



**CMVM**

## **Relatório de análise estatística referente à subscrição de papel comercial GES**

**Lisboa, 26 de junho de 2015**

## Índice

|                                                                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| A. Introdução .....                                                                                                    | 3  |
| B. Capítulo I.....                                                                                                     | 6  |
| Relatório de análise universo total.....                                                                               | 6  |
| B.1. Data de liquidação do papel comercial (Rio Forte e ESI).....                                                      | 6  |
| B.2. Das aplicações em papel comercial.....                                                                            | 7  |
| B.3. Percentagem do património financeiro investido em papel comercial .....                                           | 9  |
| B.4. Profissões.....                                                                                                   | 10 |
| B.5. Idade .....                                                                                                       | 12 |
| B. 6. Escolaridade.....                                                                                                | 13 |
| B. 7. Balcões.....                                                                                                     | 14 |
| B.8. Perfil de Investidor do universo total .....                                                                      | 15 |
| C. Capítulo II.....                                                                                                    | 17 |
| Relatório de análise universo reclamações .....                                                                        | 17 |
| C.1. Reclamações por Intermediário Financeiro .....                                                                    | 18 |
| C.2. Data de emissão/ liquidação do papel comercial.....                                                               | 19 |
| C.3. Das aplicações em papel comercial.....                                                                            | 20 |
| C.4. Intervenção ativa do gestor/gerente de conta e tipo de contacto utilizado<br>(documental/telefónico/pessoal)..... | 22 |
| C.5. Garantia transmitida pelo gestor/gerente .....                                                                    | 23 |
| C.6. Percentagem do património financeiro investido em papel comercial .....                                           | 24 |
| C.7. Profissões.....                                                                                                   | 25 |
| C.8. Idade .....                                                                                                       | 26 |
| C.9. Escolaridade.....                                                                                                 | 27 |
| C.10. Balcões.....                                                                                                     | 28 |
| C.11. Perfil de Investidor dos reclamantes.....                                                                        | 29 |
| C.12. Respostas do Novo Banco ao Cliente .....                                                                         | 30 |
| C.13. Respostas do Novo Banco à CMVM .....                                                                             | 32 |
| Lista de Siglas e Acrónimos.....                                                                                       | 34 |
| Lista de Quadros.....                                                                                                  | 35 |
| Lista de Gráficos .....                                                                                                | 36 |
| Anexos .....                                                                                                           | 37 |

## A. Introdução

1. O presente relatório procede à análise quantitativa e estatística das **reclamações** recebidas na CMVM, no período de **03.07.2014 a 22.06.2015**, relativas ao papel comercial emitido pelo GES e comercializado pela rede de retalho do GBES.
2. Para além da análise estatística das reclamações entradas na CMVM (adiante, “**universo reclamações**”), até 22.06.2015, analisou-se igualmente o universo de papel comercial GES por reembolsar até à data, ou seja, o universo de posições ainda vivas de papel comercial GES (adiante, “**universo total**”<sup>1</sup>).
3. A presente análise de ambos os universos ficou limitada aos **clientes não qualificados** e apenas do **BES** (adiante, “Novo Banco”), **BEST** e **BES Açores** (adiante, “Novo Banco Açores”), não se incluindo a Sucursal do Luxemburgo, bem como a SFE<sup>2</sup>.
4. Por outro lado, nesta análise cingiram-se ambos os universos, apenas, aos **emitentes ESI e Rio Forte**, deixando-se fora deste âmbito, nomeadamente, a ESPART, ESFIL e ES Irmãos.
5. A análise estatística teve por base os seguintes **critérios**: **a)** Montante das aplicações; **b)** Casos em que o Cliente indica: **(i)** Intervenção ativa na proposta do gestor/gerente: telefónica/pessoal/documentada; **(ii)** Garantia/conforto BES transmitida pelo gestor/gerente: verbal/documentada; **c)** Resposta do Novo Banco (por tipo); **d)** Percentagem do património aplicado em papel comercial; **e)** Aplicações em papel comercial ESI/Rio Forte/Outros; **f)** Idade dos subscritores; **g)** Escolaridade dos subscritores; **h)** Perfil de risco dos investidores.
6. Bem como **critérios adicionais de análise** relativos à distribuição por balcão das reclamações apresentadas no período de referência aqui estabelecido, à profissão, à data das reclamações, às reclamações por Intermediário Financeiro (IF) e às datas de subscrição e de liquidação.
7. Note-se que os critérios fixados foram utilizados na análise de ambos os universos, à exceção, designadamente, destes três critérios: **(i)** intervenção ativa na proposta do gestor/gerente (telefónica/pessoal/documentada), **(ii)** garantia/conforto BES transmitida

---

<sup>1</sup> Foram excluídos 22 casos de detentores de papel comercial, no montante de €4 750 000, uma vez que à data da recolha de elementos junto do Novo Banco não foi possível confirmar que os comercializadores teriam sido o BES, BEST ou BES Açores.

<sup>2</sup> Quanto a estas duas sucursais apuraram-se, apenas, os montantes envolvidos, a saber: **(i) Novo Banco Sucursal do Luxemburgo**, montante apurado ascende a 47 952 000 €; **(ii) NB SFE**, montante apurado ascende a 30 843 000 €; no total de 78 795 000 €.

pelo gestor/gerente (verbal/documentada) e (iii) tipo de resposta do NB, que foram usados, apenas, na análise do universo de reclamações.

8. Com efeito, estes três critérios, dada a sua natureza específica, só puderam ser analisados no âmbito do universo das reclamações e com base nas alegações e prova enviada pelos reclamantes.
9. Note-se, igualmente, que na análise do universo de reclamações, das 746 reclamações entradas até 22.06.2015, só 636 foram consideradas<sup>3</sup>, uma vez que se **excluíram deste âmbito, as reclamações: (i)** duplicadas (-14); **(ii)** onde esteja, apenas, em causa o pagamento de juros<sup>4</sup> (-2); **(iii)** que digam respeito à ESPART e à ES Irmãos (-58); **(iv)** que digam respeito às duas sucursais do Luxemburgo (-13) e SFE (-8); **(v)** que digam respeito a investidores qualificados (-1); **(vi)** em que o reclamante não remeteu os dados que permitissem a sua identificação (-12); **(vii)** que não o são na verdadeira aceção da palavra, mas que visam apenas a obtenção de esclarecimentos por parte da CMVM relativamente à reclamação de créditos (-1); **(viii)** onde não se efetuou uma subscrição de papel comercial, mas não se aceita a situação atual do Novo Banco (-1).
10. Quanto à **estrutura deste relatório**, individualizou-se em capítulos distintos, a análise referente ao universo total, da análise do universo de reclamações.
11. A análise ao universo total **baseou-se na informação** recolhida junto ao Novo Banco e a análise ao universo de reclamações baseou-se na informação e documentação constantes dos processos de reclamação entrados na CMVM no período acima mencionado.
12. Utilizando-se igualmente a informação obtida junto do Novo Banco para colmatar as lacunas de informação existentes no universo de reclamações, procedendo-se ao cruzamento de dados entre ambos os universos.
13. Quanto à **metodologia** utilizada, após a recolha de informação, procedeu-se ao tratamento dos dados, de acordo com os critérios já referidos, e cujos conceitos estão espezlhados e agrupados no **Anexo I**.
14. Após o referido apuramento de dados, procedeu-se ao seu **tratamento estatístico**, num primeiro capítulo abrangendo todo o universo e num segundo capítulo o universo de reclamações.

---

<sup>3</sup> Em complemento a esta informação, nas 636 reclamações estão em causa 690 subscrições.

<sup>4</sup> As emissões de papel comercial em causa nestas reclamações e excluídas da presente análise foram reembolsadas em julho de 2014.

15. Este relatório segue uma estrutura bastante simplificada, pois o que se pretende é conceder total destaque aos números absolutos e percentagens apurados a partir da informação recolhida, quer relativamente ao universo total quer, de forma mais restrita, relativamente ao universo de reclamações entradas na CMVM até 22.06.2015
16. Assim, no **Relatório de Análise** que adiante se segue, procedeu-se à identificação e quantificação dos períodos de tempo considerados relevantes (como por exemplo, período de entrada das reclamações, data de liquidação do papel comercial) e distinguiram-se separadamente os critérios de análise determinados para o efeito, com a ressalva mencionada supra em 7, alocando-se a cada um desses critérios os números/percentagens sobre o todo analisado, sendo tais números acompanhados de uma breve nota explicativa.

## B. Capítulo I

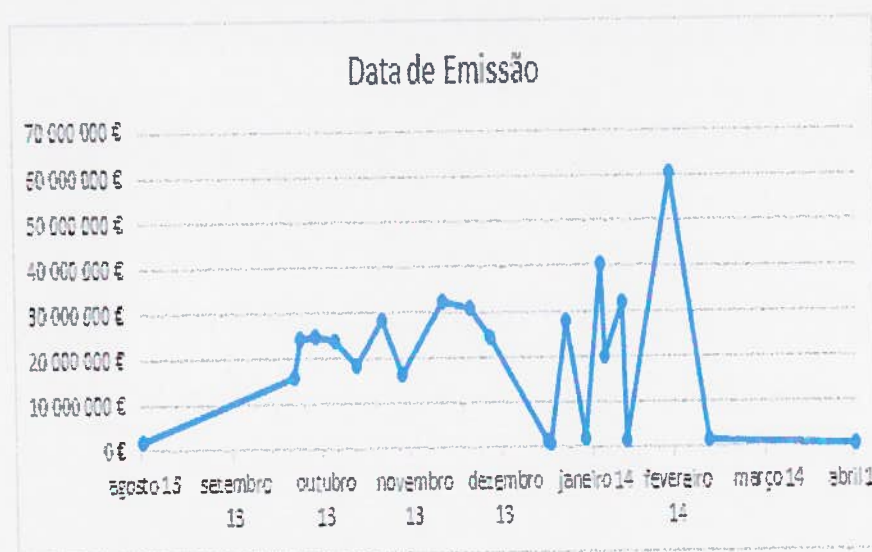
### Relatório de análise universo total

17. Nos números seguintes será feita uma análise do universo total de posições/subscrições de papel comercial.
18. Por universo total de posições/subscrições considerou-se, para efeitos do presente relatório, as emissões de papel comercial da Rio Forte e ESI, ainda não reembolsadas, registadas junto de investidores não qualificados do GBES (BES, BES Açores e BEST), no total de 2084 posições<sup>5</sup>.

