

Comissão Parlamentar de Inquérito à Celebração de Contratos de Gestão de Risco Financeiro por Empresas do Sector Público

3.^a Reunião
(25 de junho de 2013)

SUMÁRIO

O Sr. Presidente (Jorge Lacão) deu início à reunião às 15 horas e 15 minutos.

Após o Sr. Presidente ter dado informações acerca da metodologia dos trabalhos, foram aprovados o questionário indicativo e a lista de audições a realizar, tendo usado da palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão (PS).

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro (Maria Luís Albuquerque), após intervenção inicial, respondeu aos Srs. Deputados Adão Silva (PSD), João Galamba (PS), Hélder Amaral (CDS-PP), Paulo Sá (PCP), Ana Drago (BE), Afonso Oliveira (PSD), Cecília Meireles (CDS-PP) e Filipe Neto Brandão (PS).

O Sr. Presidente encerrou a reunião às 20 horas e 48 minutos.

O Sr. Presidente (Jorge Lacão): - Srs. Deputados, temos quórum, pelo que vamos dar início à nossa reunião.

Eram 15 horas e 15 minutos.

Resulta da nossa ordem de trabalhos que faremos uma primeira parte para tratar de algumas questões preliminares, também indicadas na ordem do dia, e depois, a partir das 16 horas, teremos a nossa primeira audição, com a Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro.

Como sabem, o início das audições teve de aguardar pela possibilidade de os Srs. Deputados disporem dos elementos informativos que consideraram indispensáveis para o início dos trabalhos desta Comissão de Inquérito, com o tempo minimamente adequado para que esses elementos pudessem ser estudados. Em função disso, consideramo-nos agora aptos para uma primeira ronda inicial de audições, de que darei conta em seguida e que resultam do trabalho preparatório feito pelos coordenadores dos vários grupos parlamentares nesta Comissão de Inquérito.

O primeiro ponto da nossa ordem do dia é relativo ao questionário indicativo.

Todos receberam por via eletrónica o referido questionário e certamente puderam observar que ele se compõe de um conjunto alargado de questões, mais precisamente 88 questões, mas todas elas são apresentadas como questões indicativas. Aliás, não são 88 questões mas 65, porque eu estava com uma versão anterior.

Portanto, são 65 questões e todas elas se subordinam ao princípio de serem matérias a enviar para ponderação das entidades e personalidades que são chamadas a prestar depoimento nesta Comissão e não têm de ser

necessariamente reproduzidas como tal no momento em que as questões forem vivamente colocadas na Comissão. Por isso mesmo, o questionário tem a natureza que tem, ou seja, natureza indicativa.

Em todo o caso, coloco-o à vossa consideração para que possamos estar plenamente habilitados a enviá-lo aos nossos interlocutores, os quais foram classificados, em princípio, sob três naturezas: a de responsáveis e ex-responsáveis pelas empresas públicas; a de entidades ligadas à tutela, quer governamental, quer do setor empresarial do Estado, portanto, entidades públicas ligadas a essas funções tutelares ou reguladoras; e a de instituições financeiras.

Como referi, o questionário foi objeto de um trabalho aturado em sede de coordenação. Pergunto se alguém tem alguma observação a fazer sobre ele.

Pausa.

Não me parece ser o caso, o que significa que, até agora, o trabalho foi bem feito e por isso vou pôr à votação o questionário.

Submetido à votação, foi aprovado por unanimidade.

O ponto 2 desta primeira parte da nossa reunião reporta-se ao elenco das audições a terem lugar inicialmente.

Portanto, é uma primeira abordagem, à qual outras se seguirão, mas que permitirá avançar desde já com as nossas audições.

Neste elenco, também de acordo com o *paper* que vos está distribuído, encontramos, à cabeça, algumas entidades institucionais e subsequentemente um conjunto delimitado de empresas públicas.

Relativamente às entidades institucionais, creio que salta à vista que aquelas que vos são apresentadas são inteiramente pertinentes quanto à prestação do seu depoimento relativamente à matéria que aqui nos ocupa; por outro lado, no que diz respeito ao critério para delimitação destas empresas, ele resultou de um critério cruzado entre as empresas que foram inicialmente indicadas pela Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro como tendo sido aquelas que celebraram contratos *swap* mais problemáticos e, por outro, aquelas outras que foram objeto do relatório conhecido como relatório da StormHarbour e que integra o relatório da IGCP.

Este critério permitiu estabelecer o perímetro de empresas públicas que, nesta fase inicial, vos é apresentado. É este elenco, que é, como tenho vindo a referir, um elenco aberto, sujeito a novas concretizações à medida que os nossos trabalhos avancem, que, para já, ponho à vossa consideração, em nome dos trabalhos de coordenação.

Alguém deseja pronunciar-se?

Pausa.

Não sendo o caso, creio que posso colocar esta primeira lista de audições à vossa deliberação. Vamos votar.

Submetida à votação, foi aprovada por unanimidade.

Tivemos ocasião de aprovar o nosso Regulamento de funcionamento e, a propósito dele, tenho apenas uma informação para precisar os termos em que vão decorrer as nossas audições.

As audições decorrerão sobretudo ao abrigo do artigo 8.º desse mesmo Regulamento, que trata da prestação de depoimento, dele

resultando que os nossos interlocutores terão um período inicial, se assim o desejarem, para expor à Comissão, segundo o seu critério e de acordo com o objeto desta, o que entenderem, por um período indicativo de 10 minutos.

Após isso, a palavra será devolvida aos Srs. Deputados e, de acordo com o que se estabelece neste mesmo artigo, haverá uma primeira ronda para cada grupo parlamentar, de 8 minutos, os quais serão geridos por cada grupo parlamentar de acordo com o seu próprio critério. De cada vez que entenderem sobrestar nas perguntar que estiverem a fazer, a palavra será devolvida ao interlocutor que estiver a prestar depoimento e haverá, portanto, um situação de pergunta/resposta, até ao máximo de 8 minutos por parte de quem fizer perguntas no respetivo grupo parlamentar, sendo que quem responde terá o tempo que entender razoável, e que a mesa também considere razoável, para responder a essas mesmas questões.

Depois dessa primeira audição de 8 minutos, geridos segundo este critério aberto que acabei de referir, haverá uma segunda ronda, de 3 minutos, também por grupo parlamentar, e aí as perguntas também podem ser as que couberem nesse período de 3 minutos, sendo feitas por um só ou por vários Deputados de um mesmo grupo parlamentar, sendo que a resposta dada pelo interlocutor não será a cada pergunta mas ao conjunto das perguntas que couberem nos 3 minutos. Haverá, assim, respostas a cada grupo parlamentar, relativamente à utilização do tempo disponível de acordo com esta regra.

Finalmente, diria que há não propriamente uma terceira ronda, há a possibilidade de algum Deputado, a título individual, que queira ainda requerer o uso da palavra, excecionalmente, o poder fazer por um período individual não superior a 2 minutos.

Prestadas estas informações, que, aliás, decorrem do artigo 8.º do Regulamento, cabe-me também tornar evidente qual é a grelha das

intervenções na modalidade da rotação. Essa grelha está apenas ao Regulamento, faz parte dele, foi aprovada quando o Regulamento, mas para que fique claro devo dizer que essa rotação permitirá que, em cada reunião, o grupo parlamentar que inicia o processo seja sempre um grupo parlamentar diferente. Depois, segue-se a ordem natural, a partir desta sequência rotativa.

A sequência é do maior para o mais pequeno, em termos de representação parlamentar. Portanto, hoje teremos uma primeira audição com a seguinte ordem: PSD, PS, CDS-PP, PCP e BE. Na audição que terá lugar amanhã, começará o PS, a que se seguirá o CDS-PP e assim sucessivamente, com a grelha que todos têm disponível.

Aproveito para chamar a atenção para a convocatória, que também já está feita, para a segunda audição, que amanhã terá lugar, após o encerramento do Plenário. Portanto, logo que encerrem os trabalhos do Plenário amanhã, voltaremos à Comissão de Inquérito para outra audição, desta feita com o Sr. Inspetor-Geral de Finanças, sendo que a de hoje, como todos sabem, será com a Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro.

Estas são as questões preliminares desta primeira parte dos nossos trabalhos, que certamente não consumirão o tempo até às 16 horas, quando terá lugar a audição, mas darei a palavra aos Deputados que a pedirem.

Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - Sr. Presidente, trata-se apenas de uma questão metodológica que queria submeter à consideração de V. Ex.^a, que se prende com a miríade de documentos que recebemos que vêm classificados como confidenciais e como compatibilizar essa confidencialidade com a natureza pública das audições. V. Ex.^a cogitou o pedido de desclassificação dessa documentação ou, não o tendo feito, como

é possível confrontarmos com mais ou menos extensas transcrições dessa documentação aqueles que aqui vierem prestar depoimento?

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado, essa questão foi ponderada ao nível dos trabalhos de coordenação e a resposta que tenho para lhe dar é que, de facto, os documentos vieram com a referência ao princípio da confidencialidade, à exceção daqueles que, por natureza, obviamente, são públicos, por estarem divulgados publicamente, como os instrumentos normativos.

Num dos ofícios que enviei à Sr.^a Secretária de Estado, pedi que fosse indicado o fundamento normativo da classificação. Essa informação, nestes termos, não chegou, mas o que se entendeu a nível da coordenação foi que, não havendo nenhuma regra que faça uma classificação estrita, nomeadamente ao abrigo de normas tão impositivas como a do segredo de Estado, todos os membros desta Comissão se sentem disponíveis – esse é o entendimento unanime da coordenação – para invocarem todas as matérias que entenderem no processo de questionamento que tiver lugar em Comissão.

Se houver alguma matéria cujo esclarecimento algum dos depoentes considere que deva mesmo ser prestado sob reserva, então, teremos de fazer uma suspensão dos trabalhos para que esse esclarecimento sob reserva seja dado.

Tirando esta eventual invocação, que não sabemos se alguma vez surgirá, todos os trabalhos decorrerão de forma pública.

Não havendo mais nenhuma questão, sugiro que façamos uma interrupção dos nossos trabalhos, que serão retomados às 16 horas.

Está suspensa a reunião.

Eram 15 horas e 30 minutos.

Srs. Deputados, vamos dar início à segunda parte dos nossos trabalhos.

Eram 16 horas e 9 minutos.

Agradeço a presença da Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro, que é, como sabemos, a primeira entidade a prestar depoimento nesta Comissão de Inquérito.

Sr.^a Secretária de Estado, permita-me que a saúde, em meu nome e em nome da Comissão, e aproveite para informar acerca dos procedimentos que a Comissão adotou para esta conversa consigo.

Haverá um primeiro momento em que a Sr.^a Secretária de Estado, se o desejar, poderá prestar um depoimento inicial. Num segundo momento, os Srs. Deputados farão perguntas, pela ordem decrescente de representação dos grupos parlamentares, e, por cada pergunta ou conjunto de perguntas, a Sr.^a secretária de Estado será solicitada a responder. Cada grupo parlamentar terá 8 minutos para esse seu conjunto de perguntas e a Sr.^a Secretária de Estado disporá do tempo que entender para as respostas que considerar oportunas.

A esta primeira ronda seguir-se-á uma segunda, onde as intervenções serão por um período de 3 minutos. Só após cada grupo parlamentar esgotar esses 3 minutos é que a Sr.^a Secretária de Estado, se o entender, responderá às questões formuladas.

No final, excepcionalmente, haverá ainda, ou não, algum Srs. Deputado que, individualmente, entenda colocar alguma questão, por um período não superior a 2 minutos. Se tal acontecer, a Sr.^a Secretária de

Estado, salvo se entender em sentido diverso, responderá no final das questões que nesse terceiro momento lhe forem colocadas.

Assim sendo, convido a Sr.^a Secretária de Estado a usar da palavra e a fazer o seu depoimento inicial.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro (Maria Luís Albuquerque): - Sr. Presidente, Srs. Deputados: A contratação de instrumentos de gestão de risco de taxa de juro é uma boa prática de gestão e, para as empresas, a otimização dos custos com a dívida deve ser uma preocupação sempre presente.

No entanto, a escolha dos instrumentos deve ser criteriosa e respeitar escrupulosamente um conjunto de princípios. Os instrumentos a contratar devem servir apenas o propósito de estabilizar e otimizar os custos do financiamento, o que implica que cada derivado deve também ter em conta o comportamento de outros contratos derivados e da carteira de dívida no seu todo, de modo a que o conjunto dos impactos tenha um efeito tanto quanto possível neutro ou positivo. Em qualquer caso, quer a decisão de contratar derivados de taxa de juro, quer a decisão de não contratar, tem implicações nos custos de financiamento e tem subjacente uma visão sobre a evolução futura das taxas de juro.

O problema criado nas empresas públicas não é assim resultado da contratação de *swaps* em si própria mas da forma como esses instrumentos foram utilizados, em muitos casos, para constituir fontes de financiamento ou para, artificialmente, reduzir custos e melhorar resultados no curto prazo, à custa da assunção de riscos futuros muito significativos.

Todos os *swaps*, mais simples ou mais complexos, têm um resultado que à partida é incerto, porque depende da evolução das taxas de juro até à maturidade do contrato. Deste modo, a gestão dos *swaps* em empresas

exige um acompanhamento intenso, para intervir e conter perdas sempre que se verifique a desadequação da estratégia, designadamente porque a evolução das taxas de juro se revelou diferente do esperado. Exige também a compreensão dos fatores que influenciam os resultados e aconselha a que existam limites nas taxas a pagar pela empresa ao abrigo dos contratos, para que se conheça à partida o pior cenário. Devem também ser evitadas cláusulas que deem às contrapartes o direito de terminar os contratos com condições que não dependem das decisões dos gestores ou do acionista.

Quando este Governo entrou em funções, o problema relativo aos *swaps* contratados por empresas públicas já existia, tendo mesmo motivado a emissão de dois despachos do anterior Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças, em 30 de janeiro de 2009 e 9 de junho de 2011. Apesar disso, na transição de pastas, nada foi referido a respeito desta matéria.

Sublinho que com este Governo não foram contratadas novas operações de derivados.

Para além dos prejuízos efetivos que muitas das operações de *swap* geraram no sector empresarial do Estado, em consequência do aumento dos juros pagos, também os prejuízos potenciais aumentaram com a descida das taxas de juro de mercado, verificada desde 2009.

Este Governo foi abordado por vários bancos com a ameaça do exercício de opções de vencimento antecipado previstas em muitos contratos de *swap*, tendo o governo como primeira preocupação a contenção dos riscos financeiro e orçamental que a materialização descontrolada das perdas potenciais iria causar. Só no ano de 2013, o total das opções de vencimento antecipado que poderiam ser exercidas ascendia a mais de 1200 milhões de euros.

Nesse sentido, procurou-se, ainda em 2011, encontrar soluções que passavam por o IGCP (Instituto de Gestão do Crédito Público) assumir as

posições e a gestão da carteira de *swaps* das empresas públicas, procedendo-se às simplificações e reestruturações dos contratos que se revelassem necessárias. No entanto, cedo se constatou que tal obrigava à alteração dos estatutos do IGCP, para lhe conferir a competência e mandato para exercer essa função. O Decreto-Lei que alterou os estatutos e a natureza do IGCP para o efeito foi aprovado pelo Conselho de Ministros em 6 de junho de 2012 e publicado em 27 de agosto de 2012.

Em paralelo, iniciou-se um processo de profunda revisão do regime jurídico do sector empresarial do Estado, reforçando o papel do Ministério das Finanças, reconhecendo a importância do controlo financeiro das empresas públicas e seguindo as melhores práticas internacionais. Este processo, a ser concluído nas próximas semanas com a aprovação de um decreto-lei autorizado, implica que o financiamento e a contratação de instrumentos de gestão de risco financeiro das empresas públicas não financeiras passam a estar sujeitos a parecer prévio vinculativo do IGCP. O problema que herdámos, e que estamos a resolver, não voltará a ser criado.

Até setembro de 2012, quando o IGCP teve mandato formal para assumir a gestão da carteira de derivados, procedeu-se à recolha de informação, depois complementada com informação recolhida pela Inspeção-Geral de Finanças (IGF) junto de todas as empresas públicas não financeiras com contratos de *swap* em vigor. A constatação da elevada complexidade de muitos desses contratos implicou a necessidade da contratação pelo IGCP de assessoria especializada. O processo seguiu as regras da contratação pública, incluindo o visto do Tribunal de Contas.

Uma vez recolhida a informação e contratados os assessores, o IGCP procedeu a uma análise técnica aprofundada de todos os contratos em vigor.

Estando o IGCP na posse de todos os elementos essenciais para uma discussão com os bancos, iniciou uma primeira ronda de conversações para avaliar as condições em que os bancos estariam dispostos a fechar os contratos existentes. O IGCP concluiu que as condições propostas pelos diferentes bancos, nesta fase inicial, se revelavam muito onerosas e não defendiam adequadamente o interesse público.

O relatório técnico do IGCP com a análise completa da carteira de derivados das empresas públicas foi-me entregue em janeiro de 2013. Neste, apresentavam-se três abordagens possíveis: recurso à via judicial; negociação musculada para recuperar o valor do lucro excessivo dos bancos; negociação limitada à simplificação e a eliminação das cláusulas de vencimento antecipado. Foi, entretanto, aprofundada a análise jurídica e a avaliação da probabilidade de sucesso de ações nos tribunais contra os bancos.

A decisão do Governo foi no sentido de explorar a via da negociação, mantendo sempre presente e explícita a possibilidade de recurso aos tribunais, caso a negociação não fosse concluída com sucesso. As negociações, de carácter técnico, foram conduzidas pelo IGCP, seguindo a metodologia que o IGCP havia proposto.

Até este momento, foi possível concluir o processo negocial com 9 bancos e encerrar 69 contratos de derivados. Todos os contratos que continham opções de vencimento antecipado foram encerrados.

A negociação permitiu uma poupança correspondente a mais de 30% do valor global negociado e eliminou aproximadamente metade das responsabilidades potenciais existentes. O efeito favorável na fatura de juros das empresas públicas e o correspondente impacto orçamental positivo, por redução das suas necessidades de financiamento, é sentido já a partir de 2013.

