clínica Parque dos Poetas, S.A. (Administrador)

Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A.
(Administrador)

Hospital Residencial do Mar, S.A. (Administrador)

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A.
(Administrador)

Casas da Cidade – Residências Sénior, S.A.
(Administrador)

SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures,
S.A. (Administrador)

CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A.
(Administrador)

Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE (Vogal)

Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A.
(Administrador)

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à
Terceira Idade, S.A. (Administrador)

*B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que
entretanto deixou de exercer*

Não aplicável.

Pedro Gonçalo Costa Pinheiro
Libano Monteiro

*A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro
ou fora do Grupo*

*A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora
do Grupo*

Não exerce cargos noutras entidades fora do Grupo.

*A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do
Grupo*

Hospital da Luz, S.A. (Administrador)

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à
Terceira Idade, S.A. (Administrador)

*B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que
entretanto deixou de exercer*

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A.
(Administrador)

Maria do Rosário Nunes Vicente
Rebordão Sobral

*A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro
ou fora do Grupo*

*A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora
do Grupo*

Não exerce cargos noutras entidades fora do Grupo.

*A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do
Grupo*

Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE (Vogal)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que

entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

António Davide de Lima Cardoso

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Não exerce cargos noutras entidades fora do Grupo

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. (Administrador)

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A. (Administrador)

CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A. (Administrador)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

**João Carlos Pellon Parreira
Rodrigues Pena**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Grão-Ducado do Luxemburgo:

Rio Forte Investments, SA (Administrador)

Euroamerican Finance, SA (Administrador)

Espírito Santo Health Care Investments, SA (Administrador)

Portugal:

Rioforte (Portugal), S.A. (Administrador)

Rioforte Investment Holding Mozambique, SGPS, S.A. (Administrador)

Herdade de Comporta – Actividades Agro Silvícolas e Turísticas, SA (Administrador)

Espírito Santo Viagens – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (Presidente)

Espart – Espírito Santo Participações Financeiras (SGPS) S.A. (Presidente)

Gesfimo – Espírito Santo, Irmãos, Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos Imobiliários S.A. (Presidente)

Espírito Santo Hotéis, SGPS, S.A. (Presidente)

Hotéis Tivoli, S.A. (Presidente)

OPWAY – SGPS, S.A. (Presidente)

Brasil:

Rioforte Investment Holding Brasil S.A. (Administrador)

Georadar Levantamentos Geofísicos S.A. (Administrador)

Ilhas Virgens Britânicas:

Ushuaia - Gestao e Trading International Limited (Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não exerce cargos noutras entidades do Grupo.

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

OPWAY – Engenharia S.A. (Administrador)

Comporta Dunes Hotéis e Golfe – Promoção e Desenvolvimento de Actividades Hoteleiras e Turísticas S.A. (Administrador)

Comporta Links Golfe – Promoção e Exploração de actividades Turísticas S.A. (Administrador)

Comporta Links Hotéis – Promoção e Exploração de Actividades Hoteleiras, S.A. (Administrador)

Paraguay Agricultural Corporation S.A. (Administrador)

Artur Aires Rodrigues de Moraes Vaz

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Não exerce cargos noutras entidades fora do Grupo.

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A. (Administrador)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

**José Manuel Malheiro Holtreman
Roquette**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Sociedade Agrícola da Herdade das Antas, S.A. (Administrador)

Sociedade Agrícola das Marrãs, Lda. (Sócio-gerente)

Terras de Alter, Companhia de Vinhos, Lda. (Sócio-gerente)

Cardiocir – Cirurgia Cardíaca, Unipessoal, Lda. (Sócio-gerente)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não exerce cargos noutras entidades do Grupo.

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

**Tomás Leitão Branquinho da
Fonseca**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

DTC Imobiliária-Gestão de Imóveis Lda. (Gerente)

TTT – Participações e Investimentos Lda. (Gerente)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Hospital da Luz – Centro Clínico da Amadora, S.A.

(Administrador)

Hospital da Luz, S.A. (Administrador)

Hospital da Arrábida – Gaia, S.A. (Administrador)

Espírito Santo Saúde – Residência com Serviços Sênior, S.A. (Administrador)

HME – Gestão Hospitalar, S.A. (Administrador)

Surgicare – Unidades de Saúde, S.A. (Administrador)

Clínica Parque dos Poetas, S.A. (Administrador)

RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A. (Administrador)

Hospital Residencial do Mar, S.A. (Administrador)

Hospor – Hospitais Portugueses, S.A. (Administrador)

Casas da Cidade – Residências Sênior, S.A. (Administrador)

SGHL – Sociedade Gestora do Hospital de Loures, S.A. (Administrador)

CRB – Clube Residencial da Boavista, S.A. (Administrador)

Espírito Santo Saúde – Serviços, ACE (Vogal)

Cliria – Hospital Privado de Aveiro, S.A. (Administrador)

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A. (Administrador)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

**Alexandre Carlos de Mello Vieira
Costa Relvas**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Logoplaste Invest, S.A. e subsidiárias (Administrador)

Lusofinança Imobiliária, SGPS, S.A. e subsidiária (Administrador)

Porto Bay Algarve, S.A. (Administrador)
 São Miguel dos Descobridores Vineyards, Lda. e subsidiárias (Gerente/Administrador)
 Garrett Properties S.A. (Administrador)
 Lusofinança Dois – Consultores Gestão, Lda. (Gerente)
 Casa Agrícola Alexandre Relvas, Lda. (Gerente)
 Invesvia – Investimentos Turísticos, S.A. (Administrador)
 Norfin Investimentos, SGPS, S.A. e subsidiárias (Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável.

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável.

José Manuel Caeiro Pulido

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

HValor, SGPS, S.A. (Administrador)
 HMBO, SGPS, S.A. (Administrador)
 HTECNIC Construções, Lda (Gerente)
 Sociedade Imobiliária Gago Coutinho, S.A. (Administrador)
 Imocomércio, Sociedade Imobiliária, S.A.
 Villa das Taipas, Sociedade de Investimentos Imobiliários, Lda. (Gerente)
 SEMPRE A CRESCER, Cooperativa de Solidariedade Social, CRL (membro da Direção)
 HCINT – Empreendimentos Internacionais, Lda. (Gerente)
 HCERMOC, Investimentos em Moçambique, SGPS, Lda. (Gerente)
 CERAM – Cerâmica de Moçambique, Lda. (Administrador)
 SEI – Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, Lda. (Administrador)

SEI 2 – Sociedade de Empreendimentos Imobiliários, Lda. (Administrador)

SEI3 – Empreendimentos Imobiliários, Lda. (Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

RML – Residência Medicalizada de Loures, SGPS, S.A. (Administrador)

Hospital Residencial do Mar, S.A. (Administrador)

Vila Lusitano – Unidades de Saúde, S.A. (Administrador)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

HCI – Construções, S.A. (Administrador até 2013)

Nuno de Carvalho Fernandes Thomaz

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Nutrinveste, SGPS, S.A. (Administrador)

Sociedade Gestora do Fundo de Capital de Risco Bem Comum, Presidente do Conselho de Administração

I Cook – Organização de Eventos, Lda., Gerente

I Quick – Fornecimento de Refeições, Lda., Gerente

Forum para a Competitividade, membro do Conselho Consultivo

ACEGE – Associação Cristã de Empresários e Gestores, Vice-Presidente

UNIAPAC – Union International d’Entrepreneurs Chrétiens, membro do European Board e do International Board

Instituto Português De Corporate Governance, membro do Conselho Consultivo

Nova School of Business and Economics (Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa), Presidente do Conselho de Faculdade

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Chai – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., Administrador (até 2009)

Imoalferrarede – Sociedade Imobiliária, S.A., Administrador (até 2009)

Eurogil – Gestão Imobiliária, SA, Administrador (até 2010)

Melfer – Estudos e Participações, SA, Administrador (até 2011)

Sintrura – Estudos e Participações, Administrador (até 2011)

Ribagil – Gestão Imobiliária, SA, Administrador (até 2012)

Melfina – Investimentos, SGPS, Administrador (até 2013)

Urbisant'Ana – Compra e Revenda e Gestão de Imóveis, S.A., Administrador (até 2013)

Director Presidente (em representação do Sr. Dr. Jorge de Mello) da Fundação Amélia da Silva de Mello (até 2014)

Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Espírito Santo Financial Group, S.A. (Administrador)

T-Vida – Companhia de Seguros, S.A. (Presidente)

Espírito Santo Contact Center, S.A. (Presidente)

Seguros LOGO, S.A. (Presidente)

Advancecare – Gestão de Serviços de Saúde, S.A. (Presidente)

BES Companhia de Seguros, S.A. (Presidente)

Europ Assistance - Companhia Portuguesa de Seguros de Assistência, S.A. (Presidente)

Esumédica – Prestação de Cuidados Médicos, S.A.

(Presidente)

BES-Vida (Administrador)

Europ Assistance Brasil (Administrador)

Espírito Santo Investment Bank – Execution Noble Limited (Administrador)

Companhia Seguros Tranquilidade, S.A. (Presidente da Comissão Executiva)

Sopete Golf, S.A (Administrador)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Espírito Santo – Unidades de Saúde e de Apoio à Terceira Idade, S.A. (Presidente)

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Pastor Vida (Presidente até novembro de 2012)

18.3 Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas

A fiscalização do Emitente compete a um Conselho Fiscal composto por três membros efetivos e um membro suplente, e a um revisor oficial de contas ou a uma sociedade de revisores oficiais de contas que não integre o Conselho Fiscal (o “**Revisor Oficial de Contas**”).

De acordo com o disposto no artigo 21.º do Estatutos, o Conselho Fiscal reúne, pelo menos, trimestralmente e as suas deliberações são tomadas pela maioria dos votos emitidos.

18.3.1 Nomeação do Conselho Fiscal e do Revisor Oficial de Contas

Nos termos do artigo 20.º dos Estatutos, os membros do Conselho Fiscal e o respetivo presidente são eleitos pela Assembleia Geral, sendo o revisor oficial de contas ou a sociedade de revisores oficiais de contas que não integre o Conselho Fiscal propostos para eleição pelo Conselho Fiscal.

Conforme disposto no n.º 4 do artigo 414.º do CSC, o Conselho Fiscal do Emitente deve incluir pelo menos um membro que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade e que seja independente.

Ainda de acordo com o artigo 414.º do CSC, o seu n.º 6 prevê que o conselho fiscal de sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (como será o caso do Emitente, após a conclusão da Oferta) deve ser composto por uma maioria de membros independentes. Para estes efeitos, considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- (a) ser titular ou atuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade;

(b) ter sido reeleita por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada.

Adicionalmente, nos termos do artigo 414.º-A do CSC, não podem ser eleitos ou designados membros do Conselho Fiscal ou Revisor Oficial de Contas:

- (a) os beneficiários de vantagens particulares da própria sociedade;
- (b) os que exercem funções de administração na própria sociedade;
- (c) os membros dos órgãos de administração de sociedade que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a sociedade fiscalizada;
- (d) o sócio de sociedade em nome coletivo que se encontre em relação de domínio com a sociedade fiscalizada;
- (e) os que, de modo direto ou indireto, prestem serviços ou estabeleçam relação comercial significativa com a sociedade fiscalizada ou sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo;
- (f) os que exerçam funções em empresa concorrente e que atuem em representação ou por conta desta ou que, por qualquer outra forma, estejam vinculados a interesses da empresa concorrente;
- (g) os cônjuges, parentes e afins na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de pessoas impedidas por força do disposto nas alíneas a), b), c), d) e f), bem como os cônjuges das pessoas abrangidas pelo disposto na alínea e);
- (h) os que exerçam funções de administração ou de fiscalização em cinco sociedades, excetuando as sociedades de advogados, as sociedades de revisores oficiais de contas e os revisores oficiais de contas;
- (i) os revisores oficiais de contas em relação aos quais se verifiquem outras incompatibilidades previstas na respetiva legislação;
- (j) os interditos, os inabilitados, os insolventes, os falidos e os condenados a pena que implique a inibição, ainda que temporária, do exercício de funções públicas.