#### B.1. Data de liquidação do papel comercial (Rio Forte e ESI)

19. Foram objeto de análise (vide **Gráfico 1**) as datas de liquidação do papel comercial aqui em causa, aferindo-se este dado a partir da informação constante nos sistemas de informação do NB.
20. Do universo total, das emissões ainda não reembolsadas, constata-se que a emissão de papel comercial da ESI e da Rio Forte decorreu sobretudo entre os meses de outubro de 2013 e fevereiro de 2014, com especial incidência nos meses de janeiro de 2014 (40 000 000 €) e fevereiro de 2014 (60 000 000 €).

Gráfico 1 – Data de emissão de papel comercial (para o universo total)



<sup>5</sup> Vide nota de rodapé 1.

21. De ressaltar que 311 investidores (conforme **Tabela 1**) viram a sua emissão de papel comercial (Rio Forte e ESI) liquidada após 14 de fevereiro de 2014<sup>6</sup>, num montante total de €62 350 000. Estas emissões foram comercializadas junto dos investidores não qualificados até à data de liquidação das mesmas, inclusive após 14 de fevereiro de 2014, não se fazendo aqui a distinção entre as intenções de subscrição antes ou depois de tal data.

**Tabela 1 – Emissões de papel comercial posteriores a 14 de fevereiro de 2014 (para o universo total)**

| Data emissão | Obs.       | Montante            |
|--------------|------------|---------------------|
| 27/02/2014   | 300        | 60 650 000 €        |
| 11/03/2014   | 10         | 1 350 000 €         |
| 30/04/2014   | 1          | 350 000 €           |
| <b>Total</b> | <b>311</b> | <b>62 350 000 €</b> |

## B.2. Das aplicações em papel comercial

### B.2.1. Dos montantes das aplicações por emitentes de papel comercial

22. Nos termos do que foi solicitado a esta Task Force, apenas se consideraram as emissões de papel comercial da ESI e Rio Forte.
23. Assim, mais de metade das subscrições (conforme **Tabela 2**) dizem respeito a papel comercial emitido pela Rio Forte (60,9% correspondentes a 1 270 subscrições num total de 261 150 000 €) e cerca de 39,1% das subscrições (correspondente a 814 subscrições num total de 170 900 000 €) são referentes ao emitente ESI.
24. No que respeita aos montantes emitidos, de referir que a ESI representa 39,6% do total e a Rio Forte 60,4%.

<sup>6</sup> Indica-se a data de 14 de fevereiro de 2014 por referência à carta dirigida pelo BdP ao Conselho de Administração da ESFG, onde é determinada a não comercialização, quer de forma direta quer indireta (v.g. através de fundos investimento, outras instituições financeiras) de dívida de entidades do ramo não financeiro do GES junto de clientes de retalho.

Tabela 2 – Subscrições de papel comercial por Emitente (para o universo total)

| Emitente                                | Obs.         | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|-----------------------------------------|--------------|---------------|----------------------|---------------|
| Espirito Santo International Holding SA | 814          | 39,1%         | 170 900 000 €        | 39,6%         |
| Rio Forte Investments SA                | 1 270        | 60,9%         | 261 150 000 €        | 60,4%         |
| <b>Total</b>                            | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

*B.2.2. Dos montantes das aplicações*

25. Foram consideradas, no presente relatório, 2 084 posições representativas de um montante total 432 050 000 € (conforme **Tabela 3**), aferindo-se este dado a partir da informação constante nos sistemas de informação do NB.
26. Do total de subscrições, constata-se que em 54,7% (correspondente a 26,4% do montante total das aplicações consideradas) dos casos os investidores subscreveram 100 000 € Euros (valor mínimo de subscrição do papel comercial Rio Forte e ESI) e em 23,9% das subscrições foram de valor superior a 100 000 € e igual ou inferior a 200 000 €.
27. O peso das subscrições de valor igual ou superior a 500 000 € é de 4,9% (correspondentes a 103 subscrições) representando 26,2% do montante total das aplicações consideradas.
28. Do total de posições consideradas (2 084), 32 são subscrições de valores iguais ou superiores a um milhão de euros que representam 13,4% do montante total das aplicações consideradas.

Tabela 3 – Montante das aplicações em papel comercial (para o universo total)

| Intervalo          | Obs.  | % Obs. | Montante      | % Montante |
|--------------------|-------|--------|---------------|------------|
| ]0; 100 000]       | 1 140 | 54,7%  | 114 000 000 € | 26,4%      |
| ]100 000; 200 000] | 498   | 23,9%  | 86 750 000 €  | 20,1%      |
| ]200 000; 300 000] | 189   | 9,1%   | 52 100 000 €  | 12,1%      |
| ]300 000; 400 000] | 79    | 3,8%   | 30 000 000 €  | 6,9%       |
| ]400 000; 500 000] | 75    | 3,6%   | 36 400 000 €  | 8,4%       |

|                      |              |               |                      |             |
|----------------------|--------------|---------------|----------------------|-------------|
| ]500 000; 600 000]   | 19           | 0,9%          | 11 200 000 €         | 2,6%        |
| ]600 000; 700 000]   | 11           | 0,5%          | 7 600 000 €          | 1,8%        |
| ]700 000; 800 000]   | 19           | 0,9%          | 14 800 000 €         | 3,4%        |
| ]800 000; 900 000]   | 4            | 0,2%          | 3 500 000 €          | 0,8%        |
| ]900 000; 1 000 000] | 18           | 0,9%          | 17 950 000 €         | 4,2%        |
| > 1 000 000          | 32           | 1,5%          | 57 750 000 €         | 13,4%       |
| <b>Total</b>         | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100%</b> |

### B.3. Percentagem do património financeiro investido em papel comercial

29. Neste ponto analisou-se a percentagem de património financeiro dos investidores (conforme **Tabela 4**), aplicado em papel comercial.
30. Para aferir a percentagem do património financeiro investido em papel comercial considerou-se o valor do máximo do valor máximo, agrupado por NIF ou por DO, do património financeiro registado no final dos meses de setembro de 2013 a abril de 2014.
31. Essas limitações resultam do facto de num número não alargado de casos, quando o 1.º titular de uma Conta Títulos não seja simultaneamente o 1.º titular da Conta DO que a suporta, tal resultado possa ser superior a 100%.
32. Estes casos foram considerados como Informação Não Disponível. Sendo a percentagem calculada através da divisão entre o montante aplicado e a totalidade do património existente no intermediário financeiro.
33. Saliente-se, ainda, que este cálculo não teve em consideração qualquer outro património financeiro adicional que o investidor possa eventualmente possuir numa outra instituição financeira.
34. A **Tabela 4** que se apresenta infra reflete a percentagem do património dos investidores aqui considerados, aplicado em papel comercial.
35. Verificou-se que em 207 casos (9,9%) os investidores aplicaram 90%, ou mais, do seu património em papel comercial emitido pela Rio Forte e/ou ESI.
36. As percentagens mais significativas são 12,4% e 13% correspondentes a uma percentagem do património financeiro investido em papel comercial maior que 10 e inferior ou igual a 20 e maior que 20 e igual ou inferior a 30, respetivamente.
37. Em 37% dos casos, o investimento em papel comercial representa metade ou mais do património financeiro do investidor (no GBES).

Tabela 4 – Percentagem do património financeiro investido em papel comercial (para o universo total)

| Percentagem do património financeiro investido em papel comercial | Obs.         | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|-------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|----------------------|---------------|
| (Informação não disponível)                                       | 184          | 8,8%          | 34 700 000 €         | 8,0%          |
| [0; 10[                                                           | 124          | 6,0%          | 23 850 000 €         | 5,5%          |
| [10; 20[                                                          | 258          | 12,4%         | 47 950 000 €         | 11,1%         |
| [20; 30[                                                          | 270          | 13,0%         | 53 150 000 €         | 12,3%         |
| [30; 40[                                                          | 244          | 11,7%         | 43 950 000 €         | 10,2%         |
| [40; 50[                                                          | 233          | 11,2%         | 44 300 000 €         | 10,3%         |
| [50; 60[                                                          | 150          | 7,2%          | 30 000 000 €         | 6,9%          |
| [60; 70[                                                          | 139          | 6,7%          | 30 800 000 €         | 7,1%          |
| [70; 80[                                                          | 143          | 6,9%          | 35 850 000 €         | 8,3%          |
| [80; 90[                                                          | 132          | 6,3%          | 37 850 000 €         | 8,8%          |
| [90; 100]                                                         | 207          | 9,9%          | 49 650 000 €         | 11,5%         |
| <b>Total</b>                                                      | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

#### B.4. Profissões

38. Visando uma análise mais abrangente, foi também objeto de apuramento o tipo de profissões e a situação profissional ativa/passiva (reformados/desempregados/outros) dos investidores em papel comercial.
39. Verifica-se (conforme **Tabela 5**) que em 575 casos (27,59%) os investidores são reformados e que em 189 casos (9,07%) são desempregados.
40. É sobre este grupo (reformados) que se regista o maior montante aplicado em papel comercial, traduzindo-se num valor de € 116 100 000.
41. Importa ainda destacar que dos 146 casos mencionados como informação não disponível, 140 são pessoas coletivas, pelo que na realidade apenas em 6 casos a informação é, verdadeiramente, não disponível.
42. Das restantes profissões verifica-se uma dispersão bastante variável.