A centralização da gestão dos *swaps* no IGCP permitiu a compensação entre posições com valor positivo (sobretudo do próprio IGCP) e posições com valor negativo, resultando num impacto neutro em termos orçamentais. De notar que o facto de estas posições negativas e positivas serem simétricas fez com que a deterioração de umas fosse compensada pela valorização das outras, mantendo a relação relativamente constante e tornando, assim, irrelevante o momento de mercado em que as posições foram fechadas.

O Governo entende que com o fecho destas operações e a redução de custos obtida ficou adequadamente salvaguardado o interesse público. O resultado de um processo judicial é moroso e as probabilidades de sucesso não eram igualmente fortes em todos os casos. Os riscos financeiros e orçamentais associados a estes contratos foram eliminados.

Tal como foi anunciado publicamente, não foi ainda possível chegar a acordo com o Banco Santander-Totta e o processo está confiado ao Ministério Público.

Estou à disposição dos Srs. Deputados para responder às questões que entendam colocar.

O Sr. Presidente: - Vamos então passar à fase de perguntas.

Tem a palavra o Sr. Deputado Adão Silva, do PSD.

O Sr. Adão Silva (PSD): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro, Sr.^{as} e Srs. Deputados: Antes de mais, queria dizer que temos o maior gosto em ter a Sr.^a Secretária de Estado nesta Comissão para nos dar os esclarecimentos que achamos importantes, não só para os Deputados, para o Parlamento, mas também para os cidadãos em geral, a partir sobretudo da comunicação social, que aproveito para saudar.

A Sr.^a Secretária de Estado não se referiu – percebemos que tenha sido uma opção deliberada – a um aspeto que a tem envolvido pessoalmente, nos últimos tempos, na comunicação social, isto é, o seu papel enquanto responsável pela REFER.

Gostava de lhe colocar algumas questões para permitir, antes de mais, que a Sr.^a Secretária de Estado esclarecesse o seu papel e as suas funções na REFER, nos últimos anos.

Assim, primeira pergunta é: em que período é que esteve na REFER?

A segunda pergunta é, muito concretamente: qual era o seu papel na REFER, porque muito se tem falado e controvertido em torno desta matéria?

A terceira pergunta é: quais eram as responsabilidades que tinha na REFER face à contratação de *swaps* que foram contratados por esta empresa?

A quarta pergunta tem a ver com quantos *swaps* é que a REFER contratou enquanto a Sr.^a Secretária de Estado esteve nesta empresa?

Finalmente, a quinta pergunta refere-se à toxicidade dos *swaps* na REFER. Esta é uma matéria que tem sido muito controvertida, aliás, já foi objeto de debate parlamentar, e a minha pergunta é a seguinte: a Sr.^a Secretária de Estado, havia ou não *swaps* tóxicos na REFER? Se não eram tóxicos, como cremos que não tenham sido, quais as razões que nos pode dar para que eles não sejam classificados como *swaps* tóxicos?

Este é o primeiro conjunto de perguntas que queria fazer à Sr.^a Secretária de Estado.

O Sr. Presidente: - Faça favor, Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, muito obrigada pelas questões. Vou tentar responder da forma mais clara e esclarecedora que conseguir.

Relativamente ao meu papel na REFER, exerci funções na Direção de Economia e Finanças da REFER desde o dia 17 de setembro de 2001 até ao dia 12 de janeiro de 2007, sempre na direção financeira. A estrutura da direção financeira da REFER tem um diretor de economia e finanças, que tem responsabilidade sobre um conjunto de departamentos, e um desses departamentos é o de Gestão Financeira, do qual eu era diretora.

Este Departamento de Gestão Financeira, que reporta ao diretor financeiro, no sentido comum do termo e que na REFER é chamado Diretor de Economia e Finanças, tinha a responsabilidade da gestão da tesouraria da empresa, do financiamento da empresa e, até uma dada altura, da gestão dos fundos comunitários. Eram essas as minhas responsabilidades na REFER.

No caso particular da questão dos contratos de derivados, a minha responsabilidade dentro da gestão financeira era a de apresentar propostas para a gestão ativa da carteira de financiamento, da carteira de dívida da empresa, que passou, a partir de 2003, pela contratação de produtos derivados ou de *swaps*. Essas propostas eram submetidas ao Diretor de Economia e Finanças, que, em caso de concordância, as remetia ao conselho para aprovação.

O conselho emitia então um mandato estrito para que as posições de *swaps* pudessem ser fechadas e, dentro desse mandato estrito que limitava as condições de fecho das posições, eu fazia o fecho das posições com os bancos. Eram estas as minhas funções na REFER relacionadas especificamente com esta matéria.

Quanto aos *swaps* que a REFER contratou, a REFER contratou um conjunto de 33 contratos derivados, que foram maturando ao longo do tempo, naturalmente, porque, para alguns, as maturidades foram chegando.

No que respeita à questão da toxicidade, como já foi dito publicamente, os critérios para a classificação das transações em tóxicas ou problemáticas, dependendo da palavra que se queira utilizar, foram definidos pelo IGCP, em conjunto com os assessores financeiros, e os Srs. Deputados, certamente, terão ocasião de perguntar ao próprio IGCP os detalhes dos critérios, as razões.

Enfim, seja como for, esses critérios foram definidos, do ponto de vista técnico, pelo IGCP, não houve qualquer envolvimento da minha parte nem consulta sobre se os critérios eram ou não os apropriados. É uma matéria estritamente técnica, que foi vertida depois no relatório do IGCP, e, uma vez definida a metodologia de como abordar o tema, ela foi superiormente aprovada. Mas não houve qualquer intervenção ou discussão sequer relativamente aos critérios.

No fundo, por que razão os *swaps* da REFER não foram considerados tóxicos ou problemáticos tem a ver diretamente com os critérios que foram aplicados. Mas gostaria de esclarecer o Sr. Deputado que uma análise objetiva da carteira da REFER, a partir dos dados que são públicos e constam dos relatórios e contas da empresa publicados desde sempre, revela, desde 2003 no caso, que o resultado líquido acumulado da atividade de *swaps* na empresa, desde 2003 até este momento, é uma posição positiva, ou seja, há um ganho para a empresa de 31,1 milhões de euros.

O conjunto de todas as posições que existiram, que foram desfeitas, que foram sendo reestruturadas, toda a atividade de *swaps* da REFER desde

o seu início até este momento, num período de 10 anos, dá um resultado positivo para a empresa de 31,1 milhões de euros.

Neste momento, a empresa tem apenas um contrato vivo, que faz parte de uma fase de negociações que o IGCP está a encetar, que está ainda a decorrer neste momento, porque, pelo facto de não ter nenhuma cláusula de vencimento antecipado, não entrou no conjunto dos mais urgentes. Este é um assunto que está a ser tratado agora. Essa única posição existente tem um valor de mercado negativo, nesta data, de 2,7 milhões.

Portanto, temos um resultado positivo da atividade de *swaps*, ou seja, um ganho efetivo para o erário público de 31,1 milhões de euros e uma única posição ainda existente com um valor negativo de 2,7 milhões de euros.

Estes são dados objetivos que constam dos relatórios da empresa, que são facilmente escrutináveis e atestam o resultado desta atividade, quer enquanto exerci funções na REFER quer depois de eu ter sido, sendo que a carteira de derivados continuou, naturalmente, a ser acompanhada pela pessoa que me substituiu e pelas restantes pessoas da empresa que têm essa responsabilidade.

O Sr. Presidente: - Tem novamente a palavra o Sr. Deputado Adão Silva.

O Sr. Adão Silva (PSD): - Sr. Presidente, penso que a resposta que a Sr.^a Secretária de Estado nos deu é bastante elucidativa acerca da sua responsabilidade, que se percebe que era bem diminuta, neste processo de contratação de *swaps* por parte da REFER.

Percebemos também que os *swaps* da REFER têm, nos últimos 10 anos, um acumulado líquido positivo de 31,1 milhões de euros, o que é um

contraste flagrante com a situação que se constata noutras empresas públicas, que, obviamente, têm resultados negativos avultadíssimos.

Passava agora a um segundo conjunto de perguntas, mas não quero deixar de sublinhar algumas palavras e expressões que a Sr.^a Secretária de Estado referiu na intervenção inicial, que me parece muito clara e muito explícita.

A primeira expressão que quero sublinhar é quando a Sr.^a Secretária de Estado diz que «o problema que herdámos e estamos a resolver, não voltará a ser criado». Creio que é um ponto muito importante, que deve ser sublinhado porque fica aqui uma promessa clara aos portugueses que a situação complexa, difícil, que se verifica nesta matéria não voltará a ser criada por este Governo.

Daí a minha primeira pergunta: este Governo autorizou até ao momento ou perspectiva autorizar algum *swap* nas empresas públicas, em Portugal?

Depois, quero também referir que a Sr.^a Secretária de Estado fez uma listagem de alguns procedimentos que nos parecem muito sensatos no que tem a ver com a prevenção de novas situações, com o rigoroso esclarecimento daquilo que era o panorama existente e daquilo que é a defesa do interesse público, expressão que a Sr.^a Secretária de Estado sublinhou na sua intervenção.

Portanto, na decorrência das suas palavras e da enumeração das medidas que este Governo já tomou, quer no que tem a ver com o estatuto do IGCP, quer no que tem a ver com o estatuto das empresas públicas, quer ainda no que tem a ver com a relação, que passa a ser muito centralizada, por parte do IGCP na contratação de novos *swaps*, podemos dizer que há aqui uma atuação muito prudente e muito preventiva da parte do atual Governo no que tem a ver com estes produtos complexos.

Mas, Sr.^a Secretária de Estado, queria ainda fazer-lhe mais algumas perguntas, na decorrência da sua intervenção, sobre outros aspetos que têm vindo a ser publicados e são do conhecimento público e também dos documentos que nos foram fornecidos.

A primeira é no sentido de que nos deixasse bem claro quando é que o Governo tomou conhecimento da situação dos *swaps* e dos contornos dos seus prejuízos. Percebemos que há prejuízos muito avultados e gostávamos de perceber quando e como é que o Governo tomou conhecimento desta situação.

Depois, a Sr.^a Secretária de Estado já nos disse quantos é que já foram renegociados – foram 69 contratos, com 9 bancos, faltando o Santander – e que a estratégia escolhida foi a da negociação.

A minha pergunta é: dado que com o Santander não foi assim, qual será o caminho que podemos perspetivar por onde o Governo vai enveredar na questão do Santander?

Era importante clarificar também aquilo que nos disse sobre os contratos de risco iminente já estarem todos anulados. Pergunto: é mesmo assim? Qual é o valor inerente a esses contratos de risco iminente?

Ainda duas perguntas, para finalizar. Quanto é que todas estas situações negativas com os *swaps*, detetadas nas várias empresas públicas, vão custar aos contribuintes? Vamos pôr-nos agora nos «sapatos do contribuinte». Quanto é que isto vai custar ao contribuintes?

Sei que posso ser redundante mas quero dizer que os contribuintes têm de ter aqui uma garantia, a garantia de que esta situação não vai voltar a acontecer nos próximos tempos, esperemos, com os contornos que teve no passado.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado Adão Silva, vou tentar seguir a ordem das questões que me colocou.

Relativamente à primeira, sobre se o Governo autorizou ou perspectiva autorizar algum *swap* nas empresas públicas, direi que desde que este Governo entrou em funções não foram contratados novos *swaps* nas empresas públicas. Quanto a se perspectiva autorizar, uma vez entrando em vigor o novo regime do setor empresarial do Estado e estando a gestão destes derivados centralizada no IGCP, é expectável ou natural que seja entendido colocar verdadeiras coberturas de risco de taxa de juro sobre o nível de endividamento das empresas públicas.

Como comecei por dizer na minha intervenção inicial, a contratação de instrumentos de gestão do risco financeiro é uma boa prática de gestão e é absolutamente prudente fazer contratos que permitam fazer a gestão adequada do risco de variação da taxa de juro.

Portanto, é muito natural que, uma vez completado este processo de assegurar quais são as formas de contratação, de que forma é que essas operações são validadas e autorizadas, possa haver novas operações de derivados contratadas pelas empresas públicas em termos adequados à sua atividade e aos riscos que se pretendem cobrir, sendo essa responsabilidade, em termos de análise das operações que sejam propostas, ou por gestão direta por parte do IGCP, conforme os casos, que servirá como base para uma autorização para a contratação desses produtos.

Assim, uma vez resolvida esta herança problemática do passado e uma vez controlado este problema, é perfeitamente expectável que possa haver uma utilização deste tipo de contratos para que a dívida das empresas públicas, que, como os Srs. Deputados sabem, é avultada, não fique à

mercê de variações de taxa de juro do mercado, que são variáveis que nem os gestores das empresas nem os acionistas têm capacidade para controlar.

Esta atuação prudente e preventiva do Governo tem, de facto, a ver com os contratos de derivados em particular, mas não só. Aquilo que o novo diploma do setor empresarial do Estado prevê – aliás, foi objeto de uma lei de autorização legislativa aprovada nesta Casa – é que todo o financiamento de médio e longo prazo seja também submetido à aprovação prévia do IGCP, para garantir que as próprias condições do financiamento são adequadas.

Aquilo que se verificava no passado era que havia diferenças nos custos de financiamento entre empresas difíceis de explicar, que resultavam da assimetria de informação entre bancos e empresas; a centralização dessa informação, a obrigatoriedade de passagem pelo IGCP, introduzirá também nessa matéria uma disciplina importante que resultará em poupanças e racionalização que são, naturalmente, muito relevantes para os contribuintes, conforme o Sr. Deputado realçou.

No que diz respeito ao tomar conhecimento, disse na minha intervenção inicial que começámos a gestão do problema ainda em 2011. Efetivamente, o relatório referente ao segundo trimestre de 2011 foi já aprovado e publicado depois da minha entrada em funções e passou a incluir, na sequência do despacho do Sr. Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças anterior, emitido a 9 de Junho de 2011, um conjunto de informação relacionada com os contratos derivados existentes nas empresas. Aliás, conforme está explícito no despacho, esse é também um compromisso que decorre da assinatura do Memorando de Entendimento e da entrada em vigor do programa de ajustamento, e essa informação passou a vir reportada em todos os Boletins Informativos da Direção-Geral do

Tesouro e das Finanças. Mas esse é um reporte meramente numérico, ou seja, que nos diz quantos contratos existem, qual é o seu valor de mercado.

Numa situação em que as taxas de juro estão baixas por um período prolongado e em que essa situação não era objetivamente previsível quando uma boa parte desses produtos foram contratados, não é em si mesmo um sinal estranho que o valor de mercado do valor das operações seja negativo e de montante elevado. Essa informação sem mais enquadramento, sem mais conhecimento, isoladamente, não é necessariamente sinal de um problema. No entanto, ainda em 2011, fui abordada por um conjunto de bancos que mostraram ter algum desconforto com a exposição às empresas públicas, que tinha aumentado muito por causa das posições nestes contratos de derivados, e referindo a existência de várias cláusulas que permitiam o vencimento antecipado.

O vencimento antecipado significa o seguinte: se o banco exercesse essas cláusulas, o valor de mercado da posição teria de ser pago naquele momento. Se não fosse, a empresa entraria numa situação de incumprimento e isso poderia desencadear o incumprimento em contratos de financiamento e ter um efeito dominó relevante, inclusivamente sobre o conjunto das empresas públicas, podendo até vir a afetar dívida diretamente garantida pelo Estado.

Portanto, a situação com que fomos confrontados era a da existência de um número significativo de contratos em que essas cláusulas existiam e davam o direito aos bancos de decretar esse vencimento antecipado e exigir o pagamento do valor de mercado naquele momento.

A primeira solução que foi equacionada para resolver este problema, não conhecendo nós ainda as características específicas dos contratos, foi passar estas posições para o IGCP, para que este pudesse assumir a sua gestão diretamente, porque os bancos nos disseram que estariam mais

confortáveis tendo o IGCP como contraparte e isso os impediria, na prática, do exercício destas cláusulas de vencimento antecipado.

Sucedo que, também como disse na minha intervenção inicial, não existia um enquadramento legal que o permitisse. O IGCP não tinha possibilidade legal para assumir essa responsabilidade. Então, foi desencadeado o processo de criar as condições legais para o IGCP poder desempenhar esse papel e, em paralelo, começou-se também a trabalhar de imediato no novo regime jurídico do setor empresarial do Estado, que, de alguma forma, fecha o processo. As competências são atribuídas ao IGCP e as empresas têm de passar pelo IGCP, o que cria um processo coerente e agregado que garante, primeiro, que temos os instrumentos para resolver o problema que existe e, segundo, que o problema não volta a ser criado, porque as condições que o permitiram no passado já não existem e ficam consagradas na lei.

Relativamente à questão do Santander, o que posso dizer é que a via da negociação é uma via que nunca está fechada, na medida em que, sendo possível encontrar, em sede de negociação, uma solução que salvasse o interesse do Estado, essa via pode ser sempre mantida aberta.

No entanto, como essa solução negocial não foi ainda encontrada, esse processo está confiado ao Ministério Público e seguirá os seus trâmites.

Como os Srs. Deputados sabem, até ser proferida uma sentença, é sempre possível, em negociação, ter um acordo extrajudicial, desde que, como em todas as outras situações, seja adequadamente salvaguardado o interesse público. Caso contrário, seguiremos a via que o garanta.

Posso confirmar que todos os contratos que chamou de risco iminente, ou seja, todos aqueles que davam o direito aos bancos de exigir o vencimento antecipado, estão de facto anulados, extintos. Esses contratos já

não existem, o que significa que não há responsabilidades futuras associadas a esses contratos. Eles foram definitivamente anulados.

Quanto à pergunta específica acerca de qual o valor desse conjunto de contratos, não tenho aqui presente, mas poderei enviar essa resposta de qual o valor deste conjunto de contratos amanhã mesmo.

Quanto às opções de vencimento antecipado existentes que poderiam ser exercidas, só no ano de 2013 elas representavam um valor superior a 1200 milhões de euros. Isto só em 2013. Havia outras datas contratuais em que as opções de vencimento antecipado poderiam ser exercidas, em anos futuros, e, portanto, não posso garantir ao Sr. Deputados que este valor superior a 1200 milhões esgote a totalidade dos contratos, mas é uma verificação que farei e prestarei informação à Comissão de Inquérito já amanhã.