Nos termos da deliberação da Assembleia Geral de 20 de janeiro de 2014, as pessoas indicadas abaixo foram eleitas membros efetivos e suplente, conforme aplicável, do Conselho Fiscal, para o mandato de 2014 – 2017:

Presidente	João Carlos Tovar Jalles	Independente
Vogal	António Luís Castanheira Silva Lopes	Independente
Vogal	Clara José Cruz de Sequeira Viegas Penha Ventura	Independente
Vogal Suplente	Luís Manuel Pereira da Silva	Independente

Todos os membros do Conselho Fiscal são independentes nos termos do artigo 414.º, n.º 5 do CSC e todos preenchem os requisitos de especialização previstos no n.º 4 do referido artigo. Nos termos da deliberação da Assembleia Geral de 20 de janeiro de 2014, as funções de Revisor Oficial de Contas são exercidas pela seguinte entidade, eleita nessa data para o mandato 2014 – 2017:

Revisor Oficial de Contas

Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A., inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 178 e na CMVM sob o n.º 9011, com sede na Avenida da República, n.º 90, 6.º, 1600-206 Lisboa, representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC n.º 739).

Todos os membros do Conselho Fiscal têm o seu endereço profissional na Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa. O endereço profissional do Revisor Oficial de Contas na Avenida da República, n.º 90, 6.º, 1600-206 Lisboa.

18.3.2 Funções do Conselho Fiscal e do Revisor Oficial de Contas

Nos termos do CSC, compete ao Conselho Fiscal:

- (a) fiscalizar a administração do Emitente;
- (b) vigiar pela observância da lei e dos Estatutos;
- (c) verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- (d) verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes ao Emitente ou por ele recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- (e) verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas;
- (f) verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pelo Emitente conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
- (g) elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- (h) convocar a Assembleia Geral, quando o presidente da respetiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- (i) fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- (j) receber as comunicações de irregularidades apresentadas por acionistas, colaboradores do Emitente ou outros;
- (k) contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica do Emitente;
- (l) cumprir as demais atribuições constantes da lei ou dos Estatutos;
- (m) fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- (n) propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- (o) fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas do Emitente;

- (p) fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

O Revisor Oficial de Contas tem, especialmente e sem prejuízo da atuação dos outros membros do Conselho Fiscal, o dever de proceder a todos os exames e verificações necessários à revisão e certificação legais das contas, bem como os outros deveres especiais previstos por lei.

Por fim, no caso de sociedades que sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado (como será o caso do Emitente, após conclusão da Oferta), o Conselho Fiscal deve atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de governo societário divulgado inclui os elementos previstos na lei.

18.3.3 Informação Biográfica

(a) *João Carlos Tovar Jalles*

João Carlos Tovar Jalles foi eleito membro do Conselho Fiscal do Emitente em 2014.

É licenciado em administração e gestão de empresas pela Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais da Universidade Católica Portuguesa. Nesta universidade frequentou o MBA – Especialização em Finanças em Investimentos Financeiros e frequenta atualmente a Licenciatura em Filosofia.

Foi diretor administrativo e financeiro da Soravil - Sociedade de Refrigerantes e Águas do Vidago, acumulando a responsabilidade da contabilidade da Adimagri - Administradora Imobiliária e Agrícola (1982 a 1985). No grupo Sumólis foi diretor financeiro (1985 a 1990) e vogal do conselho fiscal da Alcobre, Condutores Eléctricos (1989 a 1991), por transformação da empresa Álvaro Pinto dos Santos e Filho, onde assumiu igualmente a função de vogal do conselho fiscal e de adjunto da administração (1988 a 1989). No Grupo Banco Comercial Português (1990-1993) foi diretor no CISP Banco de Investimento na direção de marketing, no BCP na direção de marketing de grandes empresas da rede de grandes empresas e diretor financeiro na Nacional Factoring (1990-1992), tendo sido nomeado o representante para as relações com o mercado de capitais. Foi presidente do conselho fiscal da Novabase (1991 a 1993). Foi diretor financeiro na Allianz Portugal (1993 a 1998) e na A Social e Scottish Union (1996 a 1997) no âmbito do processo de integração por fusão das referidas sociedades na Portugal Previdente. Foi representante desta sociedade na Associação Portuguesa de Seguradores, na comissão técnica para os assuntos financeiros e fiscais (1993 a 1998) e foi presidente do conselho fiscal da Audatex Portugal (1994 a 1998). No Grupo Mague foi administrador executivo do Grupo Hotéis Tivoli (1998 a 1999) assumindo simultaneamente a vice-presidência na Associação dos Hotéis de Portugal. Foi membro da comissão executiva, com o pelouro financeiro e organização na IMI, Imagens Médicas Integradas (2001 a 2002). No Grupo Caixa de Crédito Agrícola foi portolio manager na NCO Gestão de Patrimónios (2003). Foi vogal do conselho de administração da Mutuamar (2004 a 2009) com as funções de administrador executivo e inicialmente de assessor do conselho de administração.

Atualmente é gerente da Direct Profit, Lda., uma empresa de consultoria económica, financeira e assessoria de gestão.

(b) *António Luís Castanheira Silva Lopes*

António Luís Castanheira Silva Lopes foi eleito membro do Conselho Fiscal do Emitente em 2014.

É licenciado em Contabilidade pelo Instituto Comercial de Luanda.

Chefiou os serviços administrativos da Junta de Energia Nuclear (1974 a 1979), foi técnico do Gabinete de Estudos Financeiros da Caixa Geral de Depósitos (1980 a 1989), analista financeiro e diretor do Departamento Fiscal e Reporte da Chevron (Angola) (1990 a 1993), diretor financeiro da Companhia de Seguros Eagle Star Insurance (1994 a 1996), diretor do departamento de Assurance and Business Advisory Services da PricewaterhouseCoopers (1997 a 2012). Integrou o conselho fiscal da Auto Europa S.A., Fichet, S.A. e Komaz, S.A..

Desde 2013 é consultor independente.

(c) *Clara José Cruz de Sequeira Viegas Penha Ventura*

Clara José Cruz de Sequeira Viegas Penha Ventura foi eleita membro do Conselho Fiscal do Emitente em 2014.

Tem um bacharelato em contabilidade e administração pelo Instituto Militar dos Pupilos do Exército e é licenciada em Qualificação em Educação na área de Administração Escolar e Administração Educacional pelo Instituto Superior de Ciências Educativas.

Lecionou na sua área de especialidade em cursos do ensino básico e secundário em estabelecimentos de ensino públicos (1981 a 2014). No âmbito da sua carreira docente assumiu nessas escolas cargos de direção de turma, delegada de grupo, secretária do conselho diretivo, coordenadora de cursos de educação e formação de adultos e assessora do ensino noturno.

É formadora na área de contabilidade na empresa Santos Silva, em Setúbal.

É técnica oficial de contas da Quartex Indústria de Extração Mineira, Lda., Agro Pecuária da Dimba, Lda., Sotecma, Comércio e Carpintaria de Madeiras, Lda., Mave - Estudos e Projetos de Construção Civil, Lda., Sadirosa, Sociedade Comercial do Sul, Lda. – Armazenistas de Produtos Alimentares e Higiene - Cash and Carry e Associação sindical de professores Pró-Ordem.

(d) *Luís Manuel Pereira da Silva*

Luís Manuel Pereira da Silva foi eleito membro do Conselho Fiscal do Emitente em 2014.

É licenciado em administração e gestão de empresas pela Faculdade de Ciências Sociais e Humanas da Universidade Católica Portuguesa e tem um MBA da Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa.

Foi *controller* financeiro da Logoplaste – Consultores Técnicos, Lda. (1982 a 1985), gestor de produto na Siemens (1985 a 1986), subdiretor para a área de mercado de capitais na MDM – Sociedade de Investimento, S.A. (1986 a 1989), diretor de equity research na Socifa & Beta – Sociedade Financeira de Corretagem (Dealers), S.A. (1989 a 1990), administrador executivo e administrador-delegado da IP Financeira – Sociedade de Investimentos, Estudos e Participações Financeiras, S.A. (1990 a 1992),

administrador, gestor e diretor da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, C.R.L. (1992 a 2003), administrador da António M. de Mello – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. e da ALL2IT – Infocomunicações, S.A. (2004 a 2008), administrador não executivo da Deltamarisco – Produtos Alimentares, S.A. (2006 a 2008), assessor do conselho de administração e diretor coordenador comercial da Mutuamar – Mútua de Seguros dos Armadores da Pesca do Arrasto (2006 a 2009), administrador financeiro da Riviera SGPS, S.A. (2009), administrador não executivo da JLM – Consultores de Gestão, S.A. (2008 a 2010), assessor do conselho de administração da Farminveste – Investimentos, Participações e Gestão, SGPS - S.A., (2009 a 2011), gerente Rogério Fernandes Ferreira, Associados, Lda. (2010 a 2012) e consultor do presidente do conselho de administração do grupo TAVFER SGPS, S.A..

Tem lecionado sobre matérias da sua área de especialidade em instituições públicas e privadas, nomeadamente como assistente convidado da Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa (1986 a 1999), professor convidado da Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais da Universidade Católica Portuguesa (2004 a 2011) e formador da JLM Consultores de Gestão (2005 a 2013). Foi orientador científico e vogal do júri de diversas provas para obtenção do grau de mestre da Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa.

Atualmente é consultor do conselho de gerência da SRCF – Sociedade de Consultoria a Farmácias, Lda. e presidente do conselho fiscal da Glintt – Global Intelligent Technologies, S.A. (desde 2011), professor auxiliar convidado do Instituto Superior de Gestão (Grupo Universidade Lusófona) (desde 2009), sócio-gerente da Sociedade Anglo-Portuguesa de Diatomite, Lda. (desde 2002) e consultor de gestão em matérias económicas, financeiras e fiscais em regime de profissão liberal, árbitro fiscal em processos de arbitragem fiscal promovidos pelo CAAD, perito independente em comissões de revisão da matéria coletável (em IRC) e representante fiscal de entidades não residentes em Portugal (desde 1999).

18.3.4 Lista de cargos exercidos pelos membros dos órgãos de fiscalização noutras sociedades

Do quadro *infra* consta a denominação de todas as entidades nas quais cada um dos membros do Conselho Fiscal tenha sido membro nos cinco anos anteriores à data do Prospeto, incluindo cargos em subsidiárias diretas consolidadas e sociedades participadas do Emitente, bem como os cargos atualmente exercidos em entidades de dentro e de fora do Grupo:

João Carlos Tovar Jalles

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Direct Profit, Lda. (gerente)

Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A.