Tabela 5 – Profissões e situação ativa/passiva dos (para o universo total)

| Profissão                                                           | Obs. | % Obs. | Montante     | % Montante |
|---------------------------------------------------------------------|------|--------|--------------|------------|
| (Informação não disponível) *                                       | 146  | 7,01%  | 49 150 000 € | 11,38%     |
| Administradores e diretores gerais                                  | 83   | 3,98%  | 21 800 000 € | 5,05%      |
| Advogados                                                           | 21   | 1,01%  | 3 900 000 €  | 0,90%      |
| Agente comercial, vendedor, caixeiro e trabalhos similares          | 23   | 1,10%  | 3 000 000 €  | 0,69%      |
| Arquitetos, urbanistas, desenhistas, técnicos de topografia         | 5    | 0,24%  | 1 350 000 €  | 0,31%      |
| Autores, críticos, jornalistas, escritores, artistas                | 3    | 0,14%  | 300 000 €    | 0,07%      |
| Cabeleireiros, esteticistas, massagistas                            | 2    | 0,10%  | 300 000 €    | 0,07%      |
| Comerciantes (proprietários do comércio)                            | 81   | 3,89%  | 15 400 000 € | 3,56%      |
| Condutor veículos transporte, cobrador e trabalhos similares        | 6    | 0,29%  | 850 000 €    | 0,20%      |
| Contabilistas                                                       | 14   | 0,67%  | 2 000 000 €  | 0,46%      |
| Corpo diplomático, consular e políticos                             | 1    | 0,05%  | 100 000 €    | 0,02%      |
| Desempregados                                                       | 189  | 9,07%  | 35 050 000 € | 8,11%      |
| Desportistas profissionais, treinadores e trabalhos similares       | 6    | 0,29%  | 1 050 000 €  | 0,24%      |
| Diretor, dirigente, gerente e outro                                 | 360  | 17,27% | 77 250 000 € | 17,88%     |
| Domesticas                                                          | 121  | 5,81%  | 28 100 000 € | 6,50%      |
| Economistas                                                         | 24   | 1,15%  | 8 700 000 €  | 2,01%      |
| Empregado serviço administrativo e trabalhos similares              | 53   | 2,54%  | 8 550 000 €  | 1,98%      |
| Enfermeiro, parteira, terapeuta e técnicos similares.               | 25   | 1,20%  | 4 150 000 €  | 0,96%      |
| Engenheiros                                                         | 96   | 4,61%  | 14 300 000 € | 3,31%      |
| Estudantes                                                          | 15   | 0,72%  | 2 350 000 €  | 0,54%      |
| Forças armadas e militarizadas                                      | 9    | 0,43%  | 1 550 000 €  | 0,36%      |
| Magistrados e outros juristas                                       | 7    | 0,34%  | 1 200 000 €  | 0,28%      |
| Matemático, analista e programadores informáticos e técnicos        | 5    | 0,24%  | 600 000 €    | 0,14%      |
| Médico, cirurgião e especialista de nutrição                        | 68   | 3,26%  | 9 750 000 €  | 2,26%      |
| Ministros do culto e membros de ordens religiosas                   | 1    | 0,05%  | 100 000 €    | 0,02%      |
| Operadores de estações de rádio, tv, operadores de aparelhos de som | 1    | 0,05%  | 150 000 €    | 0,03%      |
| Pessoal docente ensino universitário e de estabelecimento de ensino | 8    | 0,38%  | 950 000 €    | 0,22%      |
| Pessoal docente não afeto a estabelecimento de ensino superior      | 32   | 1,54%  | 5 850 000 €  | 1,35%      |
| Pessoal dos serviços não especificados                              | 3    | 0,14%  | 450 000 €    | 0,10%      |
| Porteiro, pessoal limpeza, cozinheiro, empregos de mesa             | 4    | 0,19%  | 450 000 €    | 0,10%      |

|                                                               |              |             |                      |             |
|---------------------------------------------------------------|--------------|-------------|----------------------|-------------|
| Profissões científicas, técnico e artistas não especializados | 26           | 1,25%       | 3 300 000 €          | 0,76%       |
| Proprietários                                                 | 28           | 1,34%       | 8 000 000 €          | 1,85%       |
| Reformados                                                    | 575          | 27,59%      | 116 100 000 €        | 26,87%      |
| Trabalhadores de atividades manuais, artesanais e mecânicas   | 22           | 1,06%       | 3 400 000 €          | 0,79%       |
| Trabalhador agrícola, florestal e criador de animais          | 8            | 0,38%       | 950 000 €            | 0,22%       |
| Trabalhador de indústrias transformadoras                     | 10           | 0,48%       | 1 150 000 €          | 0,27%       |
| Trabalhadores da produção e trabalhos similares               | 1            | 0,05%       | 150 000 €            | 0,03%       |
| Veterinário, biólogo, agrônomo e técnicos similares           | 2            | 0,10%       | 300 000 €            | 0,07%       |
| <b>Total</b>                                                  | <b>2 084</b> | <b>100%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100%</b> |

\* 140 Observações correspondem a pessoas coletivas

#### B.5. Idade

43. Da informação extraída dos sistemas do NB, considerou-se a idade do 1.º titular da Conta Títulos à data do primeiro movimento (ou intenção de subscrição) do papel comercial na Conta onde está atualmente registado.
44. A metodologia adotada foi a agregação das idades até aos 30 anos, dos 30 aos 65 (idade ativa) dos 65 anos aos 75 anos e mais de 75 anos (conforme **Tabela 6**).
45. Da informação não disponível, representativa de 11,4% do montante total, 140 casos dizem respeito a pessoas coletivas.
46. Verifica-se que cerca de 50% (49,1%) das observações correspondem a subscrições por investidores com idades entre os 30 e os 65 anos, perfazendo o montante de 180 150 000 € (41,7% do montante total).
47. Em 42,3% das observações os investidores têm 65 ou mais anos sendo que em 15,9% dos casos têm mais de 75 anos.
48. Os investidores com mais de 65 anos representam 45,8% dos montantes investidos.
49. Existem ainda 33 investidores (1,6% do total das observações) com idades inferiores a 30 anos.

Tabela 6 – Idade dos investidores (para o universo total)

| Idade                         | Obs.         | % Obs.      | Montante             | % Montante    |
|-------------------------------|--------------|-------------|----------------------|---------------|
| (Informação não disponível) * | 146          | 7,0%        | 49 150 000 €         | 11,4%         |
| [0; 30[                       | 33           | 1,6%        | 4 750 000 €          | 1,1%          |
| [30; 65[                      | 1 023        | 49,1%       | 180 150 000 €        | 41,7%         |
| [65; 75]                      | 551          | 26,4%       | 119 800 000 €        | 27,7%         |
| > 75                          | 331          | 15,9%       | 78 200 000 €         | 18,1%         |
| <b>Total</b>                  | <b>2 084</b> | <b>100%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

\* 140 Observações correspondem a pessoas coletivas

#### B. 6. Escolaridade

50. Analisou-se também o grau de escolaridade do universo total (conforme Tabela 7), não tendo sido possível aferir o grau de escolaridade em 217 casos sendo que, destes, 140 correspondem a pessoas coletivas.
51. Da informação recolhida, 31 investidores não possuíam qualquer escolaridade e 390 (cerca de 19% dos casos) apenas frequentaram o ensino básico.
52. Em 66,5% das observações os investidores têm o ensino básico ou bacharelato/licenciaturas (31,9% e 34,6% respetivamente).

Tabela 7 – Escolaridade dos investidores (para o universo total)

| Escolaridade                              | Obs.         | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|----------------------|---------------|
| (Informação não disponível) *             | 217          | 10,4%         | 59 300 000 €         | 13,7%         |
| Sem escolaridade                          | 31           | 1,5%          | 10 150 000 €         | 2,3%          |
| Ensino básico                             | 390          | 18,7%         | 91 800 000 €         | 21,2%         |
| Ensino secundário                         | 664          | 31,9%         | 130 900 000 €        | 30,3%         |
| Bacharelato e licenciatura                | 722          | 34,6%         | 130 800 000 €        | 30,3%         |
| Pós-licenciatura, mestrado e doutoramento | 60           | 2,9%          | 9 100 000 €          | 2,1%          |
| <b>Total</b>                              | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

\* 140 Observações correspondem a pessoas coletivas

## B. 7. Balcões

53. De acordo com a análise efetuada, conforme ficheiro Excel que constitui o **Anexo II**, existe um total de 2 084 subscrições de papel comercial (emitidos pela ESI e Rio Forte) por investidores não qualificados junto do GBES cujo reembolso àquela data não havia sido efetuado, totalizando 432 050 000 € (valor nominal).
54. Deste universo verifica-se que existiram subscrições destes títulos em 438 diferentes balcões (de acordo com o Relatório de Contas Semestral de 2014 do BES, este possuía 746 balcões), destacando-se os Centros 360<sup>7</sup> com 9,21% do total de subscrições, bem como 482 subscrições do segmento *Private*, com cerca de 23% destas subscrições, o que se justificará tendo em conta os elevados valores mínimos de subscrição.
55. De entre estes balcões, não existe nenhum que se destaque particularmente, sendo que, para uma análise mais fina, seria necessário possuir o número de clientes por balcão, bem como o seu património, elementos até à data desconhecidos pela CMVM.
56. No segmento dos balcões *Mass-Market* não existe nenhum que se destaque particularmente, sendo que os que possuem um número mais elevado de subscrições não ultrapassam as oito.
57. Agrupando esta informação por distrito (conforme **Tabela 8**), também apenas se pode concluir que as reclamações estão essencialmente concentradas em balcões de Lisboa (30,1%) e do Porto (15,1%), sendo o resto da distribuição bastante uniforme com ligeira tendência para os distritos do litoral.