A pergunta acerca de quanto é que esta situação dos *swaps* vai custar aos contribuintes, agradeço-a porque me parece, de facto, um ponto muitíssimo importante para esclarecer.

Aquilo que se fez ao centralizar esta gestão no IGCP foi precisamente a possibilidade de gerir em simultâneo várias posições existentes, algumas com valor positivo, algumas com valor negativo. Dentro das empresas havia também contratos de derivados que tinham valor positivo, ou seja, que davam às empresas o direito de receber determinados montantes, e havia um conjunto significativo de posições que davam também direito de recebimento do lado do IGCP.

Esta gestão agregada, sendo que uma parte dos bancos é coincidente, isto é, os que estão de um lado coincidem com os que estão do outro, permitiu, em termos simples, que tenhamos usado dinheiro dos bancos para pagar aos bancos. Recebemos dos bancos as posições positivas e pagámos as posições negativas.

Portanto, isto não custou dinheiro aos contribuintes nesse sentido, não implicou aumento da dívida pública e não tem impacto no défice. Isso foi a vantagem de centralizar estas posições no IGCP, de modo a que o efeito orçamental seja nulo, e só foi possível porque, de facto, foram conseguidas reduções significativas do valor de mercado das posições existentes, em sede de negociação, que permitiram que os dois valores fossem coincidentes.

Tal como referi inicialmente, o facto de estas posições serem simétricas significou que, ao longo deste tempo em que o processo decorreu, que foi longo e moroso, e em que o valor de mercado negativo se agravou, as posições positivas também melhoraram. Isto significa que a demora na resolução do problema, porque foi complexa e envolveu muitas etapas, não resultou em prejuízo para os contribuintes. Enquanto uma parte das posições estiveram a perder valor, a outra parte, que compensou, esteve a ganhar valor, e fechar estes contratos agora ou tê-los fechado há seis meses, a situação seria a mesma, ou seja, continuaríamos a usar do dinheiro dos bancos para pagar aos bancos e continuávamos a ter posições positivas de valor equivalente à das posições negativas.

A urgência relativa em fazê-lo, uma vez que o momento de mercado deixava de ser relevante por esta questão das posições que se anulam mutuamente, era para garantir que as opções de vencimento antecipado não eram de facto exercidas, porque enquanto os contratos estavam em vigor essa possibilidade existia a cada momento. Portanto, a preocupação foi a de, primeiro, lidar com esses casos que necessariamente eram mais urgentes, para evitar a materialização de perdas maiores e de forma descontrolada, acompanhando sempre as posições negativas das posições positivas, de variação simétrica, o que significa que a resolução do problema desta forma que acabei de explicar não custou dinheiro aos

contribuintes, não tem impacto na dívida e permite já, de imediato, uma poupança muito significativa de juros.

As empresas públicas dentro do perímetro das contas públicas têm, ainda em 2013, uma redução na ordem dos 100 milhões de euros na fatura de juros. Estamos a falar de montantes muito significativos que se poupam com o encerramento destes contratos.

O valor atual destes descontos, que se conseguiu com estes descontos, foi de 500 milhões de euros, em números redondos, pois tudo isto varia ao dia, mas foi de sensivelmente 500 milhões de euros. Porém, se em vez de vermos o valor atual olharmos para os juros que as empresas teriam de pagar ao longo do tempo até à maturidade dos contratos, de acordo com aquilo que se projeta neste momento, estaremos a falar de uma poupança em juros da ordem 1600 milhões de euros. Foram estes os valores que se conseguiram com a negociação que foi feita. Não se tratou de uma renegociação porque os contratos não existem sob outra forma, estes contratos não existem, foram extintos, não implicam responsabilidades futuras, desapareceram das carteiras de derivados das empresas públicas.

Julgo que respondi a todas as questões.

O Sr. Presidente: - Passamos agora ao Partido Socialista.

Tem a palavra o Sr. Deputado João Galamba.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, queria começar por cumprimentar a Sr. Secretária de Estado Maria Luís Albuquerque.

Sr.^a Secretária de Estado, em primeiro lugar, gostava de saber se contratou algum *swap* com o Santander?

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, sim, foi contratado um *swap* com o Santander em 2003, salvo erro. Era um *swap* simples, que passava de taxa variável para taxa fixa e tinha um nível de proteção máximo de 5,5%, ou seja, se a taxa de juro ultrapassasse 5,5%, o *swap* extinguia-se. Entretanto, viveu até à maturidade sem qualquer tipo de questão.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, à data do relatório da StormHarbour, havia seis *swaps* vivos na REFER, cinco dos quais realizados enquanto a Sr.^a Secretária de Estado era da direção financeira da REFER. Gostaria de saber quantos *swaps*, dos que fez, foram alvo de reestruturação com negociação antecipada, enquanto estava na REFER.

Temos informação sobre *swaps* vivos, mas obviamente que isso não compreende todo o universo de *swaps* por si realizados. Portanto, pergunto: quantos *swaps* realizou na REFER, enquanto lá esteve, da sua responsabilidade, se houve algum negociado reestruturado e, eventualmente, com que perdas, durante esse período?

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, permita-me que consulte os meus dados.

Pausa.

Peço desculpa, mas as listas são um bocadinho longas e tenho de olhar apara as datas, porque alguns são já depois de eu ter saído.

Relativamente a um empréstimo obrigacionista com maturidade em 2015, existe uma operação que foi contratada... Aliás, houve um *pre-hedging*. Portanto, antes da emissão propriamente dita, foi feita uma cobertura de taxa de juro e houve, depois, uma reestruturação, feita em 12 de janeiro de 2007, mesmo no final do prazo em que estive na REFER. O resultado desta operação ou, melhor, da cobertura desta operação permitiu uma poupança de juros, no total, de 1,4% – relativamente pequena.

Julgo que há mais uma reestruturação, se não me falha a memória...

Pausa.

Poderei depois enviar, por escrito, em detalhe, esta informação à Comissão de Inquérito, se os Srs. Deputados quiserem.

Julgo que havia outra reestruturação, que estou à procura nos meus dados, feita em 2003, sobre um empréstimo... com maturidade em 2011, e o resultado desta operação, comparando com e sem *swaps*, deu um resultado positivo, um ganho de 13,67% – resultado agregado.

Julgo que não me falta nenhuma, mas poderei depois verificar e, se houver alguma informação a acrescentar, não deixarei de a fazer chegar.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, faço esta pergunta porque referiu aqui uma distinção importante entre perdas e complexidade/toxicidade. Penso que essa é uma distinção muito importante.

Agora, gostava de lhe perguntar se confirma ou não que, enquanto responsável pela REFER, fez uma cobertura de risco de taxa de juro com

indexação à taxa de juro sueca Stibor, em março de 2006? É um *digital cap* contra a taxa de juro sueca.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, de facto, fiz um contrato com essas características que o Sr. Deputado descreveu.

Gostaria de esclarecer que este tipo de operações não têm risco cambial, ou seja, todos os fluxos são em euros, não há qualquer risco cambial. O indexante é que uma taxa de juro de uma outra moeda que não o euro, mas não há aqui risco cambial envolvido.

A escolha de indexantes de mercado que não diretamente o euro significou, no caso da REFER, que era possível ter uma otimização dos custos de financiamento, e uma análise do comportamento da posição de *swaps* da REFER ao longo do tempo mostra que havia sempre uma compensação entre evoluções de variável de origem diferente. São variáveis perfeitamente monitorizáveis no mercado, são transparentes, são posições que podem ser desfeitas com qualquer contraparte porque não envolvem índices proprietários nem outros indexantes que tornem a empresa refém do banco que os contrata, são indicadores de mercado que podem ser acompanhados, o que significa que se tem uma visão sobre a evolução de uma determinada variável, da forma como essa variável se comporta isoladamente e de que forma é que compensa eventuais evoluções em outras posições da carteira.

Esse derivado em particular foi desfeito em 2005 e permitiu à REFER realizar um encaixe de perto de 8 milhões de euros. Não sei dizer o valor ao cêntimo mas foi dessa ordem de grandeza.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, deixe-me só corrigir uma coisa. Obviamente que se está indexado à taxa de juro sueca tem risco cambial, porque a taxa de juro sueca é uma variável da taxa de câmbio da coroa.

Mais uma correção que gostava de fazer refere-se ao facto de ter sido a Sr.^a Secretária de Estado que introduziu a distinção entre complexidade e perda e foi também a Sr.^a Secretária de Estado que disse que mais relevante do que a perda ou o ganho é a complexidade/toxicidade. Estou a socorrer-me de definições avançadas por si.

Mas já agora gostava de lhe fazer outra pergunta sobre outro produto. Vou ler a fórmula associada a este produto. O produto chama-se Fly, foi contratado pela REFER... Peço imensa desculpa mas não é este. Tenho aqui outro anterior...

Neste outro produto, a REFER paga uma taxa fixa de 2.7 no primeiro ano; de 2.9 no segundo, de 3.5, mais $4.15x_n/n.1$ nos 8 anos seguintes; $3.65+5.75x_n/n.1$ nos 8 anos seguintes. Após reestruturação de 2007, a REFER recebe taxa fixa ... Isto parece-me complexo, Sr.^a Secretária de Estado!...

Faço esta pergunta por uma razão: a Sr.^a Secretária de Estado está em posição de afirmar aqui que os derivados que assinou ou aos quais esteve associada enquanto responsável financeira da REFER, têm um natureza em termos de complexidade/toxicidade diferente daqueles realizados por empresas onde à data estavam gestores que foram demitidos por este Governo?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, agradeço-lhe a pergunta porque me parece que é útil fazer aqui essa distinção.

Efetivamente, tem de ser feita uma distinção entre perdas ou ganhos e toxicidade.

Os contratos considerados tóxicos, de acordo com os critérios do IGCP, envolvem um conjunto de elementos de caracterização. Foram esses os critérios definidos pelo IGCP que constam do relatório que foi enviado a esta Comissão de Inquérito.

Esses critérios, para além da complexidade, têm outros aspetos, nomeadamente a opacidade, ou seja, a referência a determinados indexantes que não são acompanhados livremente no mercado ou cuja evolução não se conhece à partida, isto é, o que é que está subjacente à evolução desse indexante, e também um elemento que tem a ver com o valor de mercado no momento inicial da transação, que pode indiciar, a partir de determinados valores, que os bancos tenham tido um lucro excessivo na transação e que é propiciado pela existência de elementos de opacidade que tornam mais difícil a quem contrata o *swap* perceber exatamente o que está em causa.

De facto, pode haver *plain vanilla swaps*, do mais simples que há, sem qualquer problema, com perdas significativas porque a evolução da taxa de juro foi diferente daquilo que se pensava, e pode até haver *swaps* considerados problemáticos ou tóxicos que tenham ganhos. Ou seja, a questão das perdas e dos ganhos não é, de facto, o elemento crítico para fazer esta distinção.

No entanto, os contratos de derivados da REFER, de acordo com os critérios do IGCP, havendo dois contratos que foram classificados de complexos, não contêm os outros elementos que só adicionados permitem a classificação desses produtos como tóxicos ou problemáticos.

Como disse, esses critérios poderão ser explicados em detalhe pelo IGCP, que os analisou, propôs e aplicou à análise de carteira. A complexidade em si não implica toxicidade.

O produto que o Sr. Deputado descreveu, da forma como o disse, parece complexo mas, na verdade, se o Sr. Deputado vir, tem uma limitação da taxa de juro, ou seja, sabe-se exatamente qual é o resultado pior que pode dar, que é uma característica também desejável nos *swaps*, e faz uma ligação a uma indexação de curva. O facto de haver montantes diferentes em diferentes anos é uma estrutura até bastante simples, que se chama um *step up coupon*. Em si, isso não tem nada de complexo.

A indexação a um declive da taxa de juro é um elemento considerado de complexidade, de acordo com a análise da StormHarbour, mas não é um elemento de toxicidade. Estamos a falar de fatores de mercado, acompanhados no mercado, de uma posição que tem uma limitação máxima, aconteça o que acontecer.

A questão que me parece fundamental explicitar é que, de facto – e não apenas na REFER mas noutras empresas, como a Estradas de Portugal, a Águas de Portugal, a TAP e a Ana –, há muitas empresas públicas em que não foram identificados contratos problemáticos ou tóxicos. Em número de empresas, são até mais as que não têm contratos problemáticos ou tóxicos do que as que os têm, e mesmo dentro das empresas onde foram identificados contratos problemáticos há também muitos contratos que não são problemáticos.

Esta classificação resultou da análise do IGCP. Não obstante, se os Srs. Deputados querem uma avaliação objetiva da minha atuação na REFER, ou do que resultou para a REFER em função dos contratos de derivados, a verdade é que resultou um ganho. E este ganho inclui todos os custos de desfazer posições, incluindo as atuais. Existe apenas um contrato vivo neste momento na REFER, com um valor negativo de mercado de 2,7 milhões de euros e o resultado líquido é favorável à empresa.

Resultou da minha atuação e, naturalmente, da gestão das pessoas que ficaram na empresa depois da minha saída, que a REFER ganhou 31 milhões de euros com esta atividade, por comparação com o que teria sido o resultados se não tivesse feito contratos. Sendo relevantes todas as distinções que fiz anteriormente, este é um dado objetivo.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, vou insistir porque a EGREP contratou um derivado com a J. P. Morgan que foi considerado problemático pelo IGCP e que, inclusive, levou à demissão da do presidente EGREP. A REFER contratou, em março de 2005, para gerir o risco de taxa de juro de eurobonds de 5.15, um derivado com as mesmas características, apesar de o prazo ser ligeiramente inferior, com o mesmo banco e não foi considerado problemático. Porquê, Sr.^a Secretária de Estado?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, mais uma vez, o IGCP poderá explicar em detalhe qual é a

diferença entre os dois contratos que faz com que um seja considerado problemático e o outro não seja, mas aquilo que me foi explicado pelo IGCP é que o contrato da EGREP tinha um chamado *day one PV*, ou um valor inicial de transação, muito elevado.

Esta operação, no momento em que foi contratada, tinha já um valor de mercado muito negativo. Esse é um dos elementos que ponderou nos critérios do IGCP para a classificação como problemático, não foi o banco nem a estrutura de *per se*, foi o facto de ter um valor inicial de contrato muito elevado.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, de facto, o IGCP é uma entidade tutelada por si.

Passando agora a uma outra série de perguntas, gostava de saber se não considera que há aqui um espécie de *snowball*, de conflito de interesses? Vou enumerar três.

O primeiro é o seguinte: tendo a Sr.^a Secretária de Estado um conjunto de produtos que foram objeto de análise, considera que é a pessoa mais indicada para gerir politicamente esse processo?

Em segundo lugar, gostava de saber se considera adequado atribuir parte deste processo ao Dr. João Moreira Rato, que, como sabe, foi responsável na Morgan Stanley pela venda destes produtos exatamente a empresas públicas portuguesas?

Para terminar, gostava de saber se não considera que há também um conflito de interesses ou, pelo menos, se não considera um pouco problemático entregar este relatório à StormHarbour, que curiosamente tem na sua direção uma pessoa que, em 2005 – tenho aqui o documento –,

enquanto responsável do Citigroup, propôs ao IGCP uma operação que, simplificando, podemos dizer que é uma operação da mesma natureza daquela que ficou conhecida na Grécia como uma aldrabice nas contas?

Estes produtos são conhecidos como produtos «à prova de Eurostat» e tendem, basicamente, a esconder dívida e défice. Esse produto foi proposto pela pessoa que atualmente avalia e é responsável pelo relatório encomendado pela entidade que está sob a tutela da Sr.^a Secretária de Estado.

Sr.^a Secretária de Estado, não considera que há aqui, no mínimo alguns problemas de conflito de interesses?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, a expressão *snowball* é, de facto, aplicável, mas a um outro contexto e, infelizmente, a um conjunto de responsabilidades que ainda estão vivas e que este Governo tem ainda de gerir e de resolver, para que não tenhamos mais prejuízos. Não se aplica de todo à questão que colocou.

Quanto à questão de eu ser ou não a pessoa mais indicada para gerir este processo, se houvesse algum problema da minha parte em gerir este processo teria sido fácil dizer: «estes contratos estão assinados; vêm do passado, não há nada a fazer, temos de nos conformar com a situação que encontrámos e pagar aquilo que nos for exigido porque existem contratos assinados que representam responsabilidades de empresas públicas portuguesas.» Não foi essa a opção do Governo.

A opção do Governo foi a de enfrentar e resolver o problema, abrindo potencialmente uma guerra com muitos bancos internacionais precisamente para conseguir resolver o problema de forma a salvaguardar o

interesse público. E eu nisso, francamente, não vejo nenhum conflito de interesses, vejo isso como sendo a minha obrigação enquanto responsável por uma secretaria de Estado que tutela as empresas públicas.

Do ponto de vista da gestão do processo, como disse aqui, aquilo que o IGCP fez foi um trabalho técnico, com uma assessoria técnica. Não tive qualquer intervenção nos critérios.

Tal como também já referi, não há nem nunca houve qualquer razão para que me sentisse apreensiva com eventuais resultados de qualquer auditoria ou análise que pudesse ser feita à REFER. O resultado da atividade de *swaps* na REFER é muito claro e é positivo para a empresa. Se os Srs. Deputados analisarem os próprios resultados do setor empresarial do Estado, publicados pela Direção-Geral do Tesouro e Finanças, e olharem para a posição da empresa que tem a dívida mais elevada de todas e como o valor de mercado dos derivados foi sempre baixo, como as posições foram sempre absolutamente controladas, facilmente verificarão e sem precisarem de opinião, porque são dados objetivos, que efetivamente nunca tive qualquer razão para me sentir preocupada com o resultado de qualquer avaliação, não tive necessidade de interferir em qualquer critério nem o fiz. Isto foi uma avaliação técnica.

O IGCP é a entidade dentro do Estado que tem a capacidade técnica para exercer estas funções e para fazer este trabalho. Não temos outra. O IGCP tem experiência de derivados, tem capacidade técnica e, apesar disso, necessitou de contratar uma outra entidade.

Quanto à referência de quem fez ou que questão apresentou ao IGCP, quem apresenta essas questões não são as pessoas, são as instituições. Como o Sr. Deputado bem sabe, um trabalhador de um banco não faz propostas em nome pessoal, faz propostas em nome do banco, e, seja como

for, o objetivo de contratação destes assessores financeiros foi naturalmente contar com quem conhece as transações.