(Sociedade Aberta) (Suplente do Conselho Fiscal)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Mutuamar - Mútua de Seguros dos Armadores de Pesca de Arrasto - Em Liquidação (Administrador)

**António Luís Castanheira Silva
Lopes**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Não aplicável

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável

**Clara José Cruz de Sequeira
Viegas Penha Ventura**

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Não aplicável

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Não aplicável

Luís Manuel Pereira da Silva

A. Cargos sociais exercidos noutras entidades, dentro ou fora do Grupo

A.1. Cargos sociais exercidos noutras entidades fora do Grupo

Glintt – Global Intelligent Technologies, S.A.
(sociedade aberta) (Presidente do Conselho Fiscal)
Sociedade Anglo-Portuguesa de Diatomite, Lda.
(Sócio-Gerente)

A.2. Cargos sociais exercidos noutras entidades do Grupo

Não aplicável

B. Cargos sociais exercidos nos últimos 5 anos que entretanto deixou de exercer

Rogério Fernandes Ferreira, Associados, Lda.
(Gerente)
JLM – Consultores de Gestão, S.A. (Administrador não Executivo)
Riviera SGPS, SA e as empresas suas participadas
(Administrador Financeiro)

18.4 Declarações

Pelo menos nos cinco anos anteriores à data do presente Prospeto, nenhum dos membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal ou o Revisor Oficial de Contas acima referidos:

- (a) foi objeto de condenação por condutas fraudulentas;
- (b) desempenhou quaisquer funções como quadro superior, membro do órgão de administração, da direção ou de fiscalização de qualquer sociedade que tenha estado ou esteja em processo de falência, insolvência ou liquidação;
- (c) foi objeto de acusações formais e/ou sanções por autoridades legais ou reguladoras (incluindo organismos profissionais), nem foi alguma vez impedido por um tribunal de atuar como membro de um órgão de administração, de direção ou de fiscalização de um emitente ou de gerir ou dirigir as atividades de um emitente.

Os membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas, bem como os quadros superiores do Emitente não detêm Ações do Emitente pelo que não acordaram restrições relativas à alienação de Ações.

18.5 Remunerações

18.5.1 Remunerações pagas aos membros do Conselho de Administração

A tabela seguinte apresenta o montante das remunerações pagas e os benefícios em espécie concedidos pelo Grupo aos membros do Conselho de Administração da Sociedade, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2013:

	Remuneração base anual	Remuneração variável	Seguros	Comunicações (equipamento móvel e comunicações)
	(€ milhares)			
Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz..	265,3	60,6	1,2	✓
Ivo Joaquim Antão.....	187,6	81,2	0,8	✓
João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais.....	187,8	81,2	0,8	✓
Pedro Gonçalo Costa Pinheiro Líbano Monteiro.....	168,1	42,3	N/A	✓
Maria do Rosário Nunes Vicente Rebordão Sobral.....	50,1	18,9	0,2	✓
António Davide de Lima Cardoso.....	163,9	81,5	N/A	✓
João Carlos Pellon Parreira Rodrigues Pena.....	Não remunerado	Não remunerado	N/A	✗
Artur Aires Rodrigues de Morais Vaz.....	157,9	72,6	N/A	✓
José Manuel Malheiro Holtreman Roquette.....	Não remunerado	Não remunerado	N/A	✓
Tomás Leitão Branquinho da Fonseca.....	187,9	81,2	0,8	✓
Luis Espírito Santo Ricciardi.....	Não remunerado	Não remunerado	N/A	✓
Gonçalo Nuno Guerreiro Cadete..	Não remunerado	Não remunerado	N/A	✗
Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha	Não remunerado	Não remunerado	N/A	✗

18.5.2 Remunerações pagas ao órgão de fiscalização

No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, o montante pago a título de remuneração fixa anual ao fiscal único, o órgão de fiscalização da Sociedade até 20 de janeiro de 2014, totalizou € 238 mil.

18.5.3 Pensões ou benefícios similares

A ESS não tem reservas ou quaisquer montantes acumulados para pensões, pensões de reforma ou benefícios similares.

18.5.4 Participações sociais e Planos de incentivos

Não são detidas Ações ou quaisquer direitos de opção sobre as Ações por membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal do Emitente.

Em sede de Assembleia Geral da Sociedade, que reuniu no dia 22 de janeiro de 2014, foi criado um plano de atribuição de Ações a administradores da Sociedade, do qual são beneficiários os membros do Conselho de Administração da Sociedade que com esta tenham colaborado, através de contrato de trabalho ou como membros dos seus órgãos sociais, desde a sua

fundação, em 6 de julho de 2000 e que se mantenham em funções como administradores em cada data de atribuição das Ações. À data deste Prospeco os administradores que cumprem os requisitos referidos são a Senhora Engenheira Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz, o Senhor Dr. João Paulo da Cunha Leite de Abreu Novais, o Senhor Dr. Tomás Leitão Branquinho da Fonseca e o Senhor Engenheiro Ivo Joaquim Antão.

Serão atribuídas 510.000 Ações já emitidas pela Sociedade ao abrigo do referido plano de atribuição de Ações, por transferência em conta para as contas que os administradores beneficiários do plano de atribuição de ações venham a indicar. Serão atribuídas um terço das Ações no primeiro dia útil de cada um dos anos de 2015, 2016 e 2017.

Uma vez que a implementação do Plano de Atribuição de Ações implica que a Sociedade adquira Ações próprias, para entregar aos senhores administradores beneficiários do referido plano no primeiro dia útil dos anos de 2015, 2016 e 2017, foi, na reunião da Assembleia Geral de 23 de janeiro de 2014, já aprovada a compra, a realizar pelo Conselho de Administração, no prazo de dezoito meses, de um máximo de 170.000 Ações próprias, em mercado regulamentado, cuja contrapartida deverá conter-se num intervalo de 10% acima ou abaixo da cotação média das ações transacionadas nas cinco sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à da aquisição, bem como a alienação gratuita de tais Ações próprias, com vista à liquidação física das atribuições feitas ao abrigo do plano de atribuição de Ações.

18.5.5 Políticas remuneratórias

(a) *Política de Remuneração dos Órgãos Sociais*

Em sede de reunião da Comissão de Remunerações da Sociedade, que teve lugar em 21 de janeiro de 2014, foi por esta comissão, assistida pela consultora externa “*Heidrick & Struggles*”, determinados os pressupostos que serão tidos em consideração na definição da “Política de Remunerações dos Órgãos Sociais da Sociedade”. Em sede desta reunião, a Comissão de Remunerações deliberou o seguinte:

- (i) que a estrutura da política remuneratória a aplicar aos órgãos sociais da Sociedade, para o mandato 2014 – 2017, observará o Código de *Corporate Governance* da CMVM;
- (ii) que sejam igualmente tidos, em linha de conta, os dados recolhidos junto das empresas do PSI 20, constantes do estudo elaborado pela “*Heidrick & Struggles*”, que permitiu o apuramento de um *benchmark* salarial para os membros do Conselho de Administração, executivos e não executivos, bem como para os membros do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral;
- (iii) que, à semelhança do que acontece nas empresas comparáveis do PSI20, apenas devem beneficiar de remuneração variável os membros executivos do Conselho de Administração, representando esta até 45% da remuneração total anual;
- (iv) que a parte variável fique limitada (a) à percentagem de 10% dos resultados consolidados do Grupo ESS, como proposto nos Estatutos da Sociedade, (b) devendo incluir uma parcela diferida, a liquidar em numerário e em Ações, e (c) cujo pagamento só ocorrerá caso sejam verificados determinados pressupostos prévios, tendo por base critérios financeiros e não financeiros, a serem propostos

pela “*Heidrick & Struggles*”, a título indicativo, tendo por base uma análise mais aprofundada das melhores práticas remuneratórias no mercado;

- (v) que os membros da Mesa da Assembleia Geral, do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração considerados independentes, beneficiem de uma remuneração mensal, paga doze vezes por ano, e cujos montantes serão definidos em função do *benchmark* salarial, referido no assinalado estudo; e
- (vi) que os membros do Conselho de Administração não executivos e não independentes apenas sejam ressarcidos das despesas incorridas com as deslocações para as reuniões do Conselho de Administração.

Assim que a análise das práticas remuneratórias no mercado (referida acima) seja dada por concluída, a Comissão de Remunerações deliberará sobre a “Política de Remunerações dos Órgãos Sociais da Sociedade”, para o exercício de 2014, o qual será submetido à aprovação da Assembleia Geral da Sociedade.

(b) Prémio de reconhecimento

Também na reunião de 22 de janeiro de 2014 da Assembleia Geral da Sociedade, e considerando o exercício ininterrupto, ao longo de cerca de 15 anos, de funções de administração no Grupo pela Senhora Engenheira Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz, bem como o seu papel na promoção do desenvolvimento da atividade do Grupo, foi aprovada, em reconhecimento dos serviços prestados ao Grupo, a atribuição àquela de um prémio de reconhecimento pelo seu desempenho profissional, no valor de € 850.000,00, a pagar numa única prestação no momento em que a Senhora Engenheira Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz cesse, por qualquer causa que não lhe seja imputável, o exercício de funções no Conselho de Administração da Sociedade.

O pagamento do prémio proposto é autónomo e não se destina a substituir a atribuição de quaisquer prestações patrimoniais que se mostrem legal ou negocialmente devidas pelo termo do exercício de funções de administração societária pela Senhora Engenheira Isabel Maria Pereira Aníbal Vaz, incluindo na Sociedade, qualquer que seja a causa e o momento da cessação daquelas funções.

18.6 Regras de Governo Societário

À data do presente Prospeto, o Emitente não tem a qualidade de sociedade com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, não se encontrando, por esse motivo, sujeito às regras relativas ao governo de tais sociedades. Porém, após a concretização bem sucedida da Oferta, o Emitente passará a ter ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, pelo que deverá passar a observar diversas disposições e deveres em relação a matérias de governo societário.

O modelo e as práticas de governo das sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado regem-se pelas disposições vinculativas neste domínio constantes (i) do CSC e do Cód.VM, (ii) do Regulamento da CMVM n.º 4/2013 (o qual entrou em vigor em 1 de janeiro de 2014, revogando o Regulamento da CMVM n.º 1/2010 e aplicando-se ao relatório de governo a submeter pelos emitentes à assembleia geral anual que terá lugar em 2014) e (iii) da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, em matéria remuneratória.

18.6.1 Modelo de governo societário

Conforme descrito *supra*, o Emitente, na sequência da alteração dos seus Estatutos aprovada em sede da Assembleia Geral que teve lugar em 20 de janeiro de 2014, em harmonia com os requisitos da legislação portuguesa relevante, adotou o modelo de governo societário aplicável a sociedades com ações admitidas à negociação no Euronext Lisbon. Assim, o Emitente possui uma Assembleia Geral (para detalhes sobre o funcionamento das Reuniões da Assembleia Geral ver secção 20.2.1(c) do Capítulo 20 - “*Informação adicional*”) um Conselho de Administração, que poderá delegar a gestão corrente do Emitente na Comissão Executiva, um Conselho Fiscal, Revisor Oficial de Contas (que não integra o Conselho Fiscal) e um Secretário da Sociedade. Além disso, poderão ser constituídas outras comissões por delegação de poderes.

18.6.2 Outros órgãos sociais

(a) Comissão de Remunerações

Nos termos do artigo 23.º dos Estatutos, compete à Assembleia Geral eleger uma comissão de remunerações (a “**Comissão de Remunerações**”) e designar o respetivo presidente. A Comissão de Remunerações é responsável por determinar a remuneração dos membros dos órgãos sociais do Emitente. A Comissão de Remunerações é composta por três membros que tomam deliberações por maioria simples dos votos emitidos. O mandato dos membros da Comissão de Remunerações tem a duração de quatro anos.

De acordo com o Código de *Corporate Governance* da CMVM, todos os membros da Comissão de Remunerações devem ser independentes relativamente aos membros executivos do Conselho de Administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração. Em linha com as recomendações da CMVM e previamente à Oferta e à admissão à negociação das Ações, a Assembleia Geral constituiu uma Comissão de Remunerações por deliberação datada de 20 de janeiro de 2014 composta pelo Senhor Dr. Rui Manuel Duarte Sousa da Silveira (Presidente), pelo Senhor Dr. Luís Miguel Nogueira Freire Cortes Martins e pelo Senhor Dr. Jacques dos Santos.