**Tabela 8 – Distribuição de balcões por Distrito (para o universo total)**

| Balcão    | Obs. | % Obs. | Montante     | % Montante |
|-----------|------|--------|--------------|------------|
| Aveiro    | 151  | 7,2%   | 31 000 000 € | 7,2%       |
| Beja      | 14   | 0,7%   | 2 600 000 €  | 0,6%       |
| Braga     | 168  | 8,1%   | 30 400 000 € | 7,0%       |
| Bragança  | 15   | 0,7%   | 1 850 000 €  | 0,4%       |
| C. Branco | 13   | 0,6%   | 2 650 000 €  | 0,6%       |
| Coimbra   | 55   | 2,6%   | 9 400 000 €  | 2,2%       |
| Évora     | 39   | 1,9%   | 7 400 000 €  | 1,7%       |
| Faro      | 72   | 3,5%   | 15 050 000 € | 3,5%       |
| Funchal   | 39   | 1,9%   | 7 150 000 €  | 1,7%       |

<sup>7</sup> Segmento assim denominado pelo BES, intermédio entre *Mass-Market* e *Private*.

|                           |              |               |                      |               |
|---------------------------|--------------|---------------|----------------------|---------------|
| Guarda                    | 31           | 1,5%          | 5 700 000 €          | 1,3%          |
| Leiria                    | 94           | 4,5%          | 20 600 000 €         | 4,8%          |
| Lisboa                    | 627          | 30,1%         | 133 000 000 €        | 30,8%         |
| Ponta delgada             | 19           | 0,9%          | 4 250 000 €          | 1,0%          |
| Portalegre                | 13           | 0,6%          | 1 800 000 €          | 0,4%          |
| Porto                     | 314          | 15,1%         | 67 400 000 €         | 15,6%         |
| Santarém                  | 72           | 3,5%          | 16 800 000 €         | 3,9%          |
| Setúbal                   | 99           | 4,8%          | 17 650 000 €         | 4,1%          |
| Viana do castelo          | 39           | 1,9%          | 12 950 000 €         | 3,0%          |
| Vila real                 | 42           | 2,0%          | 8 100 000 €          | 1,9%          |
| Viseu                     | 76           | 3,6%          | 15 050 000 €         | 3,5%          |
| Informação não Disponível | 92           | 4,4%          | 21 250 000 €         | 4,9%          |
| <b>Total</b>              | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

#### B.8. Perfil de Investidor do universo total

58. Quanto a este critério, avaliou-se o Perfil de Risco atribuído ao Cliente pelo intermediário financeiro (conforme **Tabela 9**), de um de quatro perfis possíveis: muito conservador, conservador, moderado ou dinâmico.
59. Verifica-se um elevado número de observações (17,8%) sem qualquer atribuição de perfil representando um montante de total investido de 74 400 000 €.
60. Os perfis atribuídos mais comuns foram o Conservador (37,5% dos casos) e o Moderado (39,3% dos casos).
61. A maior fatia, do montante total, foi colocado junto de investidores com o perfil Moderado (180 350 000 € correspondente a 41,7% do montante total colocado).

Tabela 9 – Perfil dos investidores (para o universo total)

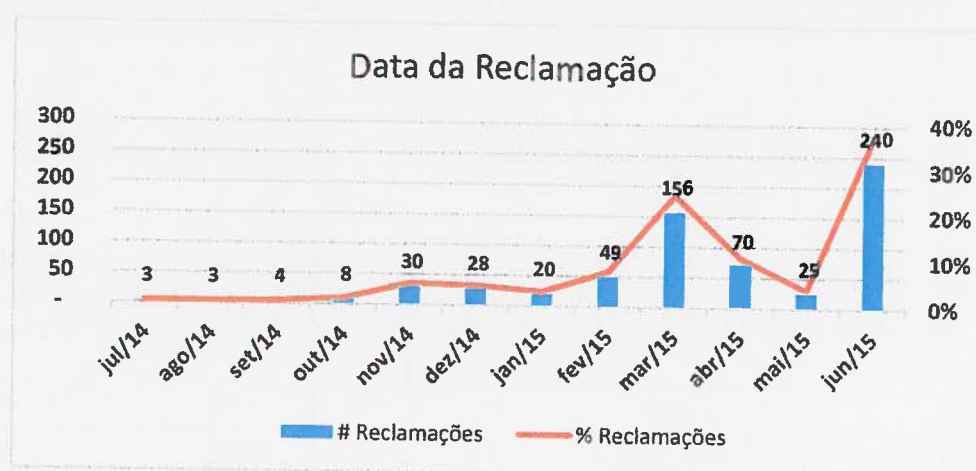
| Perfil de Investidor        | Obs.         | % Obs.        | Montante           | % Montante    |
|-----------------------------|--------------|---------------|--------------------|---------------|
| (Informação Não Disponível) | 4            | 0,2%          | 1 350 000 €        | 0,3%          |
| Sem perfil                  | 370          | 17,8%         | 74 400 000 €       | 17,2%         |
| Muito conservador           | 50           | 2,4%          | 8 600 000 €        | 2,0%          |
| Conservador                 | 781          | 37,5%         | 153 350 000 €      | 35,5%         |
| Moderado                    | 818          | 39,3%         | 180 350 000 €      | 41,7%         |
| Dinâmico                    | 61           | 2,9%          | 14 000 000 €       | 3,2%          |
| <b>Total</b>                | <b>2 084</b> | <b>100,0%</b> | <b>432 050 000</b> | <b>100,0%</b> |

## C. Capítulo II

### Relatório de análise universo reclamações

62. A evolução do número de reclamações apresentadas junto da CMVM ao longo do tempo é um dado considerado na presente análise estatística.
63. A data considerada é aquela em que as reclamações foram recebidas na CMVM, quer estas tenham sido remetidas diretamente pelo reclamante ou reencaminhadas pelo BdP.
64. Ao proceder-se à análise das datas de entrada das reclamações na CMVM verificou-se (conforme **Gráfico 2**), que o número de reclamações relativas ao papel comercial até outubro de 2014 é pouco expressivo (sendo inferior a 5%).
65. Em novembro de 2014 o número de reclamações recebidas pela CMVM aumenta, quando comparado com os meses anteriores.
66. É no mês de junho de 2015 que se regista o maior número de reclamações recebidas pela CMVM, contabilizando-se um total de 240 reclamações, correspondentes a quase 40% do universo das 636 reclamações consideradas neste relatório.
67. Verificam-se dois picos na entrada de reclamações na CMVM, Março de 2015 com 156 novas reclamações entradas e junho de 2015 com 240 novas reclamações.

**Gráfico 2 – Data de entrada das reclamações na CMVM (para o universo das reclamações)**



### C.1. Reclamações por Intermediário Financeiro

68. Verificou-se que as reclamações objeto deste estudo versam sobre intermediários financeiros distintos.
69. Deste modo, discriminaram-se os montantes totais aplicados em papel comercial, referindo o número de reclamações apresentadas por intermediários financeiros.
70. Da análise dos dados, apurou-se (conforme **Tabela 10**) que das 690 subscrições objeto de análise (referentes às 636 reclamações entradas na CMVM até 22/06/2015, relativas a papel comercial), cerca de 95,9% (num número total de 662 subscrições) foram comercializadas pelo NB.
71. Contra o BEST foram apresentadas 22 reclamações relativas a igual número de subscrições (3,2%).
72. O NBA foi o IF contra o qual foram apresentadas menos reclamações – num total de 6 (igual número de subscrições), que correspondem a 0,9%.
73. Os montantes aplicados em papel comercial refletem as diferentes percentagens acima referidas.
74. O NB apresenta a maior percentagem de montantes aplicados em papel comercial (96,4%), ascendendo aos 147 000 000 €.
75. Junto do BEST foram aplicados 3 200 000 € em papel comercial, o que equivale a uma percentagem de 2,1%.
76. O NBA, não obstante ser o IF contra o qual menos reclamações foram apresentadas, registou um montante total de 2 250 000 € investidos em papel comercial, equivalendo a uma percentagem de 1,5%, quase idêntica à verificada no BEST.

**Tabela 10 – Reclamações por Intermediário Financeiro (para o universo das reclamações)**

| Entidade              | Montante      | % Montante | Obs. | % Obs. | Montante médio por Obs. |
|-----------------------|---------------|------------|------|--------|-------------------------|
| BEST                  | 3 200 000 €   | 2,1%       | 22   | 3,2%   | 145 455 €               |
| Novo Banco            | 147 000 000 € | 96,4%      | 662  | 95,9%  | 222 054 €               |
| Novo Banco dos Açores | 2 250 000 €   | 1,5%       | 6    | 0,9%   | 375 000 €               |
| Total                 | 152 450 000 € | 100,0%     | 690  | 100,0% |                         |

## C.2. Data de emissão/ liquidação do papel comercial

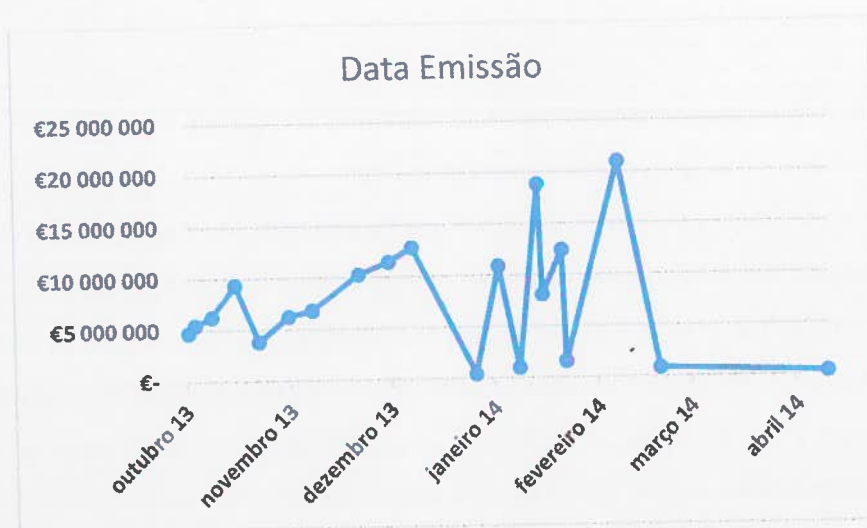
77. No âmbito do presente estudo apresentam-se as datas de emissão/ liquidação do papel comercial em apreço (conforme **Gráfico 3**).
78. Para o efeito, considerou-se como data de emissão/ liquidação, aquela em que foi emitido o título e ocorreu a respetiva liquidação financeira da operação.
79. Note-se que este aspeto merece especial destaque, dada a obrigação de não comercialização de dívida de entidades do ramo não financeiro do GES a clientes de retalho<sup>8</sup> com efeitos a partir do dia 14 de fevereiro de 2014, conforme deliberação do BdP.
80. Foram objeto de análise, as datas de liquidação do papel comercial aqui em causa, tendo sido considerado para o efeito, a data em que foi emitido o título e ocorreu a respetiva liquidação financeira da operação, aferindo-se este dado a partir da informação constante nos sistemas de informação do Novo Banco.
81. Da análise efetuada, verificou-se existirem um total de 690 subscrições<sup>9</sup> de papel comercial.
82. Das 690 subscrições, 100 foram liquidadas após o dia 14 de fevereiro de 2014.
83. Estas 100 liquidações correspondem a um valor total de 22 200 000 €.
84. Constatou-se, ainda, que o valor mais elevado de emissão, por reembolsar, é posterior à data de 14 de fevereiro de 2014 (conforme fica demonstrado pela linha tracejada do **Gráfico 3**, que assinala essa data).