Não faz sentido o IGCP contratar uma entidade para o assessorar que tenha um grau de conhecimento inferior ao das contrapartes com quem tem de negociar. Se temos de negociar com bancos que fazem estruturação de produtos, temos de ter a trabalhar do nosso lado pessoas que tenham conhecimento da estruturação de produtos. E não é conhecimento académico, Sr. Deputado, é conhecimento real, de mercado, porque é isso que, de facto, permite ao nosso lado, ao lado do Estado, ter uma posição negocial de igualdade com os bancos e conseguir salvaguardar o interesse público.

A StormHarbour foi escolhida por uma consulta alargada a várias entidades. O critério de adjudicação foi o preço mais baixo. Foram seguidos os procedimentos da contratação pública, o contrato foi visado pelo Tribunal de Contas, é público no portal-base, tudo é conhecido e transparente e o critério foi o do preço mais baixo.

Foi escolhida uma entidade com capacidade técnica para fazer a assessoria e naturalmente que isso é visto em função do currículo e da capacidade das pessoas que integram a equipa que se propõe fazer o trabalho. Esses é que são os critérios relevantes da contratação pública e esses é que foram escrupulosamente seguidos.

Sem utilizar recursos, sem ter pessoas que estivessem do lado do Estado com a mesma capacidade analítica, com o mesmo grau de conhecimento profundo dos mercados do que aqueles que estão do lado dos bancos a negociar, seguramente que o interesse público não teria ficado bem defendido.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, é impressão minha ou acabou de dizer que as únicas pessoas que o Estado português, neste processo, conseguiu contratar são pessoas que, infelizmente, no passado, um trabalhava para a Morgan Stainley, vendeu produtos às empresas públicas que neste processo de negociação foram cancelados, curiosamente com o menor desconto face à perda potencial – falo da Morgan Stainley e do Dr. João Moreira Rato – e outro, na StormHarbour, não é uma pessoa qualquer, era o responsável de *fixing*, o Dr. Paulo Gray, que tentou «impingir» ao Estado português uma falcatrua semelhante à grega?

A Sr.^a Secretária de Estado está a dizer que essas eram as únicas pessoas qualificadas para ajudar o Estado português neste processo?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, começando por responder à questão do Dr. João Moreira Rato e das operações da Morgan Stainley, como os Srs. Deputados bem sabem, porque têm o relatório da IGCP na vossa posse, existe um conjunto alargados de bancos que fizeram operações de derivados com empresas públicas e nem todas as transações nem todos os bancos são problemáticos.

Para além da Morgan Stanley, existem outros bancos que não fizeram transações problemáticas e, como está também claro no relatório do IGCP, o valor que se obteve em sede de negociação para desfazer posições foi maior ou menor dependendo exatamente de se as transações eram ou não problemáticas. Isso resulta objetivamente da informação contida no relatório do IGCP e o representante do IGCP, quando os

senhores entenderem chamá-lo a esta Comissão, poderá explicar os detalhes técnicos. Como já referi, não estive envolvida nem na definição nem na discussão dos detalhes técnicos e, portanto, não quero aqui estar a sobrepor-me em questões que outros, seguramente, poderão esclarecer melhor do que eu.

Aquilo que eu disse não foi de todo que as únicas pessoas que se conseguiriam contratar seriam estas. A pessoa que contratámos para gerir o IGCP, nomeadamente, o Dr. João Moreira Rato, é uma pessoa de reconhecida competência a nível internacional – o que, devo dizer, nunca vi disputado por ninguém e acrescenta muitíssimo valor à gestão da dívida pública em qualquer momento mas em particular num momento tão desafiante como o que atravessamos –, tem tido um comportamento ao longo de todo este processo nada menos do que exemplar.

No que respeita à equipa da StormHarbour que foi contratada, como disse, é reconhecida a sua capacidade técnica, os critérios do concurso foram definidos à partida e o critério de adjudicação foi o preço mais baixo. Isso estava estabelecido nas linhas da contratação desde o início e o processo foi visado pelo Tribunal de Contas.

Nunca disse que estas eram as únicas pessoas, disse que, com as regras que estabelecemos para o concurso, esta foi a melhor proposta que nos foi apresentada e a capacidade técnica desta equipa para assessorar o Estado não foi posta em causa nem há qualquer razão para que seja posta em causa.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, disse que tomaram desde logo todas as iniciativas para resolver este

problema. No entanto, a 30 de junho de 2011, pouco depois de este Governo assumir funções, as perdas eram de 1600 milhões de euros e os últimos números que se conhecem são acima de 3000 milhões, cerca de 3300 milhões.

Há aqui um critério importante nas perdas, para além da complexidade e da toxicidade, que é o momento, em 2011, no qual os bancos adquirem um enorme poder sobre o Estado. Gostava de perguntar à Secretária de Estado se nos pode dizer aqui qual foi esse momento e quais foram os custos financeiros desse momento.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, vai-me perdoar mas desde a parte em que duplicaram os custos, em 2011, perdi-me e não percebi a sua pergunta.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - A Sr.^a Secretária de Estado falou há pouco dos *triggers* associados a *ratings* e no momento em que os *ratings* descem determinado valor, os bancos adquirem um poder que antes não tinham. Qual foi o momento e o evento em que os bancos adquiriram esse poder?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, as cláusulas de perda de *rating* são diferenciadas conforme os

casos. Há casos em que a cláusula de perda de *rating* estava indexada ao *rating* da República, há casos em que era quando ficasse um ou dois níveis abaixo, é diferenciada, mas em geral significa a perda do *rating investment grade*. É esse o momento a partir do qual os bancos têm o direito de exercer as opções.

No entanto, como o Sr. Deputado também sabe, existiam outras cláusulas de vencimento antecipado para além dessas. Na do *rating*, uma vez ultrapassado o limiar de *rating* que dá direito a esse exercício, a qualquer momento os bancos podem exigir o pagamento do valor de mercado. Nos casos de outras opções de vencimento antecipado, em alguns casos há momentos pré-determinados ou, eventualmente, outros acontecimentos que podem gerar esse resultado.

Mas, salvaguardando as especificidades, porque nem todos os contratos são iguais, em regra é a perda do grau de investimento da dívida da República.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, repito a pergunta. Em que momento temporal? Quando é isso aconteceu? Qual foi o mês em que isso aconteceu e por que é que aconteceu?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, já percebi para onde é que me está a querer levar.

Achei estranha a pergunta porque não me parece que esse seja o tema da nossa discussão. Estamos a falar de contratos derivados, da forma como

o problema foi resolvido e da forma como ele teve de ser gerido. Se a intenção do Sr. Deputado é a de dizer que se tivéssemos resolvido logo não teríamos ficado perante a situação de haver mais essas cláusulas para serem exercidas, também lhe posso responder que se tivesse sido alertada no dia 30 de junho era capaz de ter atuado um pouco mais cedo.

Ainda assim o processo, pela sua complexidade, pelos passos que teve de envolver, levou tempo e objetivamente, Sr. Deputado, nenhuma das cláusulas foi exercida. O problema foi resolvido e conseguimos um resultado de poupança para os contribuintes de 500 milhões, em valor atualizado, de 1600 milhões de juros que se poupam até à maturidade dos contratos e não existem neste momento contratos vivos com cláusulas de vencimento antecipado. Esse é que parece que é o ponto relevante desta discussão.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, perguntei-lhe três vezes e não me respondeu, mas eu respondo: o chumbo de PEC 4 é a data, segundo o relatório da SormHarbour – está na pág. 22 –, a partir da qual os juros da República e das empresas públicas caem abaixo do nível em que os bancos podem acionar as cláusulas de garantia. Confirma este dado ou não?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, se bem me lembro, quando o PEC 4 foi chumbado, o Governo

anterior ainda estava em funções. Seguindo o seu raciocínio, até ao momento em que saiu devia ter tomado medidas para resolver o problema.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, mantém que não lhe foi comunicado nada na transmissão de pastas, nem na reunião que teve com o Ministro Teixeira dos Santos e com Vítor Gaspar nem na reunião que teve, depois, com o antigo Secretário de Estado Carlos Costa Pina? Mantém que não tinha conhecimento?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, mantenho que não me foi transmitido, que não me foi passado nenhum documento na pasta de transição, mantenho que não foi passada essa informação na reunião com o Sr. ex-Secretário de Estado e posso informar o Sr. Deputado que não estive presente na reunião entre o atual e o anterior Ministro das Finanças e, como tal, sobre essa não posso responder.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado João Galamba, faça favor.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, disse aqui que isto não tinha tido perdas para os contribuintes. Isto aumentou de 1600 milhões de perdas potenciais e a Sr.^a Secretária de Estado nada fez durante um ano. Mas se não tem custo para os contribuintes agora, gostava que a senhora me explicasse porque estão 900

milhões de euros no Orçamento retificativo para despesas com o encerramento destes produtos.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, essa é de facto uma questão muito pertinente e agradeço-lhe a oportunidade de a esclarecer.

Efetivamente, conforme expliquei, a questão de não ter impacto ou custo para os contribuintes é porque as posições positivas e negativas evoluíram em sentido contrário. Ou seja, fazendo um exemplo simples, se eram 1600 milhões de perdas, ou melhor, não seriam 1600 porque não estamos a falar da totalidade mas da parte que foi resolvida. Por simplificação de raciocínio, vamos pensar em metade. Portanto, se eram 800 milhões de perdas que tinham 800 milhões de ganhos, passaram a ter 1500 milhões de perdas que podiam ter 1500 milhões de ganhos.

Enfim, a relação não é esta porque houve um desconto, mas, para todos os efeitos, o momento de mercado não é relevante porque do mesmo modo que houve posições que perderam valor, houve outras posições também já existentes a essa data que ganharam valor, o que torna o momento irrelevante.

Conforme expliquei, a forma como aconteceu...

Protestos do PS.

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, deixem a Sr.^a Secretária de Estado exprimir a sua opinião.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Muito obrigada, Sr. Presidente.

As posições que foram desfeitas até esta data não tiveram custo para os contribuintes porque resultaram do desfazer de posições positivas que se compensam mutuamente. Recebemos, o Estado, em termos agregados, dinheiro dos bancos e pagou-se dinheiro aos bancos. Não há aumento de endividamento e não há posições que tenham ficado em aberto.

A razão pela qual, no Orçamento retificativo, aparecem esses valores é porque estamos a falar numa perspetiva do Estado agregadamente. O IGCP tem posições com valor positivo, a maioria delas, e as empresas têm posições com valor negativo. Os valores positivos ou negativos são todos registados no Orçamento do Estado mas refletidos em contas diferentes. Ou seja, os ganhos vindos do lado do IGCP entram no Orçamento do Estado, as empresas têm de refletir nos seus balanços esses pagamentos. Se olhar para cada empresa individualmente, ela tem uma perda ou um ganho, conforme os casos; se olhar agregadamente para o Orçamento do Estado, o efeito é neutro, porque o lado do IGCP compensa o lado das empresas. No entanto, se analisarmos cada uma das empresas, naturalmente, isso representou um gasto, mas a maneira como se pagou, o dinheiro que se utilizou para pagar foi o dinheiro que recebemos dos bancos pelas posições positivas.

Não sei se agora ficou claro por que é que isto ficou no Orçamento do Estado, mas posso voltar a explicar, não tem problema.

O Sr. Presidente: - Vamos agora passar às questões colocadas pelo Sr. Deputado Hélder Amaral.

Faça favor, Sr. Deputado.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, começo por cumprimentá-la, aos colegas e à comunicação

Sr.^a Secretária de Estado, gostaria de começar por perceber a panorâmica geral. Disse a Sr.^a Secretária de Estado que a contratação de instrumentos de gestão de risco das taxas de juro é uma boa prática. Considerou que isso seria uma boa prática de gestão. Aliás, sugeriu, enquanto profissional, essa mesma subscrição e fê-lo entendendo que, no fundo, estava a fazer uma sugestão profissional correta e tendo em conta os riscos...

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, não está fácil o Sr. Deputado prosseguir a sua intervenção, tendo em conta as condições na sala.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - É quase impossível...

Mas dizia eu que a Sr.^a Secretária de Estado referiu que este aconselhamento ou a escolha destes instrumentos deve ser criteriosa e respeitar escrupulosamente um conjunto de princípios, o que se torna difícil de perceber até pela interpelação anterior, em que vimos referências à taxa de juro sueca, porventura, indexadas a Libor, quando os próprios bancos da Libor disseram que manipularam essa taxa, para além da perda de *rating* da República.

No fundo, temos aqui algo em que por mais que eu queira ter critérios objetivos fica difícil... Portanto, gostava de lhe perguntar se nos pode explicar um pouco melhor se há ou não possibilidade, ainda assim, dentro destas condicionantes, de ter uma boa prática.

Percebo que não quis diabolizar este tipo de instrumentos, mas gostava que me pudesse dizer mais qualquer coisa sobre isto.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, muito obrigada pelas questões que me colocou.

Sobre a questão de os critérios de contratação deverem ser escrupulosos, naturalmente que sim. E com isto quero dizer que a contratação dos instrumentos deve ser a adequada aos objetivos.

O objetivo deve ser, naturalmente, o de otimizar o custo do financiamento, ou seja, não é necessariamente fixar a taxa de juro, pois uma atuação de fixar meramente a taxa de juro pode resultar em custos muito superiores àquilo que seria necessário. Portanto, o objetivo é otimizar os custos, o que passa por ter taxas variáveis ou taxas fixas, em casos diferenciados, mas sobretudo tem de haver uma gestão ativa que faça sentido na lógica da carteira, para que o resultado global, que é aquele que verdadeiramente importa, faça o que se deseja, que é ter a otimização e estabilização dos custos de financiamento, ao menor custo possível de conseguir.

Quanto à questão da contratação de instrumentos de gestão de risco financeiro ser uma boa prática de gestão é inegável e é utilizada por todas as empresas que têm elevados graus de endividamento e pela maioria dos soberanos também, em relação à sua dívida pública. É efetivamente uma boa prática de gestão.

Quanto à questão que coloca sobre se a manipulação das taxas de mercado coloca ou não desafios particulares a esta atividade, diria que não coloca mais a esta atividade do que à atividade de financiamento. Ou seja, são riscos de mercado ou situações que tenham sido identificadas, mas, na verdade, os contratos de financiamento também estão indexados a taxas de juro de mercado e não se deixa de fazer financiamento em boas condições

porque existe a possibilidade de a taxa de referência ser ou não manipulada. Parece-me que esse não é um critério relevante nesta matéria.

No entanto, o que me parece importante ter aqui presente é que, independentemente dos indexantes, dos respetivos comportamentos ou de questões paralelas como essa que referi, a gestão de uma carteira de dívida e a gestão de uma carteira de derivados tem de ser uma gestão muito ativa, ou seja, só faz sentido entrar numa gestão desta natureza se houver um acompanhamento de perto.

Faz parte das boas práticas de gestão acompanhar as decisões que vão sendo tomadas, reavaliar as estratégias que existem e estão postas em prática, estratégias essas que podem tornar-se ou não desadequadas.

Gostaria de explicar aqui que para empresas com níveis de dívida muito elevado não fazer nada tem muito risco de taxa de juro. Ou seja, objetivamente, devemos distinguir o instrumento da utilização que lhe é dada.

Os *swaps* são bons instrumentos de gestão de risco de taxa de juro, de risco financeiro, devem é ser bem utilizados. Não fazer nada, ter uma carteira de dívida de montante significativo que varia inteiramente com as condições de mercado não é, a longo prazo, uma estratégia eficiente e não é, necessariamente, uma estratégia que minimize os custos.

Portanto, parece-me muito importante, para que não se fique com a sensação que os *swaps* são alguma coisa que, basicamente, permitiu aos bancos ganhar muito dinheiro ou às empresas perder muito dinheiro, que não confundamos o instrumento com a sua utilização. O *swap* é um instrumento útil, é utilizado como ferramenta de gestão, deve ser sempre acompanhado de perto para que se possam gerir as posições, realizar ganhos, conter perdas, alterar e adequar estratégias, em função da evolução dos acontecimentos.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Hélder Amaral, faça favor.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, devo concluir que se sente não só confortável com o que fez no passado, nomeadamente no caso da REFER, como na sua atual função.

Queria perguntar-lhe, tendo em conta que o problema é da forma e do acompanhamento, que leitura é que faz do despacho de 9 de junho de 2011. Lembro que este despacho foi feito já depois de o Governo anterior ter perdido as eleições e, portanto, dentro deste cuidado, deste acompanhamento permanente e desta auditoria permanente, gostava que me dissesse que leitura faz deste despacho.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, quanto à primeira pergunta, sinto-me confortável com o que fiz na REFER. Mais uma vez, o resultado da minha atuação e do acompanhamento que dela foi feito depois de eu ter saído tem um resultado positivo para a empresa. Não há qualquer razão objetiva para me sentir desconfortável com as decisões que recomendei que fossem tomadas enquanto responsável pelo Departamento de Gestão Financeira da REFER e, naturalmente, sinto-me confortável com a posição atual porque entendo que a atuação, em particular neste caso, foi muito determinada no sentido de resolver um problema que se encontrou, de uma forma que foi difícil de conseguir.

Esta não é uma situação fácil. Tivemos que lidar com muitos conflitos de interesses até nas outras partes, incluindo sociedades de

advogados, bancos, etc. Não foi fácil conseguir o resultado que se conseguiu mas considero que o resultado conseguido resolveu uma grande parte de um problema grave para as finanças públicas e conseguimos-lo de uma forma que salvaguarda adequadamente o interesse público.

Sim, sinto-me muito confortável na posição e sinto-me muito confortável com as posições que tomei ou que propus que fossem tomadas, nesta matéria em particular.

Quanto à segunda pergunta, sobre a leitura que faço do despacho de 9 de junho de 2011, diria que este despacho tem já, claramente, a influência do programa de ajustamento. Faz referência explícita a compromissos assumidos no âmbito do Memorando relativamente à transparência da informação e à necessidade de explicitar responsabilidades potenciais. Portanto, diria que uma parte do despacho resulta diretamente dessas obrigações de reporte mais transparente que foram entretanto implementadas.