(b) Secretário da Sociedade

Nos termos do CSC e do artigo 22.º dos Estatutos, cabe ao Conselho de Administração eleger o secretário da sociedade (o “**Secretário do Emitente**”) e o secretário suplente da sociedade (o “**Secretário Suplente do Emitente**”), cujos mandatos coincidem com o mandato do Conselho de Administração que os designou, podendo renovar-se por uma ou mais vezes. O Secretário do Emitente e o Secretário Suplente do Emitente devem ser pessoas com curso superior adequado ao desempenho das funções de secretário ou solicitadores. As competências do Secretário do Emitente e do Secretário Suplente do Emitente são as previstas na lei.

Previamente à Oferta, o Conselho de Administração do Emitente, na sua reunião de 23 de janeiro de 2014, elegeu o Senhor Dr. João Filipe Ferreira Rebelo, licenciado em Direito, para o cargo de Secretário do Emitente, e a Senhora Dra. Joana Varela Pita, também licenciada em Direito, para o cargo de Secretário Suplente do Emitente.

(c) Mesa da Assembleia Geral

Os Estatutos preveem ainda a existência de uma mesa da Assembleia Geral, responsável pela organização das reuniões de acionistas, composta, no mínimo, por um presidente da

Assembleia Geral independente (o “**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**”), que visa garantir a ausência de conflitos entre o Emitente e os acionistas do Emitente, e por um Secretário, eleitos para mandatos de duração máxima de quatro anos (a “**Mesa da Assembleia Geral**”). A Assembleia Geral elege a Mesa da Assembleia Geral, cujos membros, no caso de sociedades cujas ações sejam admitidas à negociação em mercado regulamentado localizado ou operado em funcionamento em Portugal (como será o caso do Emitente após a conclusão bem sucedida da Oferta), deverão ser independentes. Nos termos do CSC, os critérios de independência e de incompatibilidades aplicáveis aos membros da Mesa da Assembleia Geral são os previstos para os membros dos órgãos de fiscalização, descritos *supra* a propósito do Conselho Fiscal e do Revisor Oficial de Contas.

Os seguintes membros da Mesa da Assembleia Geral do Emitente, eleitos na Reunião da Assembleia Geral de 20 de janeiro de 2014, para o mandato de 2014 – 2017, cumprem os referido requisitos de independência:

Presidente da Mesa da Assembleia Geral	Luís Miguel Nogueira Freire Cortes Martins
Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral	Francisco Manuel Balixa Tapum Leal Barona
Secretário da Mesa da Assembleia Geral	Ana Vanessa Guedes Teixeira

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral é responsável, entre outras atribuições, por (i) convocar as Assembleias Gerais; (ii) preparar as Assembleias Gerais; (iii) dirigir as Assembleias Gerais (iv) verificar a correta formação das Assembleias Gerais; (v) verificar que está preenchido o quórum necessário para que a Assembleia Geral possa reunir e (vi) registar os votos expressos em Assembleia Geral e anunciar os resultados das votações.

18.6.3 Relatório anual sobre governo societário

Por seu turno, nos termos da lei e do Regulamento n.º 4/2013 da CMVM, o Emitente, enquanto sociedade com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, terá de preparar um relatório anual sobre a estrutura e as práticas de governo societário, no qual deverá incluir a apreciação da Sociedade quanto ao cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adotado. De acordo com o princípio *comply or explain*, este relatório deve indicar se o Emitente adotou e cumpriu as recomendações de governo societário aplicáveis e, caso não tenha adotado ou cumprido, deve explicar, de modo efetivo, justificado e fundamentado, a razão do não cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adotado em termos que demonstrem a adequação da solução alternativa adotada aos princípios de bom governo das sociedades e que permitam uma valoração dessas razões em termos que a tornem materialmente equivalente ao cumprimento da recomendação. Este relatório será divulgado na data da publicação da convocatória da Assembleia Geral anual. Nos termos da lei portuguesa, as sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado devem divulgar este relatório anual, como capítulo do relatório anual de gestão ou em anexo a este, no prazo de quatro meses a contar do encerramento de cada exercício anual da Sociedade.

Para este efeito, as sociedades podem adotar as recomendações constantes do Código de *Corporate Governance* da CMVM ou de um código de governo societário emitido por entidade vocacionada para o efeito. Nos termos do Regulamento da CMVM n.º 4/2013, a escolha do código de governo societário pelos emitentes deve ser justificada no relatório anual de governo.

Após a conclusão bem sucedida da Oferta e na sequência da deliberação tomada, a pedido do Conselho de Administração, em sede de Reunião da Assembleia Geral no dia 20 de janeiro de 2014, o Emitente tenciona adotar o Código de *Corporate Governance* da CMVM (disponível em www.cmvm.pt), por considerar não só que este código de governo societário permite o cumprimento rigoroso dos normativos aplicáveis, mas também que permite acompanhar o propósito manifestado pela CMVM de uniformização destes relatórios de forma a facilitar a sua análise e consulta pelo mercado, por ser o código de governo societário mais comumente adotado pelos emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado. Assim, o primeiro relatório de governo societário do Emitente deverá ser elaborado em 2014, relativo ao exercício de 2013.

Não obstante não se encontrar, à data deste Prospeto, sujeita à obrigação de divulgação de um relatório anual sobre a estrutura e as práticas de governo societário, nem sujeita ao princípio *comply or explain* acima referido, e nem todas as recomendações serem passíveis de aplicação ao seu caso concreto (por exemplo, as recomendações II.1.3., II.1.10. e II.3.5.), a Sociedade já adota, no entendimento do Emitente e sem ter sido objeto de análise por parte da CMVM, um conjunto significativo das recomendações constantes do Código de *Corporate Governance* da CMVM (como é o caso das recomendações I.1., I.3., I.4., II.1.1., II.1.2., II.1.6., II.1.7., II.1.8., II.2.1., II.3.1., II.3.2., II.3.4., IV.3., V.1., VI.1., VI.2.).

Quanto às demais recomendações, o Emitente desenvolverá os seus melhores esforços no sentido da adoção progressiva das recomendações e boas práticas previstas no referido Código de *Corporate Governance* da CMVM que se adequem às especificidades do Emitente após a conclusão da Oferta.

18.6.4 Transações sobre ações próprias e transações efetuadas por dirigentes

As transações sobre ações próprias da Sociedade e as transações efetuadas por dirigentes sobre as ações da Sociedade, enquanto emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal (como será o caso do Emitente, após a conclusão bem sucedida da Oferta) são ambas reguladas pela lei portuguesa. A supervisão do cumprimento das obrigações legais é exercida pela CMVM, que supervisiona a divulgação da informação relevante e a execução destas transações.

Nos termos do Cód.VM, de modo a assegurar a disseminação da informação no mercado, as seguintes transações relativas a Ações do Emitente devem ser divulgadas, em língua portuguesa, no Sistema de Difusão de Informação disponível no sítio na internet da CMVM:

- (a) as transações sobre ações próprias, sempre que a percentagem das mesmas exceda ou se torne inferior, em resultado das referidas transações, a 5% e a 10%; e
- (b) as transações efetuadas por dirigentes, por conta própria, de terceiros ou por estes por conta daqueles.

Ainda relativamente à aquisição de ações próprias, nos termos do artigo 317.º do CSC, o Emitente apenas pode adquirir Ações próprias representativas de um máximo de 10% da

totalidade do capital social. Este limite apenas poderá apenas ser ultrapassado nos casos previstos na lei.

(a) *Aquisição de Ações próprias*

A aquisição de ações próprias deve ser aprovada por deliberação dos acionistas em reunião de Assembleia Geral, devendo na deliberação constar (i) o número mínimo (se aplicável) e o número máximo de ações a adquirir; (ii) o preço máximo e o preço mínimo a pagar como contrapartida pelas ações; (iii) o prazo durante o qual a aquisição pode ser efetuada, que não pode exceder os 18 meses contados da data da deliberação e (iv) os acionistas a quem as ações devem ser adquiridas, quando a deliberação não ordene que as ações sejam adquiridas em mercado regulamentado e seja lícita a aquisição a acionistas determinados

Todos os direitos inerentes às Ações consideram-se suspensos, exceto o direito a subscrever novas ações no caso de um aumento de capital por incorporação de reservas.

O emitente das referidas ações deve tornar indisponível um montante equivalente ao valor contabilístico das ações a título de reservas não distribuíveis.

Por fim, as ações a adquirir têm de estar inteiramente liberadas (salvo sob determinadas circunstâncias legais).

(b) *Transações de dirigentes*

Qualquer dirigente do Emitente deve, no prazo de 5 dias úteis a contar da ocorrência do evento relevante, comunicar à CMVM e ao Emitente quaisquer transações, em montante igual ou superior a €5.000, relativas às Ações, incluindo quaisquer derivados ou outros instrumentos financeiros cujo ativo subjacente seja constituído pelas Ações, bem como qualquer aquisição ou transmissão de, ou exercício de direitos sobre, as Ações, ou qualquer interesse ou direito que permita a aquisição ou subscrição de Ações, realizadas por conta própria de terceiros ou por estes por conta daqueles.

Imediatamente após a receção da comunicação supra referida, a Emitente divulga-a no sistema de difusão de informação da CMVM.

Para efeitos deste dever de comunicação, consideram-se dirigentes, nos termos do artigo 248.º-B, n.º 3 do Cód.VM, os membros dos órgãos de administração e de fiscalização do Emitente e os responsáveis que, não sendo membros daqueles órgãos, possuem um acesso regular a informação privilegiada e participam nas decisões sobre a gestão e estratégia negocial do Emitente.

18.6.5 Informação Financeira

A informação financeira anual, semestral e trimestral do Emitente será preparada e divulgada nos termos dos artigos 245.º, 245.º-A, 246.º e 246.º-A do Cód.VM, devendo a divulgação ser efetuada em língua portuguesa e, eventualmente, em língua inglesa. A CMVM será responsável pela supervisão da divulgação desta informação. Para uma descrição detalhada sobre as obrigações de reporte do Emitente, depois da Oferta – ver Capítulo 20 – “*Informação adicional*”.

18.6.6 Divulgação de informação privilegiada

As sociedades com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado são obrigadas a divulgar imediatamente toda a informação que lhes diga diretamente respeito ou aos valores mobiliários por si emitidos, que tenha carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e que, se lhe fosse dada publicidade, seria idónea para influenciar, de maneira sensível, o preço desses valores mobiliários ou dos instrumentos subjacentes ou derivados com estes relacionados, bem como quaisquer alterações a tal informação. A divulgação de informação privilegiada pelo Emitente será supervisionada pela CMVM e será efetuada através do Sistema de Difusão de Informação, disponível no sítio na CMVM e simultaneamente junto das várias categorias de investidores.

18.7 Conflitos de interesse e relações de parentesco

Não existem quaisquer conflitos de interesse, atuais ou potenciais, dos membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal, do Revisor Oficial de Contas para com a Sociedade e os seus interesses privados e/ou outras obrigações.

Não existem igualmente quaisquer relações de parentesco entre os membros do Conselho de Administração, entre os membros do Conselho Fiscal, entre estes e os membros do Conselho de Administração, e entre os membros do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração e o representante do Revisor Oficial de Contas Efetivo ou o Revisor Oficial de Contas Suplente.

Os membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas, não foram nomeados para estas funções nos termos de quaisquer acordos ou compromissos com acionistas, clientes ou fornecedores do Emitente ou com quaisquer outras pessoas.