---

<sup>8</sup> Indica-se a data de 14 de fevereiro de 2014 por referência à carta dirigida pelo BdP ao Conselho de Administração da ESFG, onde é determinado a não comercialização, quer de forma direta quer indireta (v.g. através de fundos investimento, outras instituições financeiras) de dívida de entidades do ramo não financeiro do GES junto de clientes de retalho.

<sup>9</sup> Note-se que não obstante o nosso estudo versar sobre um universo de 636 reclamações, existem reclamantes/ investidores que detêm mais que uma emissão de papel comercial em carteira.

Gráfico 3 – Data de emissão/ liquidação do papel (para o universo das reclamações)



### C.3. Das aplicações em papel comercial

#### C.3.1. Dos montantes das aplicações por emitentes de papel comercial

85. Visando uma análise mais completa, procedeu-se (conforme **Tabela 11**) ao apuramento dos montantes das aplicações por entidade emitente de papel comercial nas reclamações apresentadas.
86. Apesar de terem sido apresentadas, junto da CMVM, reclamações sobre papel comercial emitido por 4 entidades distintas<sup>10</sup>, a presente análise foi limitada ao seguinte universo:
  - ESI; e
  - Rio Forte.
87. O montante total das 690 subscrições de papel comercial, entre as duas emitentes, é de 152 450 000 €.
88. Destas 690 subscrições de papel comercial, analisadas nas 636 reclamações, verificou-se que 437 (63,3%) reportam-se a papel comercial emitido pela Rio Forte.
89. Estas subscrições traduzem-se num montante investido de 102 500 000 €.
90. Relativo à ESI apurámos um total de 253 subscrições, que refletem um valor investido total de 49 950 000 €.

<sup>10</sup> A saber: ESI, Rio Forte, ES Irmãos e ESPART.

**Tabela 11 – Montantes das subscrições de papel comercial por Emitente (para o universo das reclamações)**

| Emitente                                | Montante             | % Montante    | Obs.       | % Obs.        |
|-----------------------------------------|----------------------|---------------|------------|---------------|
| Espirito Santo International Holding SA | 49 950 000 €         | 32,8%         | 253        | 36,7%         |
| Rio Forte Investments SA                | 102 500 000 €        | 67,2%         | 437        | 63,3%         |
| <b>Total</b>                            | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> | <b>690</b> | <b>100,0%</b> |

*C.3.2. Dos montantes das aplicações*

91. Os montantes das aplicações foram aferidos a partir da informação constante nos sistemas de informação do NB.
92. Foram agrupados os montantes das aplicações em papel comercial por intervalos (conforme Tabela 12).
93. Refira-se que o valor mínimo de subscrição do papel comercial ESI e Rio Forte é de 100 000 €.
94. Nas reclamações recebidas na CMVM, em 365 subscrições (exatamente 52,9%) os montantes aplicados não ultrapassam os 100 000 €.
95. O intervalo, logo após o acima referido, onde se registam mais subscrições é o que se situa entre os 100 000 € e os 150 000 €, com um total de 87 (equivalendo a uma percentagem de 12,6%).
96. Imediatamente a seguir contam-se 85 subscrições no intervalo de 150 000 € a 200 000 €.
97. Por fim, dado o elevado valor, alerta-se para a existência de 15 subscrições de papel comercial num montante superior a 1 000 000, 00 €.
98. Veja-se, ainda assim, que estas 15 subscrições correspondem a 18,3% do montante total do universo das reclamações.

**Tabela 12 – Montante das aplicações em papel comercial (para o universo das reclamações)**

| Intervalos      | Obs. | % Obs. | Montante     | % Montante |
|-----------------|------|--------|--------------|------------|
| ]0;100000]      | 365  | 52,9%  | 36 500 000 € | 23,9%      |
| ]100000;150000] | 87   | 12,6%  | 13 050 000 € | 8,6%       |
| ]150000;200000] | 85   | 12,3%  | 17 000 000 € | 11,2%      |
| ]200000;300000] | 55   | 8,0%   | 15 100 000 € | 9,9%       |
| ]300000;500000] | 60   | 8,7%   | 26 050 000 € | 17,1%      |

|                  |            |               |                      |               |
|------------------|------------|---------------|----------------------|---------------|
| ]500000;1000000] | 23         | 3,3%          | 16 800 000 €         | 11,0%         |
| >1000000         | 15         | 2,2%          | 27 950 000 €         | 18,3%         |
| <b>Total</b>     | <b>690</b> | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

C.4. Intervenção ativa do gestor/gerente de conta e tipo de contacto utilizado (documental/telefónico/pessoal)

99. Procedeu-se ao apuramento dos casos de intervenção ativa do gestor/gerente na venda do papel comercial (conforme **Tabela 13**).

100. Para o efeito considerou-se qualquer participação do gerente/gestor de conta, nomeadamente por via de aconselhamento, sugestão e/ou apresentação do investimento ao investidor/reclamante.

101. Das reclamações objeto de análise, em 36,3% dos casos, que correspondem a 231 reclamações, não foi referido o tipo de contacto estabelecido com o IF.

102. Por outro lado em 63,4% das reclamações, os reclamantes afirmaram ter existido intervenção ativa do gerente/gestor de conta na proposta de subscrição do papel comercial.

103. Estes 63,4% correspondem a 403 reclamações que permitem distinguir os três tipos de contactos utilizados (documental, telefónico, pessoal) na intervenção ativa.

104. Dos 403 reclamantes que alegam ter sido alvo de intervenção ativa:

- 21 referem ter sido contactados pela via documental (o mais comum através de mensagem de correio eletrónico);
- 74 referem ter sido contactados telefonicamente, independentemente de qual das partes originou o contacto;
- 124 alegam ter sido contactados pessoalmente, designadamente, por iniciativa do gerente/gestor de conta.
- 184 alegam ter sido alvo de intervenção ativa, contudo não identificam o modo/forma de contacto.

105. Constataram-se dois casos, do universo das reclamações analisadas, onde foi referido não existir qualquer intervenção do gestor/ gerente.

**Tabela 13 – Casos de intervenção ativa na proposta do gerente/gestor de conta e tipo de contacto utilizado (documental/telefónico/pessoal) (para o universo das reclamações)**

|                             | In. ativa na proposta do gestor/gerente |               | Tipo de Contacto Documental |               | Tipo de Contacto Telefone |               | Tipo de Contacto Pessoal |               |
|-----------------------------|-----------------------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|---------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
|                             | Obs.                                    | % Obs.        | Obs.                        | % Obs.        | Obs.                      | % Obs.        | Obs.                     | % Obs.        |
| (Informação não disponível) | 231                                     | 36,3%         | 615                         | 96,7%         | 562                       | 88,4%         | 512                      | 80,5%         |
| Não                         | 2                                       | 0,3%          |                             |               |                           |               |                          |               |
| Sim                         | 403                                     | 63,4%         | 21                          | 3,3%          | 74                        | 11,6%         | 124                      | 19,5%         |
| <b>Total</b>                | <b>636</b>                              | <b>100,0%</b> | <b>636</b>                  | <b>100,0%</b> | <b>636</b>                | <b>100,0%</b> | <b>636</b>               | <b>100,0%</b> |

#### C.5. Garantia transmitida pelo gestor/gerente

106. Procedeu-se igualmente à análise das situações de garantia transmitidas pelo gestor/gerente ao investidor/reclamante (conforme Tabela 14).
107. Considerou-se, a partir dos fundamentos apresentados pelo reclamante, qualquer menção feita pelo gestor/gerente ao investidor/reclamante, no sentido do investimento no papel comercial em causa ter garantias distintas e/ ou superiores à natureza do produto em causa, designadamente, quando apresentado como equivalente a um depósito a prazo, ou como sendo um produto garantido pelo BES ou pelo Fundo de Garantia de Depósitos.
108. Salvo os casos de indisponibilidade de informação, a referida garantia foi considerada “verbal” sempre que, de acordo com a alegação do reclamante, esta tenha sido transmitida oralmente pelo gestor/gerente ao reclamante e “documentada” sempre que o reclamante tenha apresentado documentação (email/cartas) nesse sentido.
109. Nas reclamações recebidas na CMVM, em 13 casos (2%) foi possível recolher documentação na qual o gestor/gerente transmite por escrito ao reclamante que o papel comercial em causa teria garantias distintas e/ ou superiores à natureza do produto em causa.
110. Existem, ainda, 373 casos (58,6%) onde essa garantia terá sido transmitida verbalmente aos reclamantes/ investidores.
111. Registou-se, igualmente, que em 250 situações (39,3%) não se apurou se teria existido eventual transmissão de garantias, sejam elas verbais ou documentadas do gestor/gerente para os reclamantes, uma vez que nada é referido nas reclamações a esse título.

Tabela 14 – Casos de garantia transmitidos pelo gestor/gerente ao reclamante (para o universo das reclamações)

|                             | Garantia transmitida pelo gestor/gerente |               |
|-----------------------------|------------------------------------------|---------------|
|                             | Obs.                                     | % Obs.        |
| (Informação não disponível) | 250                                      | 39,3%         |
| Documentada                 | 13                                       | 2,0%          |
| Verbal                      | 373                                      | 58,6%         |
| <b>Total</b>                | <b>636</b>                               | <b>100,0%</b> |

#### C.6. Percentagem do património financeiro investido em papel comercial

112. A Tabela 15 abaixo reflete a percentagem do património dos reclamantes aqui considerados, aplicado em papel comercial, com as ressalvas anteriormente referidas para o “universo total” aqui também aplicáveis, com as devidas adaptações (vide supra 35-39).

113. Constatou-se que em 88 casos (12,8%) foi aplicada uma percentagem do património do investidor superior a 90%.

114. Em 96 casos (13,9%), a percentagem de património aplicada em papel comercial situa-se num intervalo entre 40% a 50%.

115. Em 46 casos, que equivalem a 6,7% do total de subscrições, não foi possível apurar a percentagem de património aplicada pelos reclamantes/ investidores em papel comercial.