Os circuitos, em termos de procedimento, que esse despacho estabelecia parecem-me evidenciar a convicção de que a forma como os procedimentos decorriam anteriormente não era a mais adequada. Quando se mudam os procedimentos, normalmente, isso decorre de se ter considerado que os procedimentos anteriormente em vigor não eram os mais adequados e a minha leitura é apenas esta.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Hélder Amaral, faça favor.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, lê-se no relatório do IGCP que alguns *swaps* estavam diretamente ligados ao financiamento, o que fazia com que os produtos se traduzissem em financiamento líquido nos primeiros anos de vida do produto.

A minha pergunta é se é possível ter uma ideia da magnitude deste financiamento líquido, ou seja, ter uma ideia do grau em que as contas de 2009/2011 melhoraram por causa da contratação destes produtos?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, de facto, segundo o relatório do IGCP, como bem disse, existem alguns contratos de derivados que estavam associados ao financiamento.

Tipicamente, o que isso significava era que a taxa de juro aplicada ao financiamento era aparentemente baixa, ou seja, mais baixa do que aquela que seria possível contratar no mercado se o financiamento fosse contratado isoladamente. Esse financiamento era acompanhado de um *swap* que, na prática, assumia um determinado risco e esse risco financiava o custo, ou resultava num custo inferior do financiamento *per se*.

Essas contas não foram feitas, ou seja, não foi objeto do trabalho do IGCP analisar as contas das empresas e perceber quais teriam sido as contas expurgado o efeito desses contratos.

Este é um trabalho que não foi feito e, portanto, objetivamente, não tenho condições para responder à questão do Sr. Deputado.

Não era esse o âmbito da auditoria do IGCP, não era o alvo da nossa preocupação. O alvo da nossa preocupação não era apurar os prejuízos passados, era acautelar os prejuízos futuros.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Hélder Amaral, faça favor.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, disse-nos que houve um momento em que o Governo procurou perceber todo este assunto.

Disse e repetiu agora que, de facto, nem em conversas nem na documentação lhe foi transmitida a situação anterior. Gostava de lhe perguntar, ainda assim, o que justifica este tempo, este *delay* que, porventura, pode dar a ideia de que se tivéssemos atuado mais cedo teríamos, eventualmente, evitado algumas perdas.

Já agora, pergunto-lhe: se não se tivesse feito nada, se o Governo não tivesse atuado, de que valores de perdas é que poderíamos estar a falar? O Governo atuou e, ainda assim, segundo a explicação que deu, estaremos praticamente com ganhos e perdas muito similares.

Mas gostava de ir ainda um pouco mais longe. Percebi que não é preciso ser-se galinha para perceber quando é que um ovo está podre mas é preciso ter alguém que perceba da matéria. Portanto, tendo hoje gente que percebe da matéria, independentemente das relações do passado, gostava que pudesse dizer aos portugueses que não só não se voltam a assinar produtos com este grau de toxicidade ou com este risco mas também quais as garantias que temos hoje de ter auditoria, acompanhamento, monitorização permanente, que disse que é fundamental dadas as variáveis deste negócio.

É preciso termos uma garantia de que, detetado o problema, temos todas as condições da parte do Estado para se defender ou minimizar qualquer risco deste tipo de produtos, que são, porventura e como disse V. Ex.^a, ainda assim, uma boa medida de gestão.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, a questão do tempo é relevante. Procurei já, na minha intervenção inicial e em algumas das respostas, dar alguma indicação das razões pelas quais este processo demorou bastante tempo.

No essencial, detetámos, em primeiro lugar, um impedimento resultante do enquadramento legislativo: o mandato do IGCP, o seu enquadramento legal, não lhe permitia assumir a função que desde o início lhe quisemos cometer. Desde o início identificámos a necessidade de ter o IGCP envolvido no processo, na medida em que é a única entidade com competência técnica para o fazer.

Aliás, uma das garantias do Estado que está em vigor obriga a um parecer prévio do IGCP sobre todos os financiamentos que sejam objeto de garantia do Estado, ou seja, o Estado, quando garante explicitamente um financiamento, defende-se dizendo que só garante financiamentos cuja estrutura tenha sido aprovada pelo IGCP.

Até este Governo, não foi entendido como necessário ou relevante sujeitar às mesmas condições e ao mesmo escrutínio o endividamento das empresas públicas, mas a importância e o papel do IGCP está reconhecido desde logo no papel que desempenha no caso da concessão de garantias por parte do Estado.

Para além das razões processuais que referi, que envolveram a alteração legislativa, houve, entretanto, uma mudança do conselho diretivo do IGCP, o que em processos desta natureza sempre introduz mais alguma demora; houve processos de contratação pública que tiveram de decorrer, que também exigem o seu tempo, e a recolha de informação foi em si mesma um processo longo.

Quando se pediu às empresas que enviassem informação relativa aos contratos que estavam em vigor, à medida que se foi analisando essa

informação, foi-se percebendo que muitos desses contratos tinham uma história e foi-se pedindo mais informação relativamente a essa história – vinha mais informação e mais informação era pedida. Portanto, até se conseguir ter um panorama completo, isto exigiu meses e meses de trabalho, de recolha e análise de informação e o processo levou efetivamente o seu tempo a ser concluído.

Outra razão pela qual só decidimos avançar com a implementação da estratégia uma vez conhecido todo o problema é que se o Estado tivesse tomado decisões casuísticas, em função de um caso ou de outro, ficaria preso a esse precedente e ficaria condicionado em todas as decisões futuras que quisesse tomar.

O objetivo foi não se negociar com nenhum banco, não se abrir nenhum precedente com nenhum banco antes de termos a visão completa da situação para pudermos garantir que aplicaríamos a todos os bancos um tratamento não discriminatório, um tratamento exatamente nas mesmas circunstâncias, que salvaguardasse a posição do Estado independentemente da decisão final que viesse a ser tomada. Quer se viesse a optar pelo recurso às vias judiciais quer se viesse a optar pelo recurso à negociação, era fundamental que as decisões não estivessem condicionadas por precedentes de alguma decisão que pudesse ter sido tomada de forma precipitada.

A necessidade de demorar este período mais longo, por um conjunto de questões que tiveram de ser analisadas, trabalhadas, com a modificação de legislação que tem a ver com o processo, a razão pela qual não se foi atacando o problema parcelarmente foi porque, a ser feito isso, ficaríamos irremediavelmente condicionados nas opções futuras.

Quando o Governo analisou esta situação e ponderou as soluções que poderia implementar não queria ter qualquer tipo de condicionante nessa

matéria, para ter a possibilidade de escolher que melhor resultado tem para o interesse público e que melhor resultado tem para os contribuintes.

No que se refere às garantias de monitorização e de questões futuras, no final do mês de maio, não consigo precisar o dia, pedi quer à Direção-Geral do Tesouro e Finanças quer à Inspeção- Geral de Finanças auditorias internas para perceber por que razão é que a informação foi reportada a essas entidades e elas não identificaram a existência de problemas nos contratos de *swap*.

É importante, precisamente para garantir que os circuitos futuros estão devidamente tratados e que, para além da lei, todos os procedimentos implementados na prática garantem que o problema não se repete, é fundamental perceber o que é que correu mal dentro das entidades que tinham a responsabilidade de acompanhar os processos.

Isto não tem o objetivo de identificar culpados, tem o objetivo de perceber, dentro dos organismos, o que é que correu mal, por que razão os problemas não foram detetados, quem é que recebia o quê, quem é que fazia o quê, quem é que reportava a informação, em que moldes é que a informação era tratada, para que, uma vez na posse do resultado dessas auditorias, os procedimentos possam ser corrigidos, no futuro.

Portanto, o objetivo foi essencialmente o de salvaguardar o interesse financeiro do Estado, atalhando os riscos iminentes que estavam em presença; reduzir os encargos das empresas para o futuro com a contratação destes produtos; utilizar os mecanismos que melhor garantam essa salvaguarda do interesse público, incluindo o recurso à via judicial sempre que a via da negociação não permita alcançar um resultado adequado; alterar a legislação e implementar os mecanismos e procedimentos que garantam que, uma vez resolvido este problema e criando os mecanismos para uma utilização adequada dos instrumentos, também os procedimentos

de monitorização e acompanhamento estarão devidamente preparados e tratados para que toda a situação futura tenha os ingredientes que a situação passada não teve e para que qualquer coisa que corra mal possa ser identificada cedo, porque aquilo que é identificado cedo, naturalmente, terá muito menos prejuízo.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Hélder Amaral, faça favor.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr.^a Secretária de Estado, disse agora que intenção não é de encontrar culpados, mas o que é certo é que o Governo demitiu um conjunto de administradores e, portanto, se a intenção não foi a de encontrar culpados, precisamos de ter uma explicação para essa atitude de exonerar um conjunto de administradores que subscreveram produtos desta complexidade.

Depois, queria perguntar o seguinte: o IGCP tinha, como também disse, um conjunto de possibilidades – o recurso à via judicial, a negociação musculada – e falava até em lucros excessivos dos bancos, o que me leva a pensar que se há lucros excessivos dos bancos, logo, só podia ser uma intervenção judicial ou muito musculada, porque há desde logo o reconhecimento de há uma parte que fica a ganhar. Aliás, lendo os relatórios, ficamos a perceber que quase invariavelmente o lucro reverte para as mesmas entidades.

Portanto, quanto a estes acordos negociados com os 9 bancos, esses 69 contratos encerrados, estou mais ou menos esclarecido, mas gostava de perceber se fica alguma coisa de fora. O que é que ainda está de fora, o que é que ainda transita de contratos assinados no passado, o que é que ainda nos pode surpreender? Desceu muito a toxicidade, a complexidade e os

níveis de perda ou ainda há um ou outro que não tenha ido possível fechar numa destas três versões?

Percebemos que no caso do Santander a via será a judicial, mas gostava de saber se esta foi só uma atuação preventiva e de emergência ou, no futuro próximo, vamos ainda ter outros casos tão graves como estes?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, respondendo à primeira questão, direi que a decisão de afastar algumas pessoas dos cargos que desempenhavam foi tomada pelo Conselho de Ministros. Esta é uma decisão do Governo, a informação recolhida no âmbito deste processo foi reportada superiormente, como normalmente são reportadas todas as informações, e, uma vez na posse dessa informação, o Conselho de Ministros deliberou no sentido que entendeu dever deliberar e não me cabe a mim fazer juízos sobre as decisões do Conselho de Ministros, relativamente a esta ou a outras matérias.

Quando diz que o IGCP tinha um conjunto de possibilidades, desde a via judicial à negociação, o IGCP elencou estratégias possíveis. O Governo optou por uma estratégia de negociação musculada, chamemos-lhe assim. Ou seja, um estratégia segundo a qual se não se conseguir, em sede de negociação, o resultado que consideramos que salvaguarda o interesse público, então, o Estado está disposto a recorrer à via judicial para garantir a salvaguarda desse interesse público.

Isto significa que em cada caso há necessariamente de uma avaliação do que é o resultado razoável e passa também pela análise das operações e por perceber o que é que fez com que as operações corressem mal, que

parcela é que é evolução de mercado e que outros elementos é que contribuía para esse valor.

Como eu disse, quanto à questão do lucro excessivo, acho que devemos ter algum cuidado com a terminologia. Lucro excessivo significa, neste contexto, um lucro maior do que uma transação de mercado sem determinados elementos permitiria ao banco. Portanto, referi excessivo neste contexto; não se pretende que esta palavra tenha outro tipo de conotações que levariam a outro tipo de interpretações ou atuações. Estamos a falar no contexto de cada operação. O facto de algumas operações terem opacidade excessiva ou outro tipo de características, ou haver reestruturações, o que for, permitiu aos bancos retirarem dessa transação um lucro superior do que seria o lucro que obteriam numa transação simples, digamos assim.

Isso são os tais critérios técnicos que o IGCP definiu e aplicou e o objetivo desta negociação foi conseguir recuperar esse valor, no fundo reequilibrar as operações, e com isso conseguiu-se uma redução muito substancial do valor da responsabilidade à partida.

Quanto à pergunta muito concreta do que é que temos, infelizmente, o problema não está todo resolvido. Temos ainda uma contraparte das empresas, que é um banco, com a qual ainda não se chegou a acordo.

Como é também público, porque faz parte dos relatórios das empresas, as posições com este banco em particular representavam, à data de referência, cerca de metade do problema. As variações das taxas de juro fazem com que estes números oscilem diariamente e, portanto estamos sempre a falar em números redondos mas, essencialmente, é metade do problema. Portanto, esse permanece por resolver e, como já tive ocasião de dizer, seguirá o seu caminho.

Para além disso, existem ainda um conjunto de operações. O total de operações vivas neste momento é de 44, sendo que com o Banco Santander...

Pausa.

Peço desculpa mas estou aqui a procurar e é muito papel...

Dizia eu que com o Banco Santander são 13 operações.

Portanto, há 44 operações de *swap* ainda vivas, das quais 13 foram contratadas com o Santander.

Destas operações que ainda estão vivas, algumas estão incluídas numa fase de negociação que o IGCP tem em curso neste momento porque, de acordo com a análise que foi feita, foi recomendado que as mesmas fossem desfeitas mas ficaram para uma fase mais final porque não tinham uma ameaça iminente de exercício de opções e é necessário alocar os recursos em função das prioridades. Portanto, ficaram mais para o final.

Há ainda um conjunto de outras operações em que não há objetivamente nenhuma razão para que sejam desfeitas, ou seja, não apresentam qualquer tipo de problema, não têm risco de vencimento antecipado e, como tal, não há razão para que se faça alguma coisa com elas. No entanto, se os bancos tomarem a iniciativa de abordar as empresas ou o IGCP e oferecerem um desconto para desfazer a posição, aí haverá uma mera análise financeira para saber se o desconto compensa ou não e a decisão será tomada nessa medida.

Portanto, temos aqui situações distintas entre aquelas que ainda estão vivas: uma parte, que são do Santander, está a seguir o seu caminho autónomo; algumas outras, poucas, estão em fase de negociação neste momento e outras, cujo objetivo do IGCP não é promover a respetiva

negociação, só serão desfeitas se houver vantagens financeiras objetivas, porque são contratos que não têm qualquer tipo de problema.

Espero ter esclarecido as questões que o Sr. Deputado colocou.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Hélder Amaral, faça favor.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, para um quase leigo ou mesmo leigo nesta matéria, que fica até baralhado com esta linguagem quase de gelataria, quando se fala em *vanilla* ou *snowball*, gostava de lhe perguntar o seguinte: percebi que os *vanilla swaps* são os melhores – é o melhor sabor, se assim se pode dizer – porque têm de taxa de juro variável para taxa de juro fixa, no dia a seguir à assinatura do contrato, praticamente, não varia, mas mesmo que tenhamos longas maturidades elas também variam muito pouco. Aliás, a ideia disto, no fundo, é o valor *mark-to-market* ficar praticamente a zero.

Mas temos alguns contratos *swaps* que são *day one PV* que, logo no próprio dia ou no dia seguinte, apresentam alterações significativas. Isso leva-me a crer que alguma coisa foi aqui introduzida que não só a garantia de uma taxa fixa ou de uma taxa variável.

Parece-me que, por exemplo no caso do Santander, eles são... Aliás, também gostava de saber por que «carga de água» é que de um vasto conjunto de bancos que venderam este tipo de produtos há um que apresenta um nível de toxicidade quase permanente.

A Sr.^a Secretária de Estado poderá não me responder a essa pergunta mas depois, no final dos nossos trabalhos, vamos ver se conseguimos perceber, do ponto de vista comportamental dos bancos, o que é que esteve aqui subjacente. É que há uns que, eventualmente, venderam bom produto e outros tiveram graus de complexidade muito elevados.

Mas a minha pergunta é: ainda dentro dos critérios, dos princípios, dos cuidados, que entendimento se deve ter sobre alguém que subscreve um produto que supostamente devia ser de «sabor» *vanilla* e logo no primeiro dia já está a ter um conjunto de perdas ou ganhos e a longo prazo torna-se, como o relatório do IGCP denuncia, de forte toxicidade e de forte instabilidade? Agradecia que me conseguisse explicar isto, para além dos outros «sabores» – continuando com esta terminologia – que apresentam ainda mais toxicidade. Não tenho aqui os nomes de todos mas vou procurar e julgo que no fim disto vou ficar um especialista nestes produtos, sendo que vou tentar não subscrever nenhum.

O Sr. Presidente: - Foi a última questão do Sr. Deputado Hélder Amaral, nesta ronda.

Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, de facto os *vanilla swaps* são assim chamados porque os *vanilla* são a base de todos os *swaps*, da mesma forma que a baunilha entra em praticamente todos os gelados. É exatamente essa a analogia e a razão do nome.

Não quero entrar aqui em muitos detalhes técnicos, não é o meu papel nem me parece razoável, nem me considero uma especialista nesta matéria, embora tenha alguns conhecimentos concretos.

Assim, gostaria de esclarecer que um *vanilla swap* ou um *swap* simples não é necessariamente passar de taxa variável para taxa fixa. Pode ser também passar de taxa fixa para taxa variável.

Quando o IGCP, por exemplo, faz uma emissão de obrigações a 5 ou a 10 anos, o padrão de mercado é que essa emissão é feita a taxa fixa. O

mercado compra esse tipo de produtos a taxa fixa, em regra, mas isso não significa que o IGCP, a República, tenha de ficar a pagar essa taxa fixa até à maturidade. Pode entender, em função da expectativa da variação da taxa de juro, que deve passar essa taxa a variável para tentar reduzir os custos de financiamento da República, otimizar os custos de financiamento da República.

Portanto o produto *plain vanilla* é, digamos, a base e todos os outros produtos mais complexos, mais sofisticados, resultam da sobreposição de outras características a esta base.

Quando diz que os *vanilla swaps* são os melhores, eu diria que são aqueles que, sendo mais simples e mais transparentes, tornam mais difícil a existência de lucro excessivo nas transações, utilizando a terminologia que referimos há bocado, e são os mais fáceis de desfazer no mercado com qualquer contraparte. É simples, é fácil de desfazer, é mais fácil de comparar quando se quer obter diferentes preços, porque é um elemento simples que tem essa vantagem.