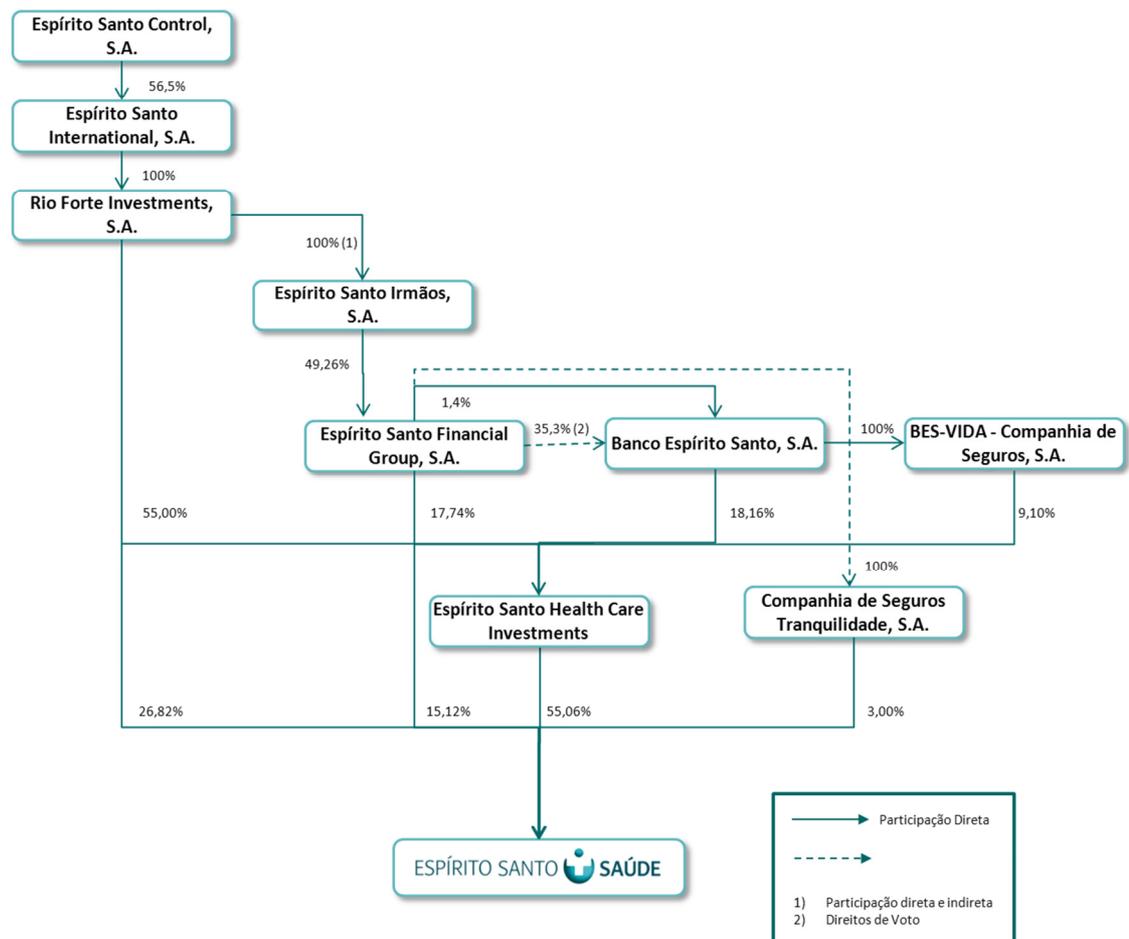
19. PRINCIPAIS ACIONISTAS E OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

19.1 Principais acionistas

À data deste Prospeto, o capital social do Emitente é de € 88.500.000,00, representado por 88.500.000 Ações.

A tabela abaixo identifica os acionistas titulares de uma participação no capital social do Emitente, na presente data, seguindo-se um organigrama dos acionistas com participações de controlo, direto e indireto, no Emitente.

	N.º de Ações	%
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	2.655.000	3,00%
Espírito Santo Financial Group, S.A.	13.384.053	15,12%
Rio Forte Investments, S.A.	23.734.397	26,82%
Espírito Santo Health Care Investments, S.A.	48.726.550	55,06%
Total	88.500.000	100%



Nos termos dos Estatutos, as Ações do Emitente são ordinárias e conferem todas os mesmos direitos.

A Espírito Santo Control, S.A. detém atualmente uma posição de controlo indireto na Sociedade, através da participação de 56,5% na ESI, que detém 100% do capital social do Oferente, que por sua vez detém 55,0% do capital social da ESHCI. Tanto quanto é do conhecimento do Emitente, após a Oferta e assumindo que a opção sobre o Lote Suplementar é completamente exercida, é esperado que a Espírito Santo Control, S.A. mantenha uma participação de controlo no Emitente, não havendo, à data deste Prospeto, quaisquer acordos que possam dar origem a uma alteração do controlo societário do Emitente.

Adicionalmente, as participações qualificadas na Espírito Santo Control, S.A., que, no seu conjunto representam 88,36% do respetivo capital social, têm como “*ultimate beneficial owners*”:

- (a) Maria do Carmo Alzina Moniz Galvão Espírito Santo Silva, que detém indiretamente 3.147.463 ações correspondentes a 19.37% do capital social da sociedade;
- (b) José Manuel Pinheiro Espírito Santo Silva, que detém indiretamente 3.011.268 ações correspondentes a 18.53% do capital social da sociedade;
- (c) António Luis Roquette Ricciardi, que detém indiretamente 2.898.339 ações correspondentes a 17.84% do capital social da sociedade;
- (d) Ricardo Espírito Santo Silva Salgado, que detém indiretamente 2.770.183 ações correspondentes a 17.05% do capital social da sociedade;
- (e) Mário Mosqueira do Amaral, que detém indiretamente 2.529.775 ações correspondentes a 15.57% do capital social da sociedade.

As pessoas supra mencionadas têm, historicamente, vindo a exercer, de uma forma conjunta, a respetiva influência sobre a Espírito Santo Control, S.A..

As seguintes medidas foram adotadas que asseguram que a relação de domínio entre a Espírito Santo Control, S.A. e o Emitente não resultará num exercício abusivo desse controlo pela Espírito Santo Control, S.A.:

- os acionistas do Emitente, em sede da reunião da Assembleia Geral no dia 20 de janeiro de 2014, entre outras matérias, aletraram os Estatutos de forma a que o Emitente tenha um Conselho Fiscal e elegeram membros independentes para o Conselho de Administração, conforme melhor descrito no Capítulo 18 – “*Órgãos de administração e de fiscalização*”;
- nessa mesma reunião da Assembleia Geral e a pedido do Conselho de Administração do Emitente, uma vez que o Emitente tenha as suas ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, este adotará o Código de *Corporate Governance* da CMVM, conforme melhor descrito na secção 18.6.3 do Capítulo 18 – “*Órgãos de administração e fiscalização*”; e
- o Emitente passará a ser uma sociedade aberta, emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, passando assim a estar sujeito ao regime de divulgação de informação e à supervisão da CMVM.

19.2 Operações com partes relacionadas

De acordo com as IFRS, a ESS tem de divulgar todas as operações com entidades relacionadas, como definidas nos IAS 24 (“Divulgação de Partes Relacionadas”), que possam traduzir a possibilidade de a

sua atividade, condição financeira, resultados operacionais, lucros ou perdas terem sido afetados pela existência de partes relacionadas e por operações e saldos pendentes com essas entidades. Adicionalmente, a ESS e as suas subsidiárias são obrigadas a respeitar a legislação aplicável a estas transações. Durante os períodos abrangidos pelas Demonstrações Financeiras e até à data do presente Prospeto, os membros do Grupo celebraram transações com entidades terceiras ligadas. A ESS acredita que as suas operações com entidades terceiras ligadas foram realizadas dentro de condições normais de mercado em todos os aspetos materiais.

A tabela abaixo demonstra o que há a receber, a pagar, os rendimentos e as despesas provenientes de operações com entidades terceiras ligadas nos anos findos em 31 de dezembro de 2010, 2011 e 2012, bem como a 30 de setembro de 2012 e de 2013:

	Anos findos em 31 de dezembro			9 meses findos em 30 de Setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	<i>(€ milhões)</i>			<i>(€ milhões)</i>	
A receber:					
Acionistas					
BES	7,7	28,7	21,9	21,8	15,8
Tranquilidade	2,8	1,6	1,9	1,9	0,4
	10,5	30,3	23,8	23,7	16,2
Associadas					
Top Atlântico	–	–	–	–	0,0
	–	–	–	–	0,0
Outras partes relacionadas					
BES Angola	0,0	0,0	0,0	0,0	–
ES Seguros	1,6	0,5	0,4	0,4	0,4
Esumédica	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Europe Assistance	–	–	0,0	0,0	–
Locarent	–	–	0,0	0,0	0,0
HL – SGE	–	0,1	–	–	–
Seguros Logo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
T-Vida	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1,6	0,7	0,5	0,6	0,4
	12,1	31,0	24,3	24,3	16,6
A pagar:					
Acionistas					
BES	121,1	20,1	40,0	36,9	36,8

	Anos findos em 31 de dezembro			9 meses findos em 30 de Setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
ESFG	1,5	1,5	–	–	–
Tranquilidade	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2
	122,9	22,0	40,2	37,1	37,0
Associadas					
Top Atlântico	–	–	0,0	0,0	–
Top Partner	–	–	0,0	0,0	–
	–	–	0,0	0,0	–
Outras partes relacionadas					
BES Angola	–	–	–	–	0,0
BES Investimento	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
ES Resources	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Edenred Portugal	–	–	–	–	0,0
ES Seguros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Esegur – Empresa de Segurança	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Esegur – Soluções de backoffice	–	0,0	0,0	0,0	0,0
Esumédica	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Europe Assistance	–	–	0,0	0,0	–
Locarent	–	–	0,0	0,0	0,0
Multipessoal – ETT	0,0	–	–	–	–
Multipessoal – SGL	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Outsystems	–	–	0,2	0,1	0,1
	0,3	0,2	0,6	0,2	0,5
	123,2	22,2	40,8	37,3	37,5
Rendimentos:					
Acionistas					
BES	0,2	0,8	0,5	0,4	0,4
Tranquilidade	8,5	9,8	11,0	8,0	7,9
	8,7	10,6	11,5	8,4	8,3
Outras partes relacionadas					
BES Angola	0,0	0,0	0,0	–	–
ES Seguros	4,9	5,1	5,7	4,3	3,9

	Anos findos em 31 de dezembro			9 meses findos em 30 de Setembro	
	2010	2011	2012	2012	2013
	Esumédica	0,1	0,1	0,1	0,1
Europe Assistance	–	–	0,0	–	0,0
Seguros Logo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Tranquilidade – Corp Angolana	–	–	0,0	–	–
	5,1	5,3	5,8	4,4	4,1
	13,8	15,9	17,3	12,8	12,3
Despesas:					
Acionistas					
BES	3,6	4,6	1,6	1,0	1,4
ESFG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tranquilidade	1,6	1,7	1,6	1,2	1,5
	5,2	6,3	3,2	2,3	2,9
Outras partes relacionadas					
BES Investimento	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
Edenred Portugal	–	–	–	–	0,0
ES Resources	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Esegur – Empresa de segurança	0,8	1,2	1,2	0,9	0,9
Esegur – Soluções de backoffice	–	0,0	0,0	0,0	0,0
Esumédica	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
Locarent	–	–	0,7	0,5	0,6
Multipessoal – ETT	0,1	0,1	–	–	–
Multipessoal – SGL	1,1	0,8	0,9	0,7	0,7
Outsystems	–	–	0,0	(0,0)	0,1
Pmlink	0,0	–	–	–	–
T-Vida	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	2,6	2,7	3,6	2,5	2,7
	7,8	9,0	6,8	4,8	5,6

Os montantes definidos como receita estão sobretudo relacionados com serviços de saúde prestados pelas unidades de saúde da ESS a companhias de seguros, a preços de mercado normais.