Tabela 15 – Percentagem do património financeiro, dos reclamantes, investido em papel comercial (para o universo das reclamações)

| Percentagem investido em papel comercial | Obs.       | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|------------------------------------------|------------|---------------|----------------------|---------------|
| (Informação não disponível)              | 46         | 6,7%          | 9 100 000 €          | 6,0%          |
| [0-10[                                   | 16         | 2,3%          | 3 000 000 €          | 2,0%          |
| [10;20[                                  | 69         | 10,0%         | 16 900 000 €         | 11,1%         |
| [20;30[                                  | 86         | 12,5%         | 13 100 000 €         | 8,6%          |
| [30;40[                                  | 70         | 10,1%         | 11 950 000 €         | 7,8%          |
| [40;50[                                  | 96         | 13,9%         | 17 950 000 €         | 11,8%         |
| [50;60[                                  | 47         | 6,8%          | 10 150 000 €         | 6,7%          |
| [60;70[                                  | 55         | 8,0%          | 12 850 000 €         | 8,4%          |
| [70;80[                                  | 64         | 9,3%          | 18 550 000 €         | 12,2%         |
| [80;90[                                  | 53         | 7,7%          | 15 250 000 €         | 10,0%         |
| [90;100]                                 | 88         | 12,8%         | 23 650 000 €         | 15,5%         |
| <b>Total</b>                             | <b>690</b> | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

## C.7. Profissões

116. Visando uma análise mais abrangente, foi também objeto de apuramento o tipo de profissões e a situação profissional ativa/passiva (reformados/desempregados/outros) dos reclamantes aqui em causa (conforme Tabela 16).
117. Verificou-se uma predominância das pessoas em situação de reforma (203 casos de reformados) comparativamente a outras situações profissionais ativas/passivas.
118. Do total de subscrições de papel comercial considerado no universo de reclamações, os reformados representam 29,42% dos casos e os desempregados representam 10,58%.
119. É sobre este grupo (reformados) que se regista o maior montante aplicado em papel comercial, traduzindo-se num valor de 48 600 000,00 €.
120. Outro grupo com expressividade inclui os casos dos Diretores, dirigentes, gerentes e outros equivalentes, com 108 casos, que equivalem a 15,65% do universo de subscrições de papel comercial.

Tabela 16 – Profissões e situação ativa/passiva dos reclamantes (para o universo das reclamações)

| Profissão                                                | Obs. | % Obs. | Montante     | % Montante |
|----------------------------------------------------------|------|--------|--------------|------------|
| (Informação não disponível)                              | 24   | 3,48%  | 8 350 000 €  | 5,48%      |
| Administradores e diretores gerais                       | 26   | 3,77%  | 6 600 000 €  | 4,33%      |
| Advogados                                                | 7    | 1,01%  | 1 750 000 €  | 1,15%      |
| Agente comercial, vendedor, caixeiro e trab. Similares   | 6    | 0,87%  | 650 000 €    | 0,43%      |
| Arquiteto, urbanista, desenhador, tec. topografia        | 2    | 0,29%  | 250 000 €    | 0,16%      |
| Autor, crítico, jornalista, escritor, artista            | 1    | 0,14%  | 100 000 €    | 0,07%      |
| Comerciantes (proprietários do comercio)                 | 33   | 4,78%  | 5 650 000 €  | 3,71%      |
| Condutor veículos transporte, cobrador e trab. similares | 2    | 0,29%  | 400 000 €    | 0,26%      |
| Contabilistas                                            | 6    | 0,87%  | 750 000 €    | 0,49%      |
| Corpo diplomático, consular e políticos                  | 1    | 0,14%  | 100 000 €    | 0,07%      |
| Desempregados                                            | 73   | 10,58% | 11 950 000 € | 7,84%      |
| Diretor, dirigente, gerente e outro                      | 108  | 15,65% | 25 250 000 € | 16,56%     |
| Domesticas                                               | 32   | 4,64%  | 7 350 000 €  | 4,82%      |
| Economistas                                              | 7    | 1,01%  | 6 600 000 €  | 4,33%      |
| Empregado serviço administrativo e trab. similares       | 18   | 2,61%  | 3 450 000 €  | 2,26%      |
| Enfermeiro, parteira, terapeuta e técnicos similares     | 11   | 1,59%  | 1 600 000 €  | 1,05%      |
| Engenheiros                                              | 36   | 5,22%  | 5 000 000 €  | 3,28%      |
| Estudantes                                               | 9    | 1,30%  | 1 750 000 €  | 1,15%      |

|                                                              |            |                |                      |                |
|--------------------------------------------------------------|------------|----------------|----------------------|----------------|
| Forças armadas e militarizadas                               | 3          | 0,43%          | 300 000 €            | 0,20%          |
| Magistrados e outros juristas                                | 5          | 0,72%          | 1 000 000 €          | 0,66%          |
| Matemático, analista e progr. Informático e tecn.            | 3          | 0,43%          | 350 000 €            | 0,23%          |
| Médico, cirurgião e especialista de nutrição                 | 23         | 3,33%          | 3 450 000 €          | 2,26%          |
| Pessoal docente ensino univers. e de estab. ensino           | 3          | 0,43%          | 400 000 €            | 0,26%          |
| Pessoal docente não afeto a est. ensino superior             | 8          | 1,16%          | 950 000 €            | 0,62%          |
| Pessoal dos serviços não especificados                       | 3          | 0,43%          | 450 000 €            | 0,30%          |
| Porteiro, pessoal limpeza, cozinheiro, empr. mesa            | 1          | 0,14%          | 100 000 €            | 0,07%          |
| Profissões científicas, tecn. e artísticas n/ especializadas | 12         | 1,74%          | 1 750 000 €          | 1,15%          |
| Proprietários                                                | 10         | 1,45%          | 5 250 000 €          | 3,44%          |
| Reformados                                                   | 203        | 29,42%         | 48 600 000 €         | 31,88%         |
| Trab. de actvid. manuais, artesanais e mecânicas             | 11         | 1,59%          | 1 950 000 €          | 1,28%          |
| Trabalhador agrícola, florestal e criador de animais         | 1          | 0,14%          | 100 000 €            | 0,07%          |
| Trabalhador indústrias transformadoras                       | 1          | 0,14%          | 150 000 €            | 0,10%          |
| Veterinário, biólogo, agrónomo e técnicos similares          | 1          | 0,14%          | 100 000 €            | 0,07%          |
| <b>TOTAL</b>                                                 | <b>690</b> | <b>100,00%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,00%</b> |

#### C.8. Idade

121. Da informação extraída dos sistemas do NB, considerou-se a idade do 1.º titular da Conta Títulos à data do primeiro movimento (ou intenção de subscrição) do papel comercial na Conta onde está atualmente registado.
122. Do total de subscrições, 24 casos correspondem a pessoas coletivas.
123. Em 55,2% do total (381 casos), os reclamantes têm uma idade compreendida entre os 30 a 65 anos (conforme Tabela 17).
124. Verificou-se que é nesta faixa etária que se colocou o montante mais elevado de papel comercial – 71 100 000 €, que equivale a 46,6% do montante total subscrito.
125. De seguida, com 176 casos observados, correspondendo a 25,5% do total de subscrições, encontramos os reclamantes que se situam numa faixa etária entre os 65 e os 75 anos.
126. Para esta faixa etária, o montante de subscrições é de 42 750 000 €, que se exprime numa percentagem de 28% do total do montante investido em papel comercial.
127. Em 96 casos (13,9%) de subscrições de papel comercial os reclamantes têm idade superior a 75 anos.
128. Não obstante este número corresponder a 13,9% do total de subscrições, o valor/ montante subscrito é de 28 600 000 €, que se traduz numa percentagem de 18,8%.

**Tabela 17 – Idades dos reclamantes (para o universo das reclamações)**

| <b>Idade</b>                  | <b>Obs.</b> | <b>% Obs.</b> | <b>Montante</b>      | <b>% Montante</b> |
|-------------------------------|-------------|---------------|----------------------|-------------------|
| (Informação não disponível) * | 24          | 3,5%          | 8 350 000 €          | 5,5%              |
| [0;30[                        | 13          | 1,9%          | 1 650 000 €          | 1,1%              |
| [30;65[                       | 381         | 55,2%         | 71 100 000 €         | 46,6%             |
| [65;75]                       | 176         | 25,5%         | 42 750 000 €         | 28,0%             |
| >75                           | 96          | 13,9%         | 28 600 000 €         | 18,8%             |
| <b>Total</b>                  | <b>690</b>  | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b>     |

\* Corresponde a pessoas coletivas

#### C.9. Escolaridade

129. Analisou-se também o grau de escolaridade dos reclamantes (conforme **Tabela 18**).

130. De 46 casos onde não existiam dados que possibilitassem apurar a escolaridade, 24 correspondem a pessoas coletivas.

131. Verificou-se que em 262 casos observados, o equivalente a 38% dos reclamantes têm formação superior com Bacharelato e/ou Licenciatura.

132. Junto destes reclamantes foi colocado um montante total de 50 600 000 €, correspondentes a 33,2% do montante total investido em papel comercial.

133. Um total de 239 subscrições de papel comercial foi subscrito por reclamantes com o Ensino Secundário.

134. Foi junto destes reclamantes com Ensino Secundário que foi colocado o maior montante de papel comercial, num total de 51 400 000 €, correspondentes a 33,7% do total do montante investido em papel comercial.

Tabela 18 – Escolaridade dos reclamantes (para o universo das reclamações)

| Escolaridade                              | Obs.       | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|-------------------------------------------|------------|---------------|----------------------|---------------|
| (Informação não disponível) *             | 46         | 6,7%          | 11 850 000 €         | 7,8%          |
| Sem escolaridade                          | 4          | 0,6%          | 1 150 000 €          | 0,8%          |
| Ensino básico                             | 113        | 16,4%         | 33 200 000 €         | 21,8%         |
| Ensino secundário                         | 239        | 34,6%         | 51 400 000 €         | 33,7%         |
| Bacharelato e/ou licenciatura             | 262        | 38,0%         | 50 600 000 €         | 33,2%         |
| Pós-licenciatura, mestrado e doutoramento | 26         | 3,8%          | 4 250 000 €          | 2,8%          |
| <b>Total</b>                              | <b>690</b> | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

\* 24 Observações correspondem a pessoas coletivas

#### C.10. Balcões

135. De acordo com a análise efetuada, relativamente aos reclamantes que apresentaram reclamação na CMVM, conforme ficheiro Excel que constitui o **Anexo III**, existe um total de 690 subscrições de papel comercial (emitidos pela ESI e Rio Forte) por investidores não qualificados junto do GBES cujo reembolso àquela data não havia sido efetuado, totalizando 152 450 000 € (valor nominal).