Naturalmente que se considerar que a gestão da carteira de derivados é feita com determinadas restrições que impõem que só se usem produtos dessa natureza, é isso que deve ser feito, e sendo mais simples, não tendo outras componentes, são mais transparentes e é mais fácil que não criem problemas. No entanto, o facto de existir este tipo de *swaps vanilla* não significa que não haja perdas. Uma fixação de taxa de juro em 5% em 2008, utilizando um *plain vanilla*, passados estes cinco anos, tem um valor de mercado muito negativo, e representou para qualquer empresa que o tenha contratado um encargo de juros muito superior a se tivesse ficado a pagar, por exemplo, Euribor a 6 meses.

O produto não tem nenhum problema, mas o impacto que tem no resultado é esse. Da mesma maneira, ter contratado um empréstimo com taxa fixa a 5 anos e não ter feito nada, também acarreta um custo maior.

Portanto, não fazer nada é uma decisão de gestão e é importante que se tenha isso em conta. Não fazer *swaps* é uma decisão de gestão e, como tal, também tem consequências para os custos de financiamento.

Quanto à ideia do Sr. Deputado, que não quer fazer nenhum *swap*, devo dizer que quem não se sente confortável, de facto, não deve fazê-los, parece-me uma atuação sensata, mas, mais uma vez, a utilização deste tipo de produtos é uma boa prática de gestão.

Relativamente à questão que coloca das maturidades longas que variam muito pouco, de facto, o valor de mercado varia muito ou pouco em função da evolução das taxas subjacentes, mas todos os *swaps*, todos sem exceção, na maturidade valem zero – *plain vanilla* ou outros.

O que significa o valor de mercado é o conjunto de fluxos esperados. Quando um valor de mercado é negativo para uma empresa, isso significa que, no momento, aquilo que se pensa que se vai pagar ao banco ou que se espera pagar ao banco, é superior àquilo que se espera receber do banco. É isso que significa um valor de mercado negativo.

Se eu pegar em todos os juros que é suposto pagar daqui até à maturidade do contrato e os descontar para o valor presente, se isso der um valor negativo, tal significa que neste momento espero ter de pagar mais do que aquilo que vou receber; se der um valor positivo, significa que espero receber mais do que aquilo que vou pagar. À medida que estes fluxos se vão materializando, que estes cupões vão sendo pagos e recebidos, o valor que fica é sempre mais pequenos, ou seja, na maturidade é sempre zero porque já não há nada que aconteça para a frente.

Isto para dizer que o próprio valor de mercado, sendo um elemento que se deve ter em conta, sobretudo para ter um primeiro indício sobre se há ali uma questão que pode ou não ser um problema em si mesmo, não identifica um problema. O ganho sozinho não significa que é bom, assim como a perda por si só não significa que é mau, o *mark-to-market* não significa que é bom ou mau, o ser um produto complexo ou ser um produto simples não significa que é bom ou mau. Nenhum destes elementos analisado isoladamente nos permite concluir se um produto é bom ou mau, é preciso analisar um conjunto de elementos para se conseguir ter essa percepção. É exatamente isso que o IGCP faz, com a definição de um conjunto de critérios, é olhar para um conjunto de elementos que são relevantes e que permitiram classificar as operações entre problemáticas ou não problemáticas e aquelas que deveriam ou não ter sido contratadas.

Quanto à última questão que me colocou, sobre o juízo que faço de alguém que contrata um *swap*, não faço juízos nessa matéria. Sr. Deputado, não é minha função neste processo, nem nunca foi, fazer esse tipo de juízos. Aquilo que fiz foi resolver um problema que existia, atuando da forma que entendo que defende melhor o interesse público, salvaguardando, em primeiro lugar, o interesse financeiro do Estado e acudindo aos casos mais prementes e com risco iminente de materialização descontrolada de perdas. A minha atuação limitou-se a atuar sobre os produtos existentes e não me cabe fazer outro tipo de juízos, seja de que natureza for.

O Sr. Presidente: - Se a Sr.^a Secretária de Estado mantiver o folego e não precisar de fazer um pequeno intervalo, continuaremos, dando agora a palavra ao Sr. Deputado Paulo Sá.

Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, começo por cumprimentar a Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro, Maria Luís Albuquerque.

De acordo com o relatório do IGCP, as 14 empresas públicas, reclassificadas e não reclassificadas, referidas nesse relatório detinham em 28 de setembro de 2012 uma carteira de contratos *swap* com um valor de mercado negativo de 3142 milhões de euros. Qual o valor de mercado desta carteira destas empresas em junho de 2011 e como é que este valor de mercado evoluiu deste então?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, muito obrigada pela questão. A carteira de *swaps*, hoje, é muito diferente da que era em setembro. Houve alguns que atingiram a maturidade, que se venceram naturalmente, e há muitos outros, em concreto 69, que foram desfeitos.

Penso que não terei comigo a informação de qual é o valor de mercado atual de todas as posições que estão vivas, embora seja fácil obtê-la e amanhã mesmo posso remetê-la à Comissão.

Não tenho essa informação porque as negociações têm estado a decorrer, vão sendo fechados muitos contratos e, portanto, neste momento... Perguntei hoje quantas operações estavam vivas mas, lamento dizer, não me lembrei de perguntar qual era o valor de mercado hoje.

Em valor indicativo, estimo que seja sensivelmente de metade do que era, mas terá de ser verificado.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, não foi isso que lhe perguntei. Disse que, em 28 de setembro de 2012, o valor de mercado era de 3142 milhões de euros; nessa altura, nenhum destes 51 contratos tinha sido fechado, estavam todos vivos.

Esses contratos que estavam vivos em 28 de setembro também estavam vivos na altura da tomada de posse do Governo e é relativamente a este universo de contratos que são referidos no relatório da IGCP, vivos na tomada de posse do Governo, vivos a 28 de setembro, alguns dos quais já foram fechados, que queria saber como é que evoluiu o seu valor de mercado desde a tomada de posse do Governo até 28 de setembro de 2012.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, não tinha percebido a pergunta, até porque já foi dito aqui que quando este Governo tomou posse o valor era de cerca de 1600 milhões de euros e a 28 de setembro era de 3142 milhões de euros.

Suponho que seja esta a resposta que o Sr. Deputado pretende que eu dê.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, num documento relativo à contratação da StormHarbour como consultora do IGCP, datado de 3 de setembro de 2012, afirmava-se, relativamente às empresas públicas reclassificadas, o seguinte: «a elevada degradação do valor de mercado das carteiras de derivados e a expectativa de que este valor se continue a

agravar a um ritmo acelerado, impelem a IGCP a encetar esforços negociais com vista à reestruturação e simplificação destas transações com carácter de urgência» – sublinho «com carácter de urgência».

Estávamos em setembro de 2012. O que é que o Governo fez concretamente desde a sua tomada de posse até hoje? Pedia-lhe não uma resposta vaga, como já foi dada anteriormente, mas que detalhasse da seguinte forma: no dia tantos ou no mês tal, tomei conhecimento da situação; no mês seguinte, dei indicação para se fazer isto; no outro mês, dei indicação para se fazer aquilo, ou seja, todos os passos que revelem que este assunto foi tratado de uma forma urgente, se é que foi.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, então, vou tentar ser tão concreta quanto possível, em termos de tempo.

No último trimestre de 2011, a Direção-Geral do Tesouro e Finanças apresentou uma proposta de operacionalização do despacho do Sr. Secretário de Estado do Tesouro e Finanças anterior, com os procedimentos que tinham sido determinados. Este foi o primeiro passo formal nesta matéria, sendo que esses passos se destinavam, por um lado, à recolha e reporte de informação que já estavam a ser executados e, por outro, era o estabelecimento de um circuito que permitiria avaliar propostas que entretanto fossem apresentadas. Não foram apresentadas quaisquer propostas; na prática, esse circuito não foi operacionalizado porque não surgiram outras propostas.

Em outubro e novembro de 2011, face à abordagem que foi feita por alguns bancos, como já aqui referi, com a ameaça de exercício de opções

de vencimento antecipado, foi pedido ao IGCP que analisasse a possibilidade de fazer a simplificação ou, eventualmente, assumir as posições, de forma a impedir o exercício das cláusulas de vencimento antecipado. Isto em novembro e dezembro de 2011.

Nessa altura, o IGCP identifica a impossibilidade formal, por não ter esse mandato legal, de assumir essas posições, e é o próprio IGCP que, logo nessa altura, recomenda que, uma vez que não existe a possibilidade legal de assumir essas posições, haja um particular cuidado com a tomada de quaisquer decisões antes que a realidade seja conhecida no seu todo, precisamente para evitar que sejam criados precedentes que pudessem condicionar as decisões futuras.

Este alerta veio de uma informação do IGCP, datada de novembro ou dezembro de 2011.

Quando o IGCP diz que não tem a possibilidade de assumir essas posições... Recordo qual é vantagem de haver essa gestão centralizada: por um lado, os bancos sentiam-se mais confortáveis com uma exposição direta à República, com ter contratos com o soberano, do que ter contratos com as empresas públicas, o que permitiria eliminar as cláusulas de vencimento antecipado e, por outro, a gestão centralizada no IGCP permitia o efeito que há pouco expliquei de considerar posições positivas e posições negativas e «casá-las» para impedir que a resolução de problemas resultasse em aumento de dívida. Portanto, eram estes os principais objetivos desta centralização no IGCP.

Esta identificação da questão surge em dezembro de 2011.

Começámos a preparar o diploma que altera os estatutos do IGCP. Foi um processo longo porque o IGCP tinha já identificado no passado algumas características do seu enquadramento que dificultavam o melhor desempenho das funções que lhe foram sendo cometidas ao longo do

tempo, porque o IGCP foi aumentando o conjunto de competências e, também por outras razões, era necessário fazer essa alteração.

Essa discussão demorou alguns meses. No entanto, saiu o presidente do IGCP e depois um outro vogal, só tendo sido nomeado um novo conselho de administração em junho, o que significa que aqui houve alguma morosidade adicional pelo facto de as pessoas que estavam à frente da instituição terem sido substituídas e ter havido ali um tempo de intervalo.

Portanto, em junho de 2012, foi aprovado em Conselho de Ministros o diploma com os novos estatutos do IGCP. Esse diploma seguiu para promulgação, só foi publicado a 27 de agosto de 2012, o que significa que os estatutos do IGCP entraram em vigor no dia 1 de setembro de 2012.

Ao longo destes oito meses de 2012, até ao início de setembro, foi-se trabalhando na matéria, recolhendo informação junto das empresas. Esta informação começou por ser solicitada pela Direção-Geral do Tesouro e Finanças, enquanto acionista das empresas, que foi pedindo informação, alguma que a própria DGTF tinha recebido, outra que pediu às empresas. O IGCP foi começando a analisar a matéria, vendo que outras necessidades adicionais de informação tinha.

Portanto, foi um processo dinâmico, em que se foi sempre pedindo mais informação, de modo a que, no início de setembro, o IGCP criou dentro da instituição uma unidade dedicada especificamente ao tratamento desta matéria, para preservar eventuais conflitos de interesses dentro da instituição, uma vez que o IGCP tem relacionamentos com os bancos de outras naturezas e era objetivo manter estas relações separadas.

Em setembro é criado esse grupo dentro do IGCP. A necessidade de eventualmente ter assessoria especializada já tinha sido identificada muito antes, à medida que se tomou conhecimento da complexidade dos contratos

e da necessidade de ter alguém que tivesse os instrumentos e o conhecimento de mercado que permitissem ao IGCP dialogar com os bancos numa base de conhecimento igual, para que o IGCP não ficasse numa posição de inferioridade em sede negocial.

Esta análise corre essencialmente entre setembro e outubro. Chamo a atenção que há sempre vários processos a correr em paralelo, nomeadamente a análise das questões jurídicas que foi também correndo em paralelo ao longo deste processo.

Os meses de setembro e outubro foram de trabalho intenso de diagnóstico e análise da carteira e no final do ano de 2012 o IGCP fez uma primeira abordagem aos bancos para perceber quanto é que os bancos, uma vez que queriam reduzir a exposição, estavam dispostos a conceder de desconto face ao valor de mercado para que as posições fossem fechadas. Também já tinha sido decidido que as posições que o IGCP e as empresas tinham nessa altura e que eram positivas se manteriam em carteira para permitir a tal compensação com as posições negativas no momento do fecho. Portanto, sabia-se onde é que se ia buscar o dinheiro e tinham-se objetivos de negociação.

Essa primeira ronda de conversações, que ocorreu no final do ano de 2012, não permitiu chegar a nenhum acordo porque as propostas que os bancos apresentavam eram de descontos muito baixos e entendemos que não atingiam os valores que deixariam o lado público numa posição confortável e que pudéssemos entender como salvaguardando o interesse público.

No início de janeiro, é entregue o relatório completo do IGCP, que inclui os elementos todos que os Srs. Deputados conhecem, porque o receberam, e são apresentadas três estratégias alternativas de negociação, em função do conhecimento que se acumulou entretanto e também do

resultado daquela primeira tentativa de abordagem, tendo-se optado, na sequência dessa informação, por seguir uma via negocial mais musculada em que se procura um resultado de negociação mas sempre dizendo que, se esse resultado não for alcançado, o Estado estaria disposto a seguir as vias judiciais para o assegurar.

Antes de se iniciarem as conversas diretas com os bancos foi preciso aprofundar a análise jurídica para percebermos exatamente os contornos dessa possível alternativa da via judicial.

Chegados a março, houve um conjunto de reuniões com os bancos. Estas reuniões em particular fui eu que as realizei e aí claramente dissemos aos bancos que estávamos dispostos a encetar uma negociação mas tínhamos objetivos de resultados que eram muito superiores àqueles que eles voluntariamente tinham sugerido em conversa anterior com o IGCP e que, feita a análise, se não encontrássemos um acordo razoável, procuraríamos resolver o problema por outras vias.

Uma vez realizada esta reunião e passada esta mensagem, o processo passou novamente a ser trabalhado, a nível técnico, entre representantes dos bancos e o IGCP. E as negociações foram sendo fechadas.

Foi isto que aconteceu ao longo do tempo. Os Srs. Deputados têm a informação com todas as datas em que todas as transações foram fechadas, têm o conhecimento do evoluir do processo ao longo do tempo, que foi basicamente o que nos trouxe até ao momento atual, em que conseguimos fechar 69 posições em aberto na altura, com uma poupança em valor atual de mais de 30% do valor dos contratos, representando cerca de 500 milhões de euros, o que permite uma poupança agregada no pagamento de juros futuros para o Orçamento do Estado em cerca de 1600 milhões de euros.

Este é o resultado do processo detalhadamente explicado ao longo deste tempo. Julgo ter respondido à pergunta...

Peço desculpa, queria ainda acrescentar a questão da expectativa de renegociação com carácter de urgência em setembro. A primeira tentativa de negociação ocorreu em novembro e dezembro mas não produziu os efeitos que se esperava e tivemos de passar a uma fase seguinte.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr.^a Secretária de Estado, basicamente, desde que o Governo tomou posse até agosto de 2012, a única coisa que se fez foi alterar os estatutos do IGCP. Confirma isto?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Não, Sr. Deputado, não confirmo.

Desde que o Governo tomou posse até setembro de 2012, o único diploma publicado foi o dos estatutos do IGCP, mas aquilo que se fez foi muito mais: foi a identificação da situação, a identificação do problema, a recolha da informação, a preparação das condições para que essa informação pudesse ser analisada, a preparação das condições para que esse problema pudesse ser resolvido, quer do ponto de vista legal, quer do ponto de vista prático, quer da preparação da contratação de assessorias.

Todo este trabalho foi sendo feito desde o final de 2011 até setembro de 2012, e só este extenso trabalho de preparação é que permitiu que a análise em concreto fosse feita naquele prazo. Se tivéssemos começado em setembro essa recolha de informação, seguramente, ainda hoje não teríamos os processos concluídos.

Os Srs. Deputados sabem a quantidade de informação que foi recolhida e o tratamento dessa informação demora muito tempo. Tudo isso foi recolhido em papel, das empresas, tudo isso foi analisado, foi incorporado nas matrizes de avaliação. Esse é um trabalho muito moroso e tudo isso foi feito ao longo do período que o Sr. Deputado referiu. Estas coisas são mesmo assim, exigem tempo porque dão muito trabalho.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr.^a Secretária de Estado, pela sua descrição, só posso concluir que tudo isto foi tratado a «passo de caracol». E como nesse período o valor de mercado da carteira se degradou 1500 milhões de euros, dividindo pelo período que estamos a considerar, por dia, houve uma degradação da carteira de 4 milhões de euros.

Enquanto se fazia todo este trabalho calmamente, o trabalho preparatório, ao longo de mais de um ano, o valor de mercado da carteira destas empresas públicas ia-se degradando, diariamente, 4 milhões de euros. Isto resulta de uma aritmética simples.

Uma outra questão ainda sobre estes procedimentos. Em janeiro de 2009, o IGF concluiu um relatório sobre a dívida das empresas públicas. Depois, em fevereiro de 2013, no dia 22, a IGF é mandatada para uma nova auditoria às empresas públicas. Porquê tão tarde?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, peço desculpa mas peço que repita a última data porque não a apanhei.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - 22 de fevereiro de 2013.

Pausa.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, a interpretação de que isto foi tratado a «passo de caracol» é, naturalmente, a opinião do Sr. Deputado, de que não partilho.

É um trabalho de análise muitíssimo intenso, muito trabalhoso, que implicou a recolha e o tratamento de uma enorme quantidade de informação que foi preciso recolher e tratar.

Quanto à questão da degradação da carteira, como já expliquei, da mesma maneira que a carteira de derivados das empresas públicas se deteriorou ao longo deste período, as posições com valor positivo – algumas nas carteiras das empresas e a maior parte no IGCP – evoluíram em sentido contrário. Por um lado, estávamos a perder no valor com esta evolução, por outro, estávamos a ganhar. Mais uma vez, fazendo o «casamento» das posições, o momento da realização não é relevante.

Aquilo que tivemos extremo cuidado em evitar foi atuar sem conhecer em pleno a situação. Atuar de forma precipitada teria o risco de nos condicionar nas decisões futuras, teria o risco de impedir que se conseguissem os resultados que neste momento já foram conseguidos e aconselhava a prudência que, perante o facto de ter sido detetado um problema desta dimensão, o mesmo deveria ser gerido com prudência.