Os montantes definidos como despesa estão relacionados com a atividade normal das respetivas empresas e referem-se a financiamentos bancários, locações financeiras, seguros e outros serviços utilizados pelo Grupo, adquiridos a preços normais e sob condições normais de mercado.

Para mais informações sobre transações financeiras com partes relacionadas ver secção 17.9 do Capítulo 17 – “*Análise da exploração e da situação financeira do Emitente*”.

20. INFORMAÇÃO ADICIONAL

O presente capítulo descreve o capital social da Sociedade, as disposições estatutárias fundamentais na data do presente Prospeto e determinados requisitos da lei portuguesa que a Sociedade considera essenciais para a tomada de uma decisão de investimento por parte dos investidores. Esta descrição não é, no entanto, e não tem o propósito de ser exaustiva e está qualificada na sua totalidade de acordo com os Estatutos e a lei portuguesa aplicável às sociedades comerciais, devendo ser lida em conjunto com os Estatutos e com a lei portuguesa aplicável às sociedades comerciais. Uma cópia dos Estatutos está disponível na sede da Sociedade encontrando-se igualmente disponível no sítio na Internet www.essaude.pt.

20.1 Capital social

20.1.1 Valor e representação

À data do presente Prospeto, o capital social da Sociedade é de € 88.500.000,00, representado por 88.500.000 ações nominativas, sob a forma escritural, com um valor nominal de € 1 cada uma.

Todas as Ações encontram-se integralmente realizadas e livres de ónus.

Quaisquer pessoas não residentes em Portugal podem deter Ações e votar, à exceção das situações descritas infra.

20.1.2 Evolução do capital social

A Sociedade foi constituída em 13 de julho de 2000, com um capital social inicial de € 2.500.000, representado por 2.500.000 ações nominativas, com o valor nominal de € 1 cada uma.

Desde então, o capital social da Sociedade foi objeto dos seguintes aumentos de capital, sendo que, em todos eles, o aumento de capital foi realizado por entradas em dinheiro e subscrito pelos acionistas da Sociedade à data do aumento de capital, dando lugar, em cada caso, à emissão de ações com o valor nominal de € 1 cada uma:

- em 14 de dezembro de 2000, o capital social da Sociedade foi aumentado no valor de € 22.500.000;
- em 13 de abril de 2004, o capital social da Sociedade foi aumentado no valor de € 12.500.000;
- em 14 de abril de 2005, o capital social da Sociedade foi aumentado no valor de € 12.500.000; e
- em 15 de dezembro de 2006, o capital social da Sociedade foi aumentado no valor de € 38.500.000.

Atualmente, o capital social da Sociedade é de € 88.500.000, dividido em 88.500.000 ações nominativas, com o valor nominal de € 1 cada uma.

20.1.3 Ações próprias

À data do presente Prospeto, nem a Sociedade nem nenhuma das subsidiárias detém ações próprias, nem existem terceiros que detenham ações da Sociedade ou das subsidiárias por conta da Sociedade ou das subsidiárias.

20.1.4 Outros valores mobiliários

À data do presente Prospeto, a Sociedade não tem emitidos valores mobiliários convertíveis, passíveis de troca ou acompanhados de cupão de subscrição (*warrants*), ou quaisquer outros valores mobiliários para além das Ações.

20.1.5 Registos e transmissões

As Ações são escriturais. Deste modo, todas as transmissões são efetuadas por registos em conta. O registo de uma transmissão em favor de uma pessoa/entidade que adquira as Ações produz o efeito equivalente ao da transmissão do título.

A transmissão produzirá efeitos em relação a terceiros desde o momento em que é efetuado o registo em conta do adquirente.

20.2 Estatutos e legislação**20.2.1 Descrição dos principais direitos e restrições inerentes às Ações**

Nos termos da legislação portuguesa aplicável às sociedades comerciais e dos Estatutos, a titularidade de cada Ação confere ao seu titular todos os direitos previstos pelo CSC e pelos Estatutos, sem prejuízo da limitação ao direito de voto prevista no artigo 13.º, n.º 1 dos Estatutos – ver secção 20.2.1(c) do Capítulo 20 – “*Informação adicional*”. Os acionistas são titulares, entre outros, dos seguintes direitos:

- o direito a receber dividendos provenientes do rendimento líquido da Sociedade e o direito a partilhar o património da mesma em caso de liquidação;
- direito de preferência na subscrição de novas ações em aumentos do capital social mediante entradas em dinheiro, ou de obrigações convertíveis em ações a emitir pela Sociedade, salvo se este direito for limitado ou suprimido por deliberação da Assembleia Geral;
- direito a receber novas ações da Sociedade, por esta emitidas em virtude de um aumento de capital social por incorporação de reservas;
- direito a participar e votar nas Assembleias Gerais (desde que o Acionista seja titular de pelo menos 100 ações) e a impugnar determinadas deliberações da Assembleia Geral; e
- direito a solicitar informação à Sociedade, dentro dos limites legais.

(a) Direito aos dividendos e à partilha em caso de liquidação**(i) Direito a receber dividendos**

Nos termos do CSC, o lucro da Sociedade que pode ser distribuído na forma de dividendos é o resultado líquido do exercício depois de deduzidos os impostos e quaisquer montantes necessários para formar, reconstituir ou reforçar reservas

legais ou estatutárias. Ao resultado líquido de determinado exercício somam-se os resultados líquidos dos exercícios anteriores.

De acordo com o CSC, os acionistas deliberam a forma como a Sociedade deve aplicar o resultado líquido de determinado exercício (tal como resulta do relatório e contas aprovado pela Assembleia Geral da Sociedade). A decisão sobre a distribuição de dividendos é tomada por deliberação dos acionistas adotada em Assembleia Geral por uma maioria simples dos votos expressos. Nos termos do CSC e tendo em consideração as limitações legais acima descritas, o artigo 25.º dos Estatutos determina que o resultado de cada exercício tem a aplicação que a Assembleia Geral venha a deliberar por maioria simples, podendo o resultado líquido ser, ou não, no todo ou em parte, distribuído pelos acionistas.

Conforme estabelecido pelo artigo 376.º do CSC, a Assembleia Geral anual, na qual os acionistas deverão deliberar sobre o relatório de gestão, as contas de exercício, bem como sobre a proposta de aplicação de resultados, deve reunir no prazo de cinco meses a contar do encerramento de cada exercício anual da sociedade.

Nos termos do artigo 32.º do CSC, é proibida a distribuição de bens da sociedade se (i) o capital próprio da Sociedade (incluído o resultado líquido do exercício, tal como resulta das contas elaboradas e aprovadas nos termos legais) for inferior à soma do capital social e das reservas previstas na lei ou nos Estatutos da Sociedade ou (ii) se torne inferior a esta soma em consequência da distribuição.

De acordo com o artigo 295.º do CSC, uma percentagem não inferior a 5% dos lucros da Sociedade em cada exercício deve ser afeta à constituição de uma reserva legal, até que a mesma represente 20% do respetivo capital social. A reserva legal apenas poderá ser distribuída na liquidação da Sociedade, embora possa ser utilizada para (i) aumentar o capital social da Sociedade (através da emissão de novas ações), caso em que o valor da reserva legal deverá ser recalculado e a mesma reintegrada em pleno, (ii) para cobrir prejuízos do exercício que não sejam passíveis de serem cobertos com recurso a outras reservas ou (iii) para cobrir prejuízos transitados de exercícios anteriores que não sejam passíveis de serem cobertos quer pelo lucro dos respetivos exercícios quer por recurso a outras reservas.

Os dividendos são pagos aos acionistas na proporção da respetiva participação no capital social da Sociedade.

Os dividendos são pagos aos titulares das Ações na data estabelecida para o pagamento a não ser que, posteriormente à data na qual foi deliberada pelos acionistas a distribuição dos dividendos, o titular das Ações tenha alienado o direito ao dividendo ou tenha adquirido Ações que não confirmem direito a um dividendo. Salvo certas exceções, o direito aos dividendos vence-se decorridos trinta dias sobre a data da deliberação de distribuição aprovada pelos Acionistas em Assembleia Geral.

De acordo com o Decreto-Lei n.º 187/70, de 30 de abril, o direito a receber dividendos caduca e perdem-se a favor do Estado Português os dividendos, juros

e outros rendimentos se, durante o prazo de 5 anos, os seus titulares ou possuidores não os tiverem cobrado ou tentado cobrar.

Nos termos do artigo 25.º dos Estatutos e do artigo 297.º do CSC, pode ser aprovado um adiantamento sobre os lucros no decurso de um determinado exercício desde que:

- o Conselho de Administração, com o consentimento do Conselho Fiscal, resolva o adiantamento por conta dos lucros da Sociedade;
- a deliberação do Conselho de Administração seja precedida de um balanço intercalar, elaborado com a antecedência máxima de 30 dias e certificado pelo revisor oficial de contas, que demonstre a existência nessa ocasião de importâncias disponíveis para os aludidos adiantamentos tendo em conta os resultados da Sociedade durante a parte já decorrida do exercício a que respeita;
- seja efetuado um só aditamento no decurso de cada exercício e sempre na segunda metade deste; e
- o montante a atribuir a título de adiantamento não exceda metade daquele que seria distribuível, tal como indicado no balanço intercalar acima referido.

Nos termos dos artigos 33.º e 34.º do CSC, qualquer importância recebida pelos acionistas a título de dividendo ou distribuição antecipada de lucros em violação do disposto na lei deve ser restituída à Sociedade (acrescida dos respetivos juros), quando se prove que os acionistas (i) conheciam a irregularidade da distribuição ou, dadas as circunstâncias, (ii) não a deviam ignorar.

Para uma descrição do regime fiscal aplicável ao pagamento de dividendos ver “Capítulo 7 – Regime fiscal”.

(ii) *Direito de participação no eventual excedente no caso de liquidação da Sociedade*

Em caso de liquidação da Sociedade, os Acionistas têm o direito a receber, na proporção da sua participação no capital social, quaisquer ativos da Sociedade que restem após satisfeito o pagamento de todas as dívidas, impostos e custos relacionados com a liquidação.

Nos termos do artigo 141.º do CSC, a Sociedade será dissolvida imediatamente caso ocorram determinados eventos, incluindo, entre outros, por deliberação dos Acionistas (por uma maioria qualificada de dois terços dos votos expressos), pela ilicitude superveniente do objeto contratual ou pela declaração de insolvência da Sociedade.

Adicionalmente, a dissolução administrativa da Sociedade pode ser requerida com base em facto previsto na lei ou nos Estatutos e quando (i) o número de Acionistas for inferior ao mínimo exigido por lei por um período de um ano, exceto se um dos Acionistas for uma pessoa coletiva pública ou entidade a ela equiparada por lei para esse efeito; (ii) o objeto social se torne de facto

impossível; (iii) a Sociedade não tenha exercido qualquer atividade durante dois anos consecutivos; e (iv) a Sociedade exerça de facto uma atividade não compreendida no objeto social.

Por último, se a parte interessada não iniciar o processo tendente à dissolução administrativa, o mesmo deverá ser oficiosamente iniciado pelo serviço de registo competente quando: (i) a Sociedade não tenha procedido ao depósito dos documentos de prestação de contas durante dois anos consecutivos e a administração tributária tenha comunicado ao serviço de registo competente a omissão de entrega da declaração fiscal de rendimentos pelo mesmo período; (ii) a administração tributária tenha comunicado ao serviço de registo competente a ausência de atividade efetiva da Sociedade, verificada nos termos previstos na legislação tributária; e (iii) a administração tributária tenha comunicado ao serviço de registo competente a declaração oficiosa da cessação de atividade da Sociedade, nos termos previstos na legislação tributária.