136. Destaca-se o balcão de *Private Banking* do Porto (com 22 subscrições objeto de reclamação), seguido do *Private Banking* Torres Vedras (com 16 subscrições objeto de reclamação), Centro NB 360º Minho (com 11 subscrições objeto de reclamação) e Centro NB 360º Espinho (com 8 subscrições objeto de reclamação).

137. No segmento dos balcões *Mass-Market* não existe nenhum que se destaque particularmente, sendo que os que possuem um número mais elevado de subscrições não ultrapassam as oito.

138. Agrupando esta informação por Distrito (conforme **Tabela 19**), também apenas se pode concluir que as reclamações estão essencialmente concentradas em balcões do litoral de Portugal, com especial relevância para Lisboa (208) e para o Porto (104), algo que é coincidente com a distribuição geográfica da população portuguesa (e sua riqueza).

Tabela 19 – Distribuição de balcões por Distrito (para o universo das reclamações)

| Distritos                   | Obs.       | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|-----------------------------|------------|---------------|----------------------|---------------|
| Aveiro                      | 55         | 8,0%          | 11 550 000 €         | 7,6%          |
| Beja                        | 5          | 0,7%          | 800 000 €            | 0,5%          |
| Braga                       | 48         | 7,0%          | 8 300 000 €          | 5,4%          |
| Bragança                    | 5          | 0,7%          | 550 000 €            | 0,4%          |
| Castelo Branco              | 6          | 0,9%          | 650 000 €            | 0,4%          |
| Coimbra                     | 20         | 2,9%          | 3 050 000 €          | 2,0%          |
| Évora                       | 9          | 1,3%          | 2 650 000 €          | 1,7%          |
| Faro                        | 19         | 2,8%          | 3 500 000 €          | 2,3%          |
| Funchal                     | 11         | 1,6%          | 3 950 000 €          | 2,6%          |
| Guarda                      | 13         | 1,9%          | 2 850 000 €          | 1,9%          |
| Leiria                      | 35         | 5,1%          | 8 550 000 €          | 5,6%          |
| Lisboa                      | 208        | 30,1%         | 38 500 000 €         | 25,3%         |
| Ponta Delgada               | 6          | 0,9%          | 2 250 000 €          | 1,5%          |
| Portalegre                  | 4          | 0,6%          | 750 000 €            | 0,5%          |
| Porto                       | 104        | 15,1%         | 21 400 000 €         | 14,0%         |
| Santarém                    | 35         | 5,1%          | 10 450 000 €         | 6,9%          |
| Setúbal                     | 26         | 3,8%          | 4 600 000 €          | 3,0%          |
| Viana do Castelo            | 9          | 1,3%          | 7 800 000 €          | 5,1%          |
| Vila Real                   | 11         | 1,6%          | 2 750 000 €          | 1,8%          |
| Viseu                       | 40         | 5,8%          | 8 950 000 €          | 5,9%          |
| (Informação Não Disponível) | 21         | 3,0%          | 8 600 000 €          | 5,6%          |
| <b>Total</b>                | <b>690</b> | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

#### C.11. Perfil de Investidor dos reclamantes

139. Quanto a este critério, avaliou-se o Perfil de Risco atribuído ao Cliente, pelo intermediário financeiro, de um de quatro perfis possíveis: muito conservador, conservador, moderado ou dinâmico.
140. A Tabela 20 infra ilustra o resultado da avaliação ao perfil de investidor, pela qualificação estipulada e definida pelos IF.
141. Apurámos um número de 111 casos sem perfil atribuído, que exprimem uma percentagem de 16,1% do total dos reclamantes.
142. A maioria dos reclamantes (311) apresenta um perfil conservador.
143. De seguida, em 224 casos, aos reclamantes/ investidores foi atribuído um perfil de investidor moderado.

144. É junto dos investidores conservadores que foi colocado o maior montante de papel comercial – 68 900 000 €, que se traduz numa percentagem de 45,2% do total do montante subscrito em papel comercial.

Tabela 20 – Perfil de investidor dos reclamantes (para o universo das reclamações)

| Perfil de Investidor | Obs.       | % Obs.        | Montante             | % Montante    |
|----------------------|------------|---------------|----------------------|---------------|
| Sem Perfil           | 111        | 16,1%         | 19 900 000 €         | 13,1%         |
| Muito conservador    | 21         | 3,0%          | 3 400 000 €          | 2,2%          |
| Conservador          | 311        | 45,1%         | 68 900 000 €         | 45,2%         |
| Moderado             | 224        | 32,5%         | 54 350 000 €         | 35,7%         |
| Dinâmico             | 23         | 3,3%          | 5 900 000 €          | 3,9%          |
| <b>Total</b>         | <b>690</b> | <b>100,0%</b> | <b>152 450 000 €</b> | <b>100,0%</b> |

#### C.12. Respostas do Novo Banco ao Cliente

145. Da análise das respostas do Novo Banco aos Clientes no âmbito de reclamações apresentadas pelo Cliente junto do Novo Banco, foram tipificados dois tipos de resposta aos reclamantes:

- **Solução Comercial:** Em que apenas é mencionado que o NB está a trabalhar numa proposta comercial a apresentar.
- **Responsabilidade BES/GES + Solução Comercial:** onde é dito que o Novo Banco não é o emitente do Papel Comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES), mas que ainda assim está a trabalhar numa solução comercial a apresentar.

146. Da análise dos elementos constantes em cada processo de reclamação foi possível detetar 177 cartas remetidas pelo NB aos Reclamantes<sup>11</sup> (conforme o **Gráfico 3** atesta), com especial incidência entre os meses de novembro de 2014 e fevereiro de 2015.

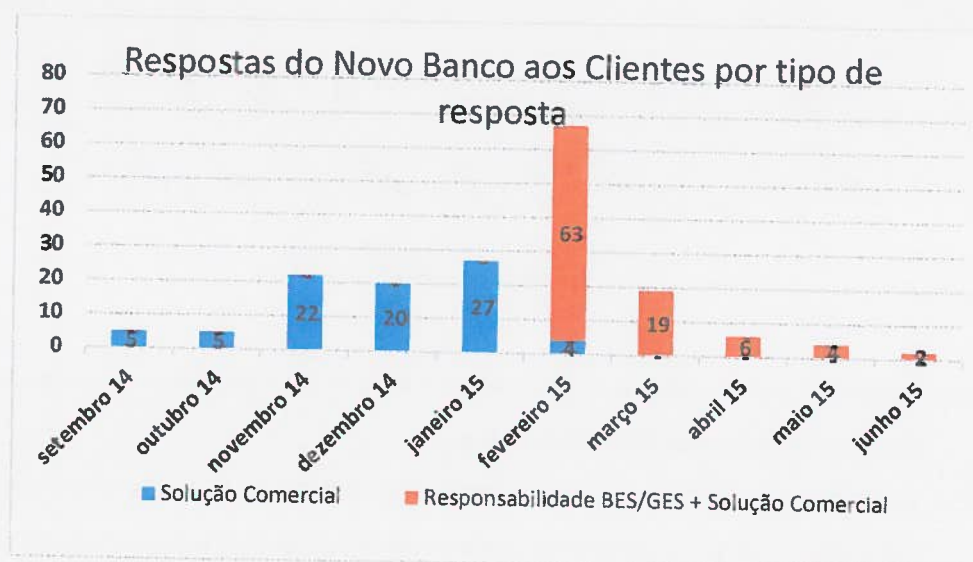
<sup>11</sup> Note-se que até 15/01/2015 foram remetidas 68 resposta ao Cliente.

Gráfico 4 – Respostas do Novo Banco ao reclamante (para o universo das reclamações)



147. Da análise dessas cartas foi possível distinguir dois períodos cronológicos com resposta distinta por parte do NB aos reclamantes.
148. Até janeiro de 2015 a resposta do NB ia no sentido de que estava a trabalhar numa proposta comercial a apresentar aos detentores deste instrumento financeiro.
149. A partir de fevereiro de 2015 a resposta do NB aos clientes passa a referir que o NB não é o emitente do papel comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES), mas que ainda assim está a trabalhar numa solução comercial a apresentar aos Clientes.
150. Nas emissões da Rio Forte e da ESI não foi detetada nenhuma carta dirigida aos reclamantes em que o NB apenas remetesse a solução para a Responsabilidade BES/GES sem referir a hipótese de Solução Comercial.

Gráfico 5 – Respostas do Novo Banco ao reclamante por tipo de resposta (para o universo das reclamações)



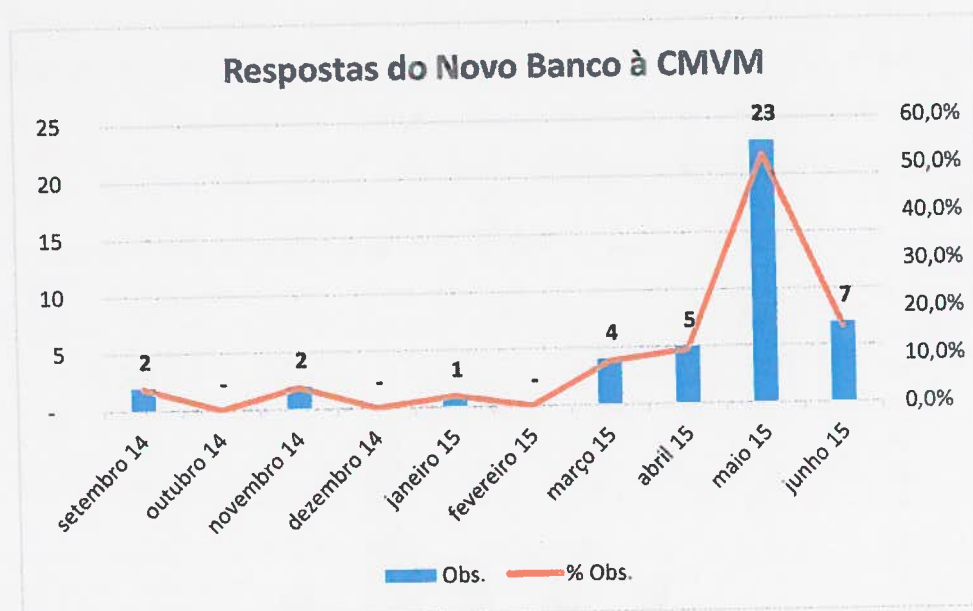
### C.13. Respostas do Novo Banco à CMVM

151. Da análise das respostas do Novo Banco à CMVM no âmbito de reclamações apresentadas pelos Clientes junto da CMVM, foram tipificados três diferentes tipos de resposta:

- **Solução Comercial:** Em que apenas é mencionado que o NB está a trabalhar numa proposta comercial a apresentar.
- **Responsabilidade BES/GES + Solução Comercial:** onde é dito que o NB não é o emitente do papel comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES), mas que ainda assim está a trabalhar numa solução comercial a apresentar.
- **Responsabilidade BES/GES:** onde apenas é dito que o NB não é o emitente do papel comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES).