Como disse, esse alerta surgiu numa das primeiras informações do IGCP, datada ainda de dezembro de 2011. Aí foi dado o alerta para a necessidade de não atuar de qualquer forma para evitar o precedente e a tomada de outras atitudes por parte de outros bancos que comprometessem o resultado da estratégia que viesse a ser implementada.

Portanto, o tempo foi o estritamente necessário para garantir uma resolução que salvaguarda o interesse público, tratando de forma igual o que era igual, ou seja, aplicando um tratamento não discriminatório aos bancos, que permitiu que fosse resolvido grande parte do problema que existia. É um processo que ainda não está terminado mas que continuará a seguir o seu curso nos moldes que já expliquei e levou o tempo. Levou o tempo que foi necessário porque foi preciso, inclusivamente, criar mecanismos que não existiam, fazer contratações seguindo os procedimentos adequados de contratação pública, criar equipas. Tudo isso demora o seu tempo e foi feito ao ritmo que garante que o resultado é adequado, é correto, é rigoroso e produz o melhor resultado.

Como a deterioração do valor de mercado, nalgumas posições, foi compensada pela valorização noutras posições, aquele que seria o maior problema identificado pelo Sr. Deputado não se colocou nesse momento.

O Sr. Deputado disse que há um relatório, de janeiro de 2009, feito pela Inspeção-Geral de Finanças à dívida das empresas públicas. Como compreende, esse relatório terá sido submetido à tutela muito antes da minha entrada em funções e, portanto, não me pronunciei sobre ele.

Aquilo que foi pedido à IGF já este ano, por mim, foi que fosse às empresas públicas fazer a recolha adicional de informação, ou seja, na sequência do relatório do IGCP, da decisão tomada de seguir uma estratégia de negociação mais musculada, com a possibilidade de recurso às vias negociais, para além da informação contratual, entendeu-se necessário, nomeadamente do ponto de vista jurídico, que fosse recolhida informação, como elementos de marketing e *emails* que tivessem sido trocados, que pudesse servir de base a eventuais judiciais.

A Inspeção-Geral de Finanças foi mandatada, em fevereiro de 2013, para ir junto das empresas recolher essa informação. É por essa razão que

não existe um relatório, porque o objetivo não era o de ir apurar factos mas o de ir recolher informação – documentação, correspondência, tudo o que pudesse ser útil à parte pública no caso dos processos que pudessem vir a seguir a via judicial, ou seja, no caso das negociações que falhassem e em que chegássemos a essa conclusão.

Portanto, não é tão tarde, é o momento em que se toma a decisão sobre a estratégia que se vai seguir e em que se identifica a conveniência de pedir o envolvimento da IGF para esta tarefa específica.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - A Sr.^a Secretária de Estado quase que disse que teve de começar o trabalho do nada, que não vinha do anterior Governo nenhum trabalho feito nesta área. É isto que quer dizer?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, de facto, relativamente a esta matéria e para lidar com o problema, não havia nenhum trabalho feito e ele começou do zero, sim. Confirmo isso.

Tirando o reporte da informação, que tinha já sido estabelecido na vigência do Governo anterior, tirando o reporte da informação nos relatórios da DGTF, de facto, nada mais estava feito.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, durante este período, o Grupo Parlamentar do PCP questionou várias vezes o Governo sobre estas questões dos *swaps*. Por que é que as nossas perguntas nunca foram respondidas?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, no momento em que as perguntas nos chegaram, estávamos numa fase... As respostas a algumas das questões no momento em que foram colocadas, colocariam em risco a estratégia que estava a ser seguida.

Foi possível até uma fase muito adiantada do processo manter este processo razoavelmente reservado e entendemos que foi isso que salvaguardou o interesse público.

Gostaria de salientar que não há aqui qualquer intenção do Governo de não ser transparente, antes pelo contrário. Toda a informação solicitada pela Comissão de Inquérito foi enviada, acolhemos com agrado a iniciativa dos partidos da maioria para a convocação desta Comissão, porque entendemos que esta é a sede própria para o esclarecimento de muitas destas questões, mas, efetivamente, a natureza desta matéria, os riscos associados e as estratégias que foram sendo seguidas aconselhavam discrição. Não é opacidade, não é falta de transparência, é reserva.

As negociações que salvaguardam o interesse público, frequentemente, não ocorrem na praça pública, naturalmente sem prejuízo de todos os atos praticados e todas as decisões tomadas deverem, *a posteriori*, ser sujeitas ao escrutínio público, nomeadamente através do Parlamento.

A razão pela qual, eventualmente, terá havido alguma falha foi porque houve momentos deste processo que foram delicados e recomendavam que não nos pronunciássemos publicamente sobre os mesmos. Mas o Sr. Deputado ficará certamente tranquilo sabendo agora que estávamos efetivamente a trabalhar no assunto e que ele não estava de todo esquecido.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr.^a Secretária de Estado, face às suas explicações, mantenho aquilo que disse anteriormente, ou seja, entendemos que o Governo tratou deste assunto a «passo de caracol».

A Sr.^a Secretária de Estado disse há momentos que o que é identificado mais cedo tem menos prejuízos. O facto de o Governo ter demorado tanto tempo a atuar nesta matéria tem prejuízos e esses prejuízos são da responsabilidade do Governo.

A Sr.^a Secretária de Estado tem falado muito da evolução das carteiras, umas no sentido positivo, outras no sentido negativo. Foi disponibilizada a esta Comissão informação relativamente a 51 contratos *swap* de sete empresas públicas com sete bancos. Apenas me refiro a estes porque são os únicos relativamente aos quais temos na nossa posse a informação e os despachos relativos ao fecho/encerramento dos contratos.

Sr.^a Secretária de Estado, quando olho para estes documentos apenas vejo um banco que pagou dinheiro a uma empresa pública, 8,5 milhões de euros. Todas as outras empresas públicas pagaram aos bancos. Se somarmos tudo, o saldo é de 818 milhões de euros. Ou seja, desde março a junho, foram transferidos das empresas públicas para os bancos 818 milhões de euros. A Sr.^a Secretária de Estado já disse que não houve perda

nenhuma para os contribuintes e, sinceramente, não percebi. Pedia que me explicasse outra vez, devagarinho, para ver se consigo entender.

Tenho neste gráfico as empresas públicas e os bancos privados; entre março e junho, das empresas públicas para os bancos privados foram transferidos 818 milhões de euros, ou seja, os bancos privados ficaram mais ricos 818 milhões de euros e as empresas públicas ficaram mais pobres no mesmo valor. Não houve perda para os contribuintes? Não houve prejuízo para os contribuintes, Sr.^a Secretária de Estado?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, então, vamos seguir a metodologia mas precisamos de acrescentar mais um elemento.

Esta garrafa cheia é o IGCP, que tinha valor a receber. Esta garrafa são as empresas que tinham valor a pagar e esta garrafa são os bancos. As empresas pagam aos bancos e os bancos pagam ao IGCP. O dinheiro é todo o mesmo. Havia posições a receber do lado do IGCP.

O Sr. Deputado diz que as empresas pagaram aos bancos para desfazer posições que tinham valor negativo, mas os bancos pagaram ao IGCP para desfazer posições que tinham valor positivo. Ora, tanto as empresas como o IGCP fazem parte do setor público e, quando juntamos as duas coisas, para os contribuintes, tanto faz, ou seja, não é relevante se está do lado da empresa ou se está do lado do IGCP, o que importa é que, de facto, é o mesmo dinheiro.

Os bancos tinham dinheiro a pagar ao IGCP e os bancos tinham dinheiro a receber das empresas. Por um lado, saiu, por outro lado, entrou e o resultado é neutro.

Quanto às outras questões e só para ver se encerramos o tema, registo a opinião do Sr. Deputado quanto ao ritmo de tratamento da matéria, mas já expliquei.

Quanto ao facto de só terem sete despachos relativos a sete bancos, eventualmente ainda não terá sido distribuído. Como disse, este processo tem estado em evolução e ontem ou hoje de manhã foi remetida mais informação. É um processo evolutivo e temos estado a remeter informação à Comissão de Inquérito diariamente, mas posso garantir ao Sr. Deputado que todos os despachos que são assinados, no momento em que são assinados, são remetidos à Comissão. Se ainda não chegaram todos às suas mãos, é certamente uma questão de horas porque já estão no Parlamento.

Portanto, relativamente às questões que me colocou, não tenho nada mais a acrescentar.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, pegando num despacho à sorte, lê-se: «no dia 13 de junho, o Metro de Lisboa terá que pagar ao J.P. Morgan 95 milhões de euros.» Somando todos estes valores, obtemos 818 milhões de euros, entre março e junho. O que a Sr.^a Secretária de Estado afirma é que, entre março e junho, algures neste período, estes sete bancos entregaram ao IGCP 818 milhões de euros, anulando estes valores que as empresas entregaram aos bancos.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, em primeiro lugar, gostaria de esclarecer que não me vou referir

a nenhum montante ou caso em particular. Como os Srs. Deputados sabem, a informação que foi remetida a esta Comissão de Inquérito foi explicitamente referenciada como sendo de natureza confidencial e, portanto, não falarei em valores em concreto, em cada banco em concreto.

Mas, Sr. Deputado, o que eu disse foi que os bancos entregaram ao IGCP um montante equivalente ao que os bancos receberam, até este momento da negociação.

Não são necessariamente os mesmos bancos, mas há uma sobreposição significativa; para todos os efeitos, são os bancos.

Havia um conjunto de bancos contrapartes do IGCP, havia um conjunto de bancos contrapartes das empresas, em grande parte os mesmos mas não totalmente. O dinheiro que se utilizou para pagar a este conjunto de bancos foi o dinheiro que veio deste conjunto de bancos. O que é relevante para o contribuinte é que não houve aumento do endividamento, não há aumento de juros resultante desta negociação, antes pelo contrário. O que resulta para o contribuinte é um ganho muito significativo daqui para a frente, porque a partir deste momento a fatura de juros das empresas públicas reduz-se muito significativamente.

Esse é o resultado efetivo desta atuação. É de facto dinheiro dos bancos que vai para o IGCP e dinheiro das empresas que vai para os bancos; quando juntamos tudo dentro do Orçamento do Estado, o resultado é neutro.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, temos informação detalhada sobre os montantes que cada empresa pública entregou a cada banco. Na informação enviada à Assembleia da República

não há informação sobre os montantes entregues por cada um dos bancos que a senhora referiu ao IGCP, os valores referentes.

A Sr.^a Secretária de Estado está disponível para entregar a esta Comissão a documentação que explicita o que cada banco deste universo de que estamos a falar entregou ao IGCP, quando e em que montantes?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Naturalmente, Sr. Deputado.

A razão por que não está nesta Comissão de Inquérito é que o desfazer dessas posições é algo que está dentro do mandato do IGCP, não carecendo de despacho da minha parte e, como tal, são documentos que não recebo no gabinete, porque não preciso de autorizar o IGCP a fazer a gestão da sua carteira. É uma gestão que o IGCP exerce de forma autónoma. A única coisa que a tutela faz é definir um conjunto de orientações e o IGCP, depois, faz a gestão dessas posições, autonomamente.

Mas se bem percebi a pergunta do Sr. Deputado, o que o pretende saber é o que foi para estes bancos, em concreto, a quem as empresas públicas pagaram, e que pagaram ao ICGP. Com certeza que posso facultar essa informação a esta Comissão de Inquérito, Sr. Deputado.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr.^a Secretária de Estado, sobre a negociação para o fecho destes 51 contratos, e continuo a referir-me aos 51 contratos porque são aqueles cuja informação está disponível na página da Comissão

de Inquérito – 51 contratos *swap*, relativos a sete empresas públicas e a sete bancos –, de acordo com a informação disponibilizada à Comissão, o valor de mercado no momento do fecho, nalguns casos a 31 de dezembro de 2012, era de 1180 milhões de euros e os contratos foram encerrados, como já referi, por 118 milhões, entregues aos bancos. Isto representa uma taxa de 70%.

O valor de mercado no momento do fecho era de 1180 milhões para estes 51 contratos, o pagamento destas empresas aos bancos representou 818 milhões de euros, ou seja, uma taxa de 70%, a que a Sr.^a Secretária de Estado já se referiu como um desconto de 30%.

Pergunto se considera esta negociação aceitável para valores tão elevados, com a transformação de perdas potenciais em perdas reais?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, de facto, o pagamento de 70% é o mesmo que o desconto de 30%. Estamos de acordo e estamos a falar exatamente da mesma coisa.

A resposta direta é sim. A metodologia que o IGCP propôs, que foi aprovada e foi utilizada nas negociações, é uma metodologia objetiva, que considera um conjunto de elementos de valorização que definem qual é o valor que deve ser recuperado em sede de negociação.

Recordo que, para os bancos, a expectativa de recebimento em cada momento é sempre de 100%. Existem contratos assinados e a expectativa de recebimento é de 100%.

A negociação que foi feita no sentido de conseguir uma redução significativa do valor, de acordo com a metodologia aprovada e de acordo com a forma como ela foi aplicada, levou a um resultado que nos permite

sentir confortáveis no sentido de que ele é o que melhor salvaguarda o interesse público.

Face à avaliação da probabilidade de sucesso de ações judiciais feita em cada caso, que, como sabem, têm resultado incerto e moroso, face à possibilidade de fechar as operações agora, com resultado certo, conhecido, controlado, em que o problema ficou definitivamente resolvido, tendo o Estado, a partir da mesma fonte, os meios necessários para assegurar o pagamento destes montantes, é nosso entendimento que este resultado salvaguarda de facto o interesse público e resolve uma grande parte do problema que tínhamos em presença.

De facto, é esse o nosso entendimento, Sr. Deputado, posso confirmar.

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado Paulo Sá, faça favor.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, voltaremos a esta questão na segunda ronda de perguntas, mas agora gostaria de colocar uma questão relativa à REFER.

No período em que a Sr. Secretária de Estado foi diretora do Departamento de Gestão Financeira desta empresa, foram subscritos cinco contratos *swap*, aparecendo dois deles identificados no relatório da StormHarbour como problemáticos. É-lhes atribuído o grau 3 e 4 de complexidade/risco, numa escala de 1 a 5. Portanto, são contratos de elevada complexidade e risco.

Diz ainda este relatório que os *swaps* de grau 1 e 2 podem ser mantidos, mas os de grau 3, 4 e 5, incluindo, portanto, aqueles que a Sr.^a Secretária de Estado na altura subscreveu na REFER, devem ser eliminados por envolverem demasiado risco – citei, numa tradução livre do relatório.

Portanto, Sr.^a Secretária de Estado, não compreendemos como é que pode dizer que não subscreveu *swaps* complexos quando é o próprio relatório da StormHarbour que os identifica como complexos.

Pergunto-lhe, então, se assumindo isto, concordando com esta classificação da StormHarbour, considera normal que possa ser mantida em funções no Governo quando outros secretários de Estado, que também subscreveram *swaps* complexos e de elevado risco, foram demitidos exatamente por esse motivo.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, reportando-me a essa questão, a que já me referi hoje mas a que volto com gosto, quanto aos contratos identificados, aqui é importante termos atenção à terminologia porque as palavras são usadas com contextos diferentes; há dois contratos da REFER que foram identificados como complexos, não como problemáticos, como complexos e com risco.

Conforme já expliquei a esta Comissão de Inquérito, a classificação das transações como problemáticas envolveu um conjunto de critérios para além da complexidade, que envolvem também a opacidade, o lucro inicial e outros fatores que estão devidamente identificados em matrizes e em informação que foi disponibilizada aos Srs. Deputados.

A recomendação da StormHarbour de eliminar contratos considerados complexos foi seguida por parte do IGCP nestas negociações em um destes *swaps* – o outro está ainda em fase de negociação, é a única operação que a REFER tem viva e referi-a aqui logo no início.

Portanto, foi seguida a recomendação, mas chamo a atenção dos Srs. Deputados, que conseguem ver isso na informação que receberam, que

foram encerrados muitos contratos que não eram sequer considerados complexos quanto mais problemáticos porque a abordagem foi a de conseguir o melhor resultado possível em termos de condições. Se as melhores condições eram obtidas com uma negociação da carteira no seu conjunto, foi essa a abordagem seguida. Desfizeram-se carteiras em conjunto para maximizar a redução do montante a pagar, sendo que alguns *swaps* tinham mesmo de ser desfeitos porque tinham risco iminente, outros a StormHarbour recomendava que fossem desfeitos de acordo com uma análise absolutamente transversal e não adaptada a cada caso e todas essas recomendações estão a ser seguidas.

Gostaria também de chamar a atenção para que a StormHarbour faz análise dos contratos por si mesmos, e eu referi isso na minha intervenção inicial, ou seja, a avaliação de carteiras de *swaps* é feita em função de um conjunto de elementos, designadamente, há um conjunto de critérios que são aplicados à avaliação de cada operação individualmente mas há depois uma análise que é feita à forma como essas operações se integram numa lógica de gestão de carteira, se fazem ou não sentido.

Essa avaliação não faz parte do relatório da StormHarbour mas faz parte dos critérios do IGCP... Bom, não dos critérios da matriz do IGCP mas do resultado final sobre por que é que algumas carteiras de derivados de empresas públicas eram problemáticas e outras carteiras de derivados não eram consideradas como tal.

Não me parece que deva estar de acordo ou em desacordo com a classificação da StormHarbour ou do IGCP, não intervimos em qualquer momento na definição dos critérios nem na respetiva aplicação e, como tal, não faz sentido que o resultado da aplicação da aplicação de critérios técnicos seja por mim contestado.

Se entendi que os critérios técnicos de avaliação deviam ser definidos com parâmetros técnicos, uma vez aplicados esses parâmetros técnicos não se coloca a questão de concordar com o resultado. Isso significaria influenciar o ponto de partida, o que não é de todo o caso.

Portanto, se concordo ou não com a classificação não é relevante, é a metodologia que foi seguida, são os critérios que foram definidos e, consistentemente, toda a atuação posterior decorre deste conjunto de critérios e da respetiva aplicação transversalmente a todos os casos, a todas as empresas, resultando numa metodologia aplicada a todos os bancos para garantir que não há aqui qualquer tipo de tratamento discriminatório.