A liquidação da Sociedade, na sequência da dissolução, é realizada por uma comissão de liquidação constituída pelos membros da Comissão Executiva, caso exista ao tempo da liquidação, ou, caso não exista, pelos membros do Conselho de Administração, exceto se os Acionistas que votarem a dissolução deliberarem noutro sentido.

(b) *Direito de preferência em aumentos do capital social*

Os acionistas reunidos em Assembleia Geral podem aumentar ou reduzir o capital social da Sociedade nos termos previstos no CSC. Nos termos do artigo 15.º dos Estatutos, um aumento do capital social deverá ser aprovado por deliberação dos acionistas adotada por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia Geral da Sociedade reúna em primeira ou em segunda convocatória.

Adicionalmente, nos termos do artigo 6.º dos Estatutos, o Conselho de Administração está autorizado, após parecer favorável do Conselho Fiscal, a aumentar o capital social da Sociedade mediante novas entradas em dinheiro, por uma ou mais vezes, até ao limite de cento e quinze milhões de euros. Esta autorização manter-se-á válida até janeiro de 2019.

Em caso de aumento de capital por entradas em dinheiro e de emissão de um lote de novas Ações, os Acionistas ao tempo do aumento de capital têm direito de preferência na subscrição das novas Ações. Nos termos do artigo 458.º do CSC, as novas Ações serão repartidas pelos Acionistas que exerçam a preferência, do seguinte modo:

- a cada Acionista será atribuído o número de Ações proporcional àquelas de que for titular ao tempo da deliberação do aumento de capital ou o número inferior a esse que o Acionista tenha declarado querer subscrever; e
- no caso dos Acionistas que pretendam subscrever um número de Ações superior àquele que resultaria da aplicação do parágrafo anterior, os pedidos serão satisfeitos na medida do que resultar de um ou mais rateios excedentários.

Nos casos em que não exista alienação do direito de preferência na subscrição de novas ações, o direito de preferência que não seja exercido caducará. As novas Ações que, por

este motivo, não sejam subscritas serão disponibilizadas para subscrição pelos outros Acionistas.

Nos casos em que os interesses da Sociedade assim requeiram, os Acionistas reunidos em Assembleia Geral podem deliberar limitar ou suprimir o direito de preferência relativamente a lotes de novas Ações. Além dos requisitos aplicáveis à generalidade das deliberações tomadas pelos Acionistas, a deliberação com vista à limitação ou supressão do direito de preferência dos Acionistas deve preencher os seguintes requisitos de validade:

- a deliberação deve ser tomada em separado;
- a deliberação deve ser aprovada pelas maiorias exigidas para aprovação de um aumento de capital, acima descritas; e
- caso a restrição ou renúncia seja proposta pelo Conselho de Administração, o mesmo deve submeter à Assembleia Geral um relatório escrito donde conste (i) a justificação da proposta, (ii) o modo de atribuição das novas Ações, (iii) as condições para a liberação das novas Ações, (iv) o preço de emissão e (v) os critérios utilizados para determinação do preço de emissão.

A Assembleia Geral pode também aprovar a limitação ou supressão do direito de preferência dos Acionistas no contexto de um aumento de capital que seja ou venha a ser aprovado pelo Conselho de Administração.

(c) *Direito de voto em Assembleia Geral*

Nos termos do artigo 376.º do CSC, a Assembleia Geral anual da Sociedade deve ter lugar nos primeiros cinco meses de cada exercício (que no caso da Sociedade corresponde ao ano civil), em data a determinar pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

De acordo com o citado artigo 376.º do CSC, a Assembleia Geral anual tem por finalidade: (i) deliberar sobre o relatório de gestão e as contas do exercício; (ii) deliberar sobre a proposta de aplicação dos resultados da Sociedade; (iii) proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade e, se for o caso e embora não conste da ordem de trabalhos, proceder à destituição, dentro da sua competência, ou manifestar a sua desconfiança quanto a um ou mais administradores; e (iv) proceder às eleições que sejam da sua competência.

Adicionalmente, deve ser convocada uma Assembleia Geral extraordinária sempre que a lei o determine ou quando entenda conveniente o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal ou acionistas detentores de Ações que representem pelo menos 2% do capital social da Sociedade – esta última possibilidade será aplicável à Sociedade quando as suas Ações sejam admitidas à negociação em mercado regulamentado localizado ou a funcionar em Portugal (como será o caso das Ações após a conclusão da Oferta). Nos termos do artigo 12.º, n.º 2 dos Estatutos, caso uma reunião da Assembleia Geral seja convocada por requerimento de acionistas, a mesma não se realizará se os requerentes não estiverem presentes.

De acordo com o artigo 377.º do CSC, as convocatórias das Assembleias Gerais devem ser publicadas, a expensas da sociedade, no sítio *online* público pertencente ao

Ministério da Justiça (www.publicacoes.mj.pt). Nos termos do Cód.VM e com o Regulamento da CMVM n.º 5/2008, nos casos de sociedades cujas ações estão admitidas à negociação em mercado regulado localizado ou a funcionar em Portugal (como será o caso das Ações da Sociedade, após a sua admissão à negociação em mercado regulamentado), as convocatórias de Assembleia Geral devem ser divulgadas através do sistema de divulgação de informação disponibilizado no sítio da CMVM, bem como no sítio na internet do Emitente.

Nos termos do artigo 21.º-B do Cód.VM, o período mínimo que deve mediar entre a divulgação da convocatória e a data da reunião da Assembleia Geral de sociedade com ações admitidas à negociação em mercado regulamentado localizado ou a funcionar em Portugal (como será o caso das Ações após a conclusão da Oferta) é de 21 dias.

Nos termos dos Estatutos, as deliberações tomadas em Assembleia Geral são aprovadas por maioria dos votos emitidos, salvo nos casos em que a lei ou os Estatutos exijam uma maioria qualificada. Nos termos do artigo 383.º do CSC e do artigo 15.º, n.º 2 dos Estatutos, para que se possa deliberar sobre a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da sociedade ou outros assuntos para os quais a lei exija a maioria qualificada, a deliberação em causa deverá ser aprovada por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia Geral reúna em primeira ou em segunda convocação.

De modo a participar, discutir e votar numa Assembleia Geral, a pessoa deverá estar registada no livro de registo de ações da Sociedade, às 0:00 horas (meia noite) (GMT) do quinto dia de negociação anterior ao dia da realização da Assembleia Geral (a “**Data de Registo**”), como titular de Ações que confirmam o direito a pelo menos um voto nos termos da lei aplicável e dos Estatutos. O artigo 13.º dos Estatutos determina que cada 100 Ações conferem ao respetivo titular um voto em Assembleia Geral. Os acionistas que não sejam titulares do número mínimo de Ações necessárias para que lhes seja atribuído um direito de voto poderão agrupar-se de modo a atingir o número necessário de Ações. Estes agrupamentos de Acionistas deverão eleger um dos membros do grupo para os representar em Assembleia Geral.

O exercício dos direitos de voto não será prejudicado pela alienação das Ações depois da Data de Registo e não está dependente de qualquer bloqueio entre essa data e a data da Assembleia Geral.

Nos termos do Cód.VM e do artigo 11.º, n.º 4 dos Estatutos, os acionistas que pretendam participar na Assembleia Geral da Sociedade deverão declarar essa sua intenção, por escrito, ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral e ao intermediário financeiro onde a conta de registo individualizado esteja aberta, o mais tardar até ao quinto dia de negociação anterior ao dia de realização da Assembleia Geral.

Nos termos do artigo 380.º do CSC, um acionista pode nomear um representante (o “**Acionista Representado**”) para exercer os direitos de voto inerentes às suas Ações, através de um documento escrito assinado, dirigido ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral. O Acionista Representado poderá nomear qualquer pessoa como seu procurador e poderá revogar a nomeação do procurador a qualquer momento, sendo que a participação de um Acionista Representado numa Assembleia Geral será tida como uma revogação da nomeação do procurador efetuada pelo Acionista Representado. De acordo com o n.º 4 do artigo 11.º dos Estatutos da ESS, caso deseje nomear um

procurador, o Acionista Representado deve enviar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, juntamente com a declaração de intenção de participação, os instrumentos de representação e a indicação de quem o representa, o mais tardar até ao quinto dia útil anterior ao da realização da Assembleia Geral.

Adicionalmente, o direito de votar em assuntos que tenham sido mencionados na convocatória da Assembleia Geral poderá ser exercido por correspondência.

Nos termos dos Estatutos a Assembleia Geral poderá apenas reunir e votar, em primeira convocatória, se estiverem presentes ou representados acionistas que detenham pelo menos metade das Ações representativas do capital social da Sociedade. Se o quórum não estiver preenchido, a Assembleia Geral poderá reunir em segunda convocação sem que seja exigido um quórum mínimo.

Uma deliberação aprovada em Assembleia Geral é vinculativa para todos os acionistas, exceto as deliberações que sejam consideradas nulas – nulidade que poderá ser declarada, a todo o tempo, por um tribunal, e invocada na Assembleia Geral pelo Conselho Fiscal, ou por qualquer interessado – ou anuláveis – caso em que o Conselho Fiscal ou qualquer acionista que não tenha votado no sentido que fez vencimento, nem tenha posteriormente aprovado a deliberação (expressa ou tacitamente), pode requerer a um tribunal que anule a deliberação no prazo de 30 dias contados a partir (i) da data em que foi encerrada a Assembleia Geral; ou (ii) do terceiro dia subsequente à data do envio da ata da deliberação por voto escrito; ou (iii) da data em que o acionista teve conhecimento da deliberação, caso a deliberação incida sobre um assunto que não constava da convocatória da Assembleia Geral relevante.

Relativamente a determinadas deliberações tomadas pela Assembleia Geral (nomeadamente, a transferência da sede da Sociedade para fora de Portugal), o CSC confere aos acionistas que tenham votado contra ou se tenham absterido nessas deliberações o direito a exonerar-se da Sociedade. Caso este direito venha a ser exercido por um acionista, a Sociedade fica obrigada a comprar-lhe as suas Ações, contra pagamento de uma contrapartida.

(d) Deveres de Informação

Nos termos do Cód.VM, a Sociedade tem o dever de publicar, entre outros, (i) um relatório anual que inclui o relatório de gestão e as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, (ii) um relatório semestral que inclui as demonstrações financeiras individuais e consolidadas não auditadas, um relatório de exame simplificado pelo auditor da Sociedade, uma indicação dos acontecimentos importantes que tenham ocorrido no período a que se refere e o impacto das respetivas demonstrações financeiras no desempenho futuro da Sociedade, (iii) relatórios trimestrais contendo determinada informação financeira individual e consolidada, (iv) informação que lhe diga diretamente respeito ou aos valores mobiliários por si emitidos, que tenha carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e que, se lhe fosse dada publicidade, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço dos valores mobiliários por si emitidos ou dos instrumentos subjacentes ou derivados com eles relacionados, (v) relatórios relativos a quaisquer desenvolvimentos significativos que não sejam do conhecimento público e que, pelo seu efeito no ativo e passivo e na posição financeira ou decurso da atividade, possam conduzir a uma alteração substancial do preço das

Ações e (vi) determinada informação financeira relativa, entre outras, a obrigações em circulação e alteração na composição do Conselho de Administração e no Conselho Fiscal.