152. Até ao dia 22.06.2015 foram recebidas na CMVM 44 respostas por parte do NB (5 até janeiro de 2015), sendo que a grande maioria das respostas foram recebidas no mês de maio de 2015 (23).

Gráfico 6 – Respostas do Novo Banco à CMVM (para o universo das reclamações)



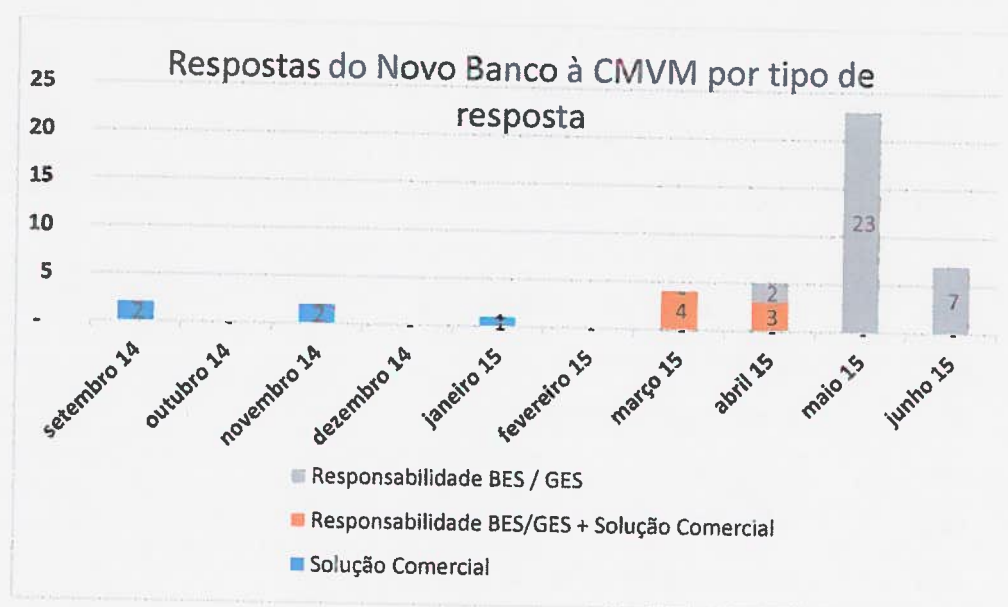
153. Da análise dessas respostas foi possível distinguir três períodos cronológicos com resposta distinta por parte do NB à CMVM.

154. Até janeiro de 2015 a resposta do NB ia no sentido de que estava a trabalhar numa proposta comercial a apresentar aos detentores deste instrumento financeiro.

155. A partir de março de 2015 o NB passou a referir que o NB não é o emitente do papel comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES), mas que ainda assim está a trabalhar numa solução comercial a apresentar aos Clientes.

156. Por fim, a partir de meados de abril, o NB deixa de referir que está a trabalhar numa proposta comercial a apresentar aos detentores deste instrumento financeiro, referindo apenas que não é o emitente do papel comercial e que não tem qualquer responsabilidade no pagamento dos montantes investidos (e que caso existam permanecem no BES).

Gráfico 7 – Respostas do Novo Banco à CMVM por tipo de resposta (para o universo das reclamações)



## Lista de Siglas e Acrónimos

|                   |                                                                                                                    |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>BdP:</b>       | Banco de Portugal                                                                                                  |
| <b>BES:</b>       | Banco Espírito Santo, S.A.                                                                                         |
| <b>BEST:</b>      | BEST – Banco Eletrónico de Serviço Total, S.A.                                                                     |
| <b>CA:</b>        | Conselho de Administração da CMVM                                                                                  |
| <b>CMVM:</b>      | Comissão do Mercado de Valores Mobiliários                                                                         |
| <b>DO:</b>        | Depósito à Ordem                                                                                                   |
| <b>ES Irmãos:</b> | Espírito Santo Irmãos, S.A.                                                                                        |
| <b>ESFG:</b>      | Espírito Santo Financial Group, SGPS, S.A.                                                                         |
| <b>ESFIL:</b>     | Espírito Santo Financiere, SA                                                                                      |
| <b>ESI:</b>       | Espírito Santo International, S.A.                                                                                 |
| <b>ESPART:</b>    | Espírito Santo Participações Financeira, SGPS, S.A., atualmente denominada Espírito Santo Property, Portugal, S.A. |
| <b>FGD:</b>       | Fundo de Garantia de Depósitos                                                                                     |
| <b>GES:</b>       | Grupo Espírito Santo                                                                                               |
| <b>IF:</b>        | Intermediário Financeiro                                                                                           |
| <b>NB:</b>        | Novo Banco                                                                                                         |
| <b>NBA:</b>       | Novo Banco Açores                                                                                                  |
| <b>NIF:</b>       | Número de Identificação Fiscal                                                                                     |
| <b>Rio Forte:</b> | Rio Forte Investments, S.A.                                                                                        |
| <b>SFE:</b>       | Sucursal Financeira Exterior                                                                                       |

## Lista de Quadros

|                                                                                                                                                                                           |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Tabela 1 – Emissões de papel comercial posteriores a 14 de fevereiro de 2014 (para o universo total).....</b>                                                                          | <b>7</b>  |
| <b>Tabela 2 – Subscrições de papel comercial por Emitente (para o universo total) .....</b>                                                                                               | <b>8</b>  |
| <b>Tabela 3 – Montante das aplicações em papel comercial (para o universo total).....</b>                                                                                                 | <b>8</b>  |
| <b>Tabela 4 – Percentagem do património financeiro investido em papel comercial (para o universo total).....</b>                                                                          | <b>10</b> |
| <b>Tabela 5 – Profissões e situação ativa/passiva dos (para o universo total) .....</b>                                                                                                   | <b>11</b> |
| <b>Tabela 6 – Idade dos investidores (para o universo total) .....</b>                                                                                                                    | <b>13</b> |
| <b>Tabela 7 – Escolaridade dos investidores (para o universo total).....</b>                                                                                                              | <b>13</b> |
| <b>Tabela 8 – Distribuição de balcões por Distrito (para o universo total) .....</b>                                                                                                      | <b>14</b> |
| <b>Tabela 9 – Perfil dos investidores (para o universo total).....</b>                                                                                                                    | <b>16</b> |
| <b>Tabela 10 – Reclamações por Intermediário Financeiro (para o universo das reclamações)..</b>                                                                                           | <b>18</b> |
| <b>Tabela 11 – Montantes das subscrições de papel comercial por Emitente (para o universo das reclamações) .....</b>                                                                      | <b>21</b> |
| <b>Tabela 12 – Montante das aplicações em papel comercial (para o universo das reclamações) .....</b>                                                                                     | <b>21</b> |
| <b>Tabela 13 – Casos de intervenção ativa na proposta do gerente/gestor de conta e tipo de contacto utilizado (documental/telefónico/pessoal) (para o universo das reclamações) .....</b> | <b>23</b> |
| <b>Tabela 14 – Casos de garantia transmitidos pelo gestor/gerente ao reclamante (para o universo das reclamações) .....</b>                                                               | <b>24</b> |
| <b>Tabela 15 – Percentagem do património financeiro, dos reclamantes, investido em papel comercial (para o universo das reclamações).....</b>                                             | <b>24</b> |
| <b>Tabela 16 – Profissões e situação ativa/passiva dos reclamantes (para o universo das reclamações) .....</b>                                                                            | <b>25</b> |
| <b>Tabela 17 – Idades dos reclamantes (para o universo das reclamações) .....</b>                                                                                                         | <b>27</b> |
| <b>Tabela 18 – Escolaridade dos reclamantes (para o universo das reclamações) .....</b>                                                                                                   | <b>28</b> |
| <b>Tabela 19 – Distribuição de balcões por Distrito (para o universo das reclamações).....</b>                                                                                            | <b>29</b> |
| <b>Tabela 20 – Perfil de investidor dos reclamantes (para o universo das reclamações).....</b>                                                                                            | <b>30</b> |

## Lista de Gráficos

|                                                                                                                      |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Gráfico 1 – Data de emissão de papel comercial (para o universo total) .....</b>                                  | <b>6</b>  |
| <b>Gráfico 2 – Data de entrada das reclamações na CMVM (para o universo das reclamações).17</b>                      | <b>17</b> |
| <b>Gráfico 3 – Data de emissão/ liquidação do papel (para o universo das reclamações) .....</b>                      | <b>20</b> |
| <b>Gráfico 4 – Respostas do Novo Banco ao reclamante (para o universo das reclamações).....</b>                      | <b>31</b> |
| <b>Gráfico 5 – Respostas do Novo Banco ao reclamante por tipo de resposta (para o universo das reclamações).....</b> | <b>31</b> |
| <b>Gráfico 6 – Respostas do Novo Banco à CMVM (para o universo das reclamações) .....</b>                            | <b>32</b> |
| <b>Gráfico 7 – Respostas do Novo Banco à CMVM por tipo de resposta (para o universo das reclamações) .....</b>       | <b>33</b> |

## Anexos

### **Anexo I**      Tabela de Conceitos



Anexo I.DOCX

### **Anexo II**      Análise da distribuição do papel comercial por balcões no universo total



ANEXO II.DOCX

### **Anexo III**      Análise da distribuição do papel comercial por balcões no âmbito das reclamações



Anexo III.DOCX