Nos termos conjugados do disposto no artigo 21.º-C, n.ºs 1 e 2 do Cód.VM, artigo 289.º, n.º 1 do CSC e dos Estatutos, a Sociedade, enquanto sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado (como será o caso das Ações após a sua admissão à negociação em mercado regulamentado) deve, na data da divulgação da convocatória da Assembleia Geral, facultar aos seus acionistas, na sede da Sociedade e no respetivo sítio *online*, os seguintes elementos:

- (i) a convocatória e propostas para a reunião da Assembleia Geral;
- (ii) o número total de ações e dos direitos de voto na data da divulgação da convocatória, incluindo os totais separados para cada categoria de ações, caso aplicável;
- (iii) os formulários de documento de representação do acionista em Assembleia Geral e de voto por correspondência, tendo em conta que os Estatutos da Sociedade o permitem;
- (iv) outros documentos a apresentar à Assembleia Geral;
- (v) os nomes completos dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, bem como da mesa da Assembleia Geral;
- (vi) a indicação de outras sociedades em que os membros dos órgãos sociais exerçam cargos sociais, com exceção das sociedades de profissionais;
- (vii) as propostas de deliberação a apresentar à assembleia pelo órgão de administração, bem como os relatórios ou justificação que as devam acompanhar;
- (viii) quando estiver incluída na ordem do dia a eleição de membros dos órgãos sociais, os nomes das pessoas a propor, as suas qualificações profissionais, a indicação das atividades profissionais exercidas nos últimos cinco anos, designadamente no que respeita a funções exercidas noutras empresas ou na própria sociedade, e do número de ações da sociedade de que são titulares;
- (ix) quando se trate da Assembleia Geral anual, o relatório de gestão, as contas do exercício, demais documentos de prestação de contas, incluindo a certificação legal das contas, o parecer do Conselho Fiscal e o relatório anual deste último.
- (x) A informação antes referida deve manter-se no sítio na Internet da Sociedade durante, pelo menos, um ano.

20.2.2 Condições necessárias para alterar os direitos dos acionistas

Quaisquer alterações aos direitos dos acionistas, que não resultem diretamente de uma alteração na legislação aplicável, devem ser aprovadas pelos acionistas em Assembleia Geral através de uma alteração aos Estatutos.

20.2.3 Disposições dos Estatutos que possam adiar, diferir ou impedir uma alteração do controlo da Sociedade

Não existem disposições dos Estatutos que possam adiar, diferir ou impedir uma alteração do controlo da Sociedade e os Estatutos não incluem, por exemplo, quaisquer restrições à transmissibilidade de Ações ou limitações do direito de voto conferido pelas Ações, sem prejuízo de os Estatutos preverem que a cada 100 Ações corresponde um voto.

Dado que o capital social compreende a totalidade das Ações, todas conferindo os mesmos direitos políticos e económicos, não existem ações que confiram direitos especiais ou outros privilégios ou permitam o exercício de voto plural.

A Sociedade não tem medidas defensivas que tenham por efeito provocar uma erosão automática no seu património em caso de alteração do controlo ou alteração da composição do Conselho de Administração, o que prejudicaria a livre transmissibilidade das Ações e a livre apreciação pelos acionistas do desempenho dos membros do Conselho de Administração.

20.2.4 Restrições Estatutárias à Aquisição de Ações

Não existem restrições à aquisição de Ações.

20.2.5 Disposições sobre deveres de divulgação de informação

Nos termos do artigo 16.º do Cód.VM, a obrigação de divulgar informação sobre participações qualificadas ocorre sempre que os detentores de participações atinjam ou ultrapassem 2%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, um terço, metade dois terços, e 90% de direitos de voto inerentes ao capital social (imputáveis nos termos do artigo 20.º do Cód.VM) da Sociedade, reduzam tal participação abaixo de algum destes patamares ou alterem o título de imputação de direitos de voto nos termos do mencionado artigo 20.º, devendo informar a Sociedade e a CMVM, no prazo de quatro dias de negociação (definido como os dias nos quais o mercado regulamentado está aberto para negociação) após a data da aquisição ou disposição, ou do conhecimento do facto que levou a participação do Acionista a atingir, ultrapassar ou descer abaixo de um dos patamares, i.e., a data da negociação. Após ter sido notificada, a Sociedade deve divulgar imediatamente essa informação através do sistema de difusão de informação disponível no sítio na internet da CMVM, e em qualquer caso, no prazo de três dias de negociação decorridos desde a receção da notificação referida.

Nos termos do Regulamento da CMVM n.º 5/2008 (conforme alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2010), os detentores de posições longas em sociedade sujeita à lei portuguesa, cujas ações estejam admitidas à negociação em mercado regulamentado localizado ou a funcionar em Portugal (como será o caso das Ações, após a sua admissão à negociação em mercado regulamentado), devem divulgar tais posições quando essas participações atinjam, ultrapassem ou sejam reduzidas abaixo de determinados patamares. Uma posição longa é uma posição resultante da celebração de uma transação que crie ou esteja relacionada com um instrumento financeiro que produza um efeito económico similar ao da detenção de ações (excetuando aquelas das quais resultam, autonomamente, a atribuição de direitos de voto), como seja nos casos em que o efeito ou um dos efeitos da transação consiste em conferir à pessoa singular ou coletiva que celebre a transação uma (i) vantagem financeira no caso de um aumento no preço ou valor da ação ou (ii) uma desvantagem financeira no caso de desvalorização da ação. Assim, nos termos do artigo 2.º-A do Regulamento da CMVM n.º 5/2008 (conforme alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 5/2010), os detentores de posições económicas longas na Sociedade, conforme definidas no referido Regulamento, relativas a 2%,

5%, 10%, 15%, 20%, 25%, um terço, 40%, 45%, metade, 55%, 60%, dois terços, 70%, 75%, 80%, 85% e 90% do capital social, devem informar de tal facto a Sociedade e a CMVM, no prazo de 4 dias de negociação. Após ter sido notificada, a Sociedade deve divulgar essa informação no sistema de difusão de informação disponível no sítio na internet da CMVM assim que possível e nunca depois de três dias de negociação decorridos sobre a receção da notificação referida.

Nos termos do CSC, as sociedades que detenham Ações que correspondam a uma participação social igual ou superior a 10% do capital social da Sociedade devem comunicar à Sociedade todas as aquisições e alienações que efetuem enquanto mantiverem uma participação superior a 10% do capital social da Sociedade. De acordo com o CSC, sempre que duas sociedades estiverem em relação de participações recíprocas que atinjam 10% do capital da participada, a sociedade que mais tardiamente efetuar a comunicação referida não pode adquirir novas ações na outra sociedade.

Relativamente ao regime de transparência de interesses a descoberto e nos termos do Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de março de 2012, relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos *swaps* de risco de incumprimento, os detentores de posições económicas curtas líquidas na Sociedade relativas a 0,2% do capital social emitido da Sociedade e cada 0,1% acima desse valor, devem comunicar esse facto à CMVM. A divulgação pública desse facto é exigida aos detentores de posições económicas curtas líquidas na Sociedade relativas a 0,5% do capital social da Sociedade e cada 0,1% desse valor. Para efeitos do Regulamento n.º 236/2012, posição curta líquida significa a porção remanescente após a dedução de qualquer posição longa que uma pessoa, singular ou coletiva, detenha em relação ao capital social emitido a partir de uma posição curta detida pela referida pessoa, singular ou coletiva, em relação a esse capital social.

20.2.6 Normas dos Estatutos relativas ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal

Para uma descrição geral sobre as normas relativas ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal ver Capítulo 18 – “*Órgãos de administração e de fiscalização*”.

21. INFORMAÇÃO DE TERCEIROS, DECLARAÇÕES DE PERITOS E DECLARAÇÕES DE EVENTUAIS INTERESSES

A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas Ernst & Young Audit & Associados SROC, S.A., com sede na Avenida da República, n.º 90, 1649-024 Lisboa, Portugal, inscrita na Ordem de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 178 e registada na CMVM sob o n.º 9011, representada por Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC n.º 739) foi responsável, na qualidade de Auditor Externo, pelo relatório de auditoria às Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas reportadas a 30 de setembro de 2013.

A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas KPMG & Associados, SROC, S.A., com sede no Edifício Monumental, Av. Praia da Vitória, 71 – A, 11.º, 1069-006 Lisboa, inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 189 e registada na CMVM sob o n.º 9093, representada por Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 189) foi responsável, na qualidade de fiscal único, pelo relatório de auditoria às Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas da ESS reportadas a 31 de dezembro de 2010, a 31 de dezembro de 2011 e a 31 de dezembro de 2012 e pelo relatório de exame simplificado aos comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas selecionadas referentes ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012.

O Emitente confirma que a informação obtida junto de terceiros, incluída no presente Prospeto foi rigorosamente reproduzida e que, tanto quanto é do seu conhecimento e até onde pode verificar com base em documentos publicados pelos terceiros em causa, não foram omitidos quaisquer factos cuja omissão possa tornar a informação menos rigorosa ou suscetível de induzir em erro.

22. DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO

22.1 Locais de consulta

Durante o período da Oferta serão disponibilizados na sede do Emitente cópias em suporte físico dos seguintes documentos:

- Os Estatutos do Emitente;
- Os relatórios e contas individuais e consolidados do Emitente, relativos aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, incluindo o relatório de gestão, as demonstrações financeiras individuais, preparadas de acordo com as normas do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) aprovadas pelo Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de junho, e as demonstrações financeiras consolidadas, preparadas de acordo com as normas internacionais de relato financeiro IFRS, bem como as certificações legais de contas;
- Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas contidas no presente Prospeto relativa aos nove meses findos em 30 de setembro de 2013 objeto de relatório de auditoria e o respetivo relatório de gestão e de auditoria (incluindo os comparativos da demonstração consolidada dos resultados, da demonstração consolidada do rendimento integral, da demonstração consolidada dos fluxos de caixa e de notas explicativas referentes ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012, objeto de exame simplificado); e
- O Prospeto.

Esta documentação pode igualmente ser consultada em formato eletrónico através do sítio na internet do Emitente (www.essaude.pt) e do sítio na internet da CMVM (www.cmvm.pt).

O presente Prospeto encontra-se disponível para consulta nos seguintes locais:

- Sede do Emitente, sita Rua Carlos Alberto da Mota Pinto, n.º 17, 9.º, Edifício Amoreiras *Square*, 1070-313 Lisboa;
- Sítio na internet do Emitente na internet, em www.essaude.pt;
- Sistema de Difusão de Informação, no sítio na internet da CMVM na internet, em www.cmvm.pt.

22.2 Informação inserida por remissão

Os documentos abaixo indicados são inseridos por remissão (na sua totalidade) e, nessa medida, constituem parte integrante deste Prospeto:

- Estatutos do Emitente;
- Relatórios e contas individuais e consolidados do Emitente, relativos aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2012, e respetivas certificações legais de contas; e
- Demonstrações Financeiras Intercalares Consolidadas Auditadas contidas no presente Prospeto relativa aos nove meses findos em 30 de setembro de 2013 e o respetivo relatório de gestão e de

auditoria (incluindo o comparativo com o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012).

Estes documentos encontram-se disponíveis para consulta, mediante solicitação e sem encargos, nos locais indicados na secção 22.1 acima.

Este Prospeto (incluindo os documentos aqui inseridos por remissão) faz referência a determinados sítios na internet e documentos, cujo conteúdo não é inserido por remissão no presente Prospeto.

22.3 Comunicações

Todas as comunicações ao Emitente deverão ser dirigidas ao Representante para as Relações com o Mercado à atenção de João Novais (telefone: +351 21 313 82 60 e e-mail: investors@essaude.pt). Qualquer mudança do destinatário das comunicações ao Emitente só produzirá efeitos depois de anunciada no sítio na internet da CMVM e no sítio na internet do Emitente.