Mais uma vez, referindo-me à minha atuação na REFER, diria que para além daquilo que consta dos relatórios, das interpretações que os Srs. Deputados entendam poder e dever fazer nessa matéria, o facto é que o resultado da minha atuação na REFER, enquanto responsável pelo Departamento de Gestão Financeira, e até ao momento, resultou num ganho para aquela empresa que não é à custa de riscos futuros, porque estamos a falar de uma posição residual ainda por desfazer mas tudo o resto já não existe, ou seja, voltámos a uma situação em que não há qualquer carteira de derivados, e o resultado acumulado ao longo de 10 anos desta atuação foi um ganho para a empresa – pequeno, naturalmente, face à dimensão da dívida, porque nunca foi objetivo ganhar dinheiro com a questão dos *swaps* mas, sim, fazer uma gestão adequada de carteira. Portanto, é um ganho relativamente pequeno mas, objetivamente, é um ganho.

Isto acontece ao longo de 10 anos, exatamente nas mesmas circunstâncias de mercado que todas as empresas enfrentaram, exatamente perante as mesmas dificuldades de financiamento que todas as empresas enfrentaram, lidando exatamente com os mesmos bancos com que todas as

empresas lidaram. Conclua o Sr. Deputado se há ou não razões para haver uma diferença material. Garanto-lhe que me sinto perfeitamente tranquila com aquilo que fiz na REFER. Com todo o escrutínio feito, quer no trabalho de agora, quer na informação pública que existe, quer no resultado objetivo perante as mesmas circunstâncias, que é tão diferente de muitos outros casos, naturalmente sinto-me muito confortável na posição em que estou.

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, a pedido da Sr.^a Secretária de Estado, vamos fazer uma pequena pausa.

Peço aos Srs. Deputado que não dispersem.

Eram 18 horas e 45 minutos.

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, vamos então retomar os nossos trabalhos.

Eram 19 horas.

O Sr. Presidente: - Tem agora a palavra a Sr.^a Deputada Ana Drago.
Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, obviamente que queria agradecer a sua disponibilidade para estar aqui presente numa audição que ameaça ser muito longa, e queria dizer também que a Sr.^a Secretária de Estado veio aqui tentar que esta Comissão de Inquérito, que faz hoje a sua primeira audição, faça hoje a sua primeira e

última audição, porque nos veio aqui dizer que está tudo a correr extraordinariamente bem.

Portanto, houve aqui um manifesto exagero dos relatórios do IGCP, de tudo aquilo que saiu na imprensa sobre processos negociais porque, afinal, uma coisa compensa a outra e está tudo a correr extraordinariamente bem, com as carteiras das diferentes empresas e do IGCP.

A Sr.^a Secretária de Estado fala de perdas potenciais, depois fala de poupanças reais – não se percebe exatamente como – com a negociação do Governo, mas a verdade é que, aparentemente, para terminar 55 contratos *swap*, o Estado português pagou 898 milhões de euros.

Não sei se a Sr.^a Secretária de Estado acha que este pagamento de quase 1000 milhões de euros às instituições bancárias, com toda a informação que temos neste momento, é matéria para os portugueses celebrarem, mas queria dizer-lhe de forma clara que creio que a Sr.^a Secretária de Estado está aqui a fazer um processo que é enganador, que é ilusório, que é o de dizer aos portugueses que contratos diferentes, que diferentes entidades fizeram com instituições bancárias, no fim de contas, se compensam e, portanto, quando analisamos toda esta informação que fala de complexidade e risco, e a mistura de complexidade e risco é que dá os tais contratos problemáticos ou tóxicos, é um manifesto exagero e nada disto, afinal, verdadeiramente, necessitava de ser avaliado nesta Comissão, porque as coisas estão a correr muitíssimo bem.

Sr.^a Secretária de Estado, isto é enganador! A senhora retirou aos portugueses, para pagar às instituições bancárias, 898 milhões de euros e, portanto não pode dizer que isto é uma poupança ou que fica tudo equilibrado. Está a tentar misturar contratos e posições diferentes, atuações diferentes!

A questão que lhe queria colocar era no sentido de me explicar como é que há dois secretários de Estado que são demitidos do seu Governo exatamente por causa deste tipo de contratos.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr.^a Deputada, muito obrigada pelas suas questões.

Gostaria muito de lhe poder dizer que está tudo a correr bem mas, infelizmente, ainda só resolvemos metade do problema. A metade que já resolvemos, confirmo que é nosso entendimento que correu bem. Infelizmente, repito, não é tudo, porque ainda falta a outra metade, mas estamos a trabalhar nisso.

Portanto, não está tudo bem, estará, em princípio, mas não sabemos como nem quando e continuamos a trabalhar nesse sentido.

Quando se diz que está tudo bem, naturalmente, o que se pretende dizer é que decisões foram tomadas para resolver um problema que existia e que necessitava de ser atendido.

A Sr.^a Deputada, da forma como coloca as coisas, parece não relevar o facto de existirem contratos. Os contratos, de facto, existiam, tinham sido celebrados e implicam pagamentos e é pelo facto de existirem estas obrigações que as posições têm de ser analisadas e as decisões têm de ser tomadas. De facto, a negociação que conseguimos até agora é muitíssimo positiva e representa um ganho substancial.

A razão pela qual se fala de poupanças reais é porque, como tive ocasião de dizer logo no início, os bancos poderiam, ao longo deste ano de 2013, ao abrigo daqueles contratos, ter exercido opções de vencimento antecipado que teriam obrigado a um pagamento imediato de mais de 1200

milhões de euros e nós conseguimos resolver o montante do problema, que é bem superior, gastando bastante menos. A mim parece-me um bom resultado, objetivamente, Sr.^a Deputada.

Portanto, quando diz que é enganador dizer que tudo se compensa, longe de mim pretender enganar; se calhar, não fui suficientemente explícita mas não me importo de explicar novamente.

A ideia relativamente aos contratos que foram desfeitos, a este conjunto de contratos, é que o dinheiro que foi utilizado para pagar aos bancos é dinheiro que foi recebido dos bancos, porque enquanto havia posições negativas – a maior parte delas nas empresas, que também tinham posições positivas mas a maior parte delas eram negativas –, do outro lado, no IGCP, havia um conjunto de posições positivas. Portanto, pagou-se aos bancos pelas posições negativas, recebeu-se dos bancos pelas posições positivas.

Quando olhamos para o Orçamento do Estado para 2013, o que isto significa é que resolvemos este problema. As empresas, daqui para a frente, vão pagar muito menos juros, a maior parte delas, não todas mas aquelas que tinham encargos mais pesados vão pagar muito menos juros pelo facto de estes contratos terem sido desfeitos, o que é uma poupança orçamental real, efetiva, que começa já no próximo pagamento de cupão de qualquer um dos empréstimos que estavam subjacentes a estes contratos de *swap*, e resolvemos o problema sem aumentar a dívida, sem aumentar as necessidades de financiamento e sem ter impacto no défice. Isto não é nada enganador, é muito factual, Sr.^a Deputada.

A outra questão que coloca não tem rigorosamente nada a ver com esta matéria, tem a ver com decisões que o Governo tomou e que, naturalmente, me ultrapassam.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, não me devo ter explicado bem, certamente.

Pagou ou não o Estado 898 milhões de euros à banca por causa de contratos que são considerados especulativos?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, pagou até um valor... esse valor não está atualizado, foi até um pouco mais do que isso, por um conjunto de contratos, parte deles considerados especulativos ou tóxicos, parte deles não considerados nem especulativos nem tóxicos, mas foram negociados numa lógica de conjunto para conseguir, em sede de negociação, obter as melhores condições.

O conjunto de contratos que foram desfeitos inclui muitos contratos problemáticos ou tóxicos mas inclui também um número significativo de contratos que não eram nem problemáticos nem tóxicos, uns eram complexos, outros eram simples, mas tudo numa lógica de desfazer uma carteira completa na medida em que isso nos permitiu um resultado negocial mais favorável.

Aliás, há um impacto, que não foi naturalmente o objetivo desta negociação mas que é favorável, que é o facto de estes bancos, desfazendo estas posições, terem agora maior disponibilidade para conceder crédito a Portugal, seja através da dívida pública, seja através de empresas, para outras finalidades.

Nas atuais circunstâncias, a generalidade dos bancos têm restrições à exposição de crédito a cada país; quando se reduz a exposição em

determinadas áreas, abrem-se linhas de crédito que permitem ter maior exposição noutras áreas. Pode ser o caso da dívida pública ou pode ser o caso de financiamento de empresas nacionais.

Portanto, há também esta vantagem, sendo que este não era o objetivo da negociação. Como já expliquei aqui, o objetivo foi resolver um problema que foi encontrado de uma série de produtos que foram encontrados e que estavam a ameaçar, do ponto de vista financeiro e orçamental, as contas públicas e que foi necessário gerir. E foi esse o resultado que se conseguiu desta forma.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, acaba de admitir que se pagou à banca, em parte, por contratos especulativos, como disse, mais 898 milhões de euros, partindo do princípio que, no futuro, estas mesmas instituições que venderam contratos abusivos ao setor empresarial do Estado venham um dia a participar no regresso de Portugal aos mercados financeiros.

É preciso ter muito cuidado com a avaliação das palavras da Sr.^a Secretária de Estado, porque, como sabe, a sua responsabilidade, hoje e no passado, coloca em causa a sua legitimidade para gerir este processo. A senhora pode quase ser considerada a «Sr.^a *Swap*», em Portugal.

A senhora introduziu os contratos *swap* na REFER; esteve depois no IGCP nos anos em que se começou a falar sobre os problemas dos contratos *swap*; depois, esteve envolvida no Governo que foi muito lesto a quebrar os contratos de trabalho com os funcionários públicos, ficando com os seus subsídios de Natal e de férias, mas quis respeitar os contratos com a banca e só os negociar muito tarde, e está neste momento a pagar à banca

os contratos especulativos. Portanto, é sobre a sua leitura benévola acerca desta situação que gostava de a questionar.

Gostava de perceber por que é que a 22 de fevereiro de 2013 a Sr.^a Secretária de Estado pede uma auditoria, pela Inspeção-Geral de Finanças, que segue um conjunto de empresas – semelhante a uma auditoria que já houve em 2008, também pela Inspeção-Geral de Finanças –, o Metro de Lisboa, o Metro do Porto, a Carris, a CP, os STCP e a EGREP, que vem substituir a TAP. Mas do conjunto de empresas auditado em 2008 falta exatamente a REFER. Gostaria de saber por que é que à REFER não pediu uma auditoria.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, em primeiro lugar, gostaria de recolocar a questão.

A Sr.^a Deputada disse que eu teria acabado de dizer que os bancos iam pagar com empréstimos e parece-me importante esclarecer que não foi nada disso que eu disse.

Aquilo que disse foi que os bancos que tinham exposição às empresas públicas através de contratos de derivados, uma vez terminados esses contratos, podem financiar empresas portuguesas ou o próprio Estado português. Não houve em qualquer momento das conversas com os bancos qualquer tipo de *trade-off*, de pedidos de compensação, de promessas do que quer que fosse.

Aliás, o cuidado extremo que sempre tivemos em não tomar decisões caso a caso e em definir a metodologia a aplicar antes de começar a primeira negociação foi exatamente para assegurar que tínhamos uma negociação correta, que salvaguarda os interesses do Estado e a nossa

posição perante os bancos. Isto significa que não houve qualquer tipo de *trade-off*.

Se a Sr.^a Deputada me pergunta se acho mal que os grandes bancos internacionais financiem a economia portuguesa, digo que não acho. Acho até muito bem, acho que precisamos, de facto, de fontes de financiamento externas e se os bancos estrangeiros, que têm melhores condições de financiamento, puderem passar essas melhores condições de financiamento à economia portuguesa, acho muito bem.

E se a forma como este processo foi resolvido permitir ajudar a criar condições para que este processo corra melhor, na medida em que liberta linhas de crédito para outro tipo de aplicação, é verdade que acho muito bem.

Quanto à Sr.^a Deputada dizer que eu era conhecida pela Sr.^a *Swap*, bom, já terei sido conhecida pela Sr.^a BPN, eventualmente. Estas coisas acontecem mas também passam...

Na verdade, introduzi os contratos na REFER. É verdade. Começaram a fazer-se contratos de gestão na REFER no período em lá estava. Diria que «introduzir» é provavelmente uma palavra forte, mas eu estava lá quando isto aconteceu. Gostaria apenas de esclarecer – e não é que tenha particular relevância para esta conversa – que no IGCP as minhas funções nunca passaram por esta matéria mas pelas emissões de dívida. Portanto, enquanto estive no IGCP não tive qualquer contacto com *swaps*, nem do IGCP nem de natureza nenhuma.

Por último, relativamente à auditoria da IGF, aquilo que se pediu à IGF foi para recolher informação, como já expliquei, relativa a eventuais elementos de *marketing* ou qualquer outra questão que pudessem ser úteis para a defesa dos interesses do Estado, nos casos em eventualmente se seguisse uma outra via. O pedido que foi feito à IGF foi para fazer recolha

de informação. As empresas relativamente às quais foi necessário recolher informação foi o IGCP que as indicou.

O IGCP, com os seus consultores jurídicos, indicou que havia um conjunto de empresas relativamente às quais era necessária mais informação e pedi à IGF que fizesse recolha de informação.

Os relatórios de 2009 foram feitos à dívida das empresas, no âmbito do Governo anterior e esses relatórios, naturalmente, não me foram submetidos a mim para apreciação porque foram muito antes da minha entrada em funções.

Aquilo que agora foi pedido à IGF não foi um relatório de auditoria, foi um pedido de recolha de informação para adicionar àquela que o IGCP já tinha obtido e para nos permitir ter um panorama completo e conhecer exatamente para cada caso, quais as perspetivas que teríamos para decidirmos a via a seguir para obter a melhor salvaguarda do interesse público, que foi aquilo que nos norteou desde o início.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, peço desculpa por a corrigir mas o seu despacho diz «realize-se uma auditoria» – é mesmo uma auditoria. Uma auditoria é recolher informação e avaliar essa informação, analisá-la e tirar uma conclusão.

O IGF não é propriamente uma empresa de transportes que vai recolher informação às empresas.

Portanto, volto a perguntar quando teremos os resultados dessa auditoria, ou seja, da recolha e análise, e, sendo a REFER uma das empresas do setor Estado mais endividadas, por que é que não pediu também a REFER?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, relativamente a esta questão, tem toda a razão, a IGF não é uma empresa de transportes. Se fosse uma empresa de transportes, a única coisa que se poderia mandar fazer era «tragam tudo.»

A razão pela qual se manda a IGF é porque a IGF pode seguir um critério racional. Sabendo a IGF do que é que se está à procura, faz uma análise do que encontra e recolhe o que for relevante. É nesse sentido que há de facto uma análise. No critério que a IGF aplica, face à informação que encontra, faz uma triagem daquilo que pode ser relevante para o objetivo e daquilo que não é relevante, mais uma vez, da informação que foi pedida pelo IGCP, nomeadamente por sugestão dos consultores jurídicos, dos advogados que estão a analisar o caso, que identificaram um conjunto de situações relativamente às quais podia ser importante ter mais informação. O pedido que fiz à IGF foi destinado a que essa informação fosse recolhida e reportada ao IGCP, para inclusão no processo.

É apenas isso. A decisão do que é que se vai buscar e onde não é minha, porque não era eu que estava a fazer essa análise nem era eu que tinha a perceção do que é que fazia falta. Aquilo que foi pedido foi solicitado através da IGF e, de facto, não vai haver um relatório de auditoria, a menos que se fizesse uma lista da documentação encontrada, o que não me parece muito racional.

De qualquer forma, toda a informação recolhida, toda a informação apurada foi remetida à Procuradoria-Geral da República – toda sem exceção. E os Srs. Deputados receberam uma cópia do que foi para a Procuradoria-Geral da República, pelo que também isso está lá.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, de facto, há aqui um problema de avaliação da situação.

As palavras que a Sr.^a Secretária de Estado tem utilizado ao longo desta tarde, a dificuldade que tem em dizer que, de facto, há contratos que são especulativos e tóxicos, segundo os próprios critérios dos relatórios que temos em mãos, levam a que seja particularmente difícil compreender a sua situação na REFER.

O Sr. Primeiro-Ministro, sobre uma pergunta que foi feita sobre a sua participação na direção da REFER, vem dizer-nos esta coisa extraordinária: os contratos *swap* assinados pela Sr.^a Secretária de Estado não eram especulativos, eram contratos complexos. Se formos avaliar o que dizem os relatórios em relação aos contratos que a Sr.^a Secretária de Estado fez com o J. P. Morgan, com o Barclays e com outros bancos, aquilo que dizem é que, em termos de complexidade, risco e *day one PV*, estão classificados em 3, 4 e 5. Por acaso, aqui não se trata do Barclays, mas estão classificados em 3 e 4.

Ora, isto são claramente contratos especulativos. E por que é que são contratos especulativos? Porque há um conjunto de variáveis que a Sr.^a Secretária de Estado coloca nestes contratos *swap* que não estão diretamente relacionados com a cobertura da variação da taxa de juro.

Portanto, o que gostava de compreender era: se estes contratos não são tóxicos, não são especulativos, não mexem, nomeadamente, com o mercado cambial, que é, provavelmente, um dos mercados mais especulativos de todos os que conhecemos, então, como é que avaliamos

este conjunto de contratos *swap*? Como é que olhamos para eles e como encaramos as instituições bancárias?

O que gostava de saber era se os contratos que a Sr.^a Secretária de Estado fez no exercício das suas funções na REFER, por exemplo, com o J. P. Morgan, não eram contratos especulativos apesar do que vem no relatório da StormHarbour – em que se refere nível 3, outros contratos –, então, porque é que eles foram terminados e, no dia 13 deste mês, a Sr.^a Secretária de Estado resolveu pagar à J. P. Morgan 21 milhões de euros pela anulação destes contratos?

Se eles eram tão extraordinários e tão bons, então, por que é que a Sr.^a Secretária de Estado, que os contratou enquanto diretora financeira, agora os vai pagar, com prejuízo para o Estado, enquanto governante?

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado, faça favor.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, tenho de concordar com a Sr.^a Deputada em que, de facto, há um problema de avaliação da situação.

Discordo que o problema seja meu, mas, enfim, concordo que há um problema de avaliação da situação.

A forma como a Sr.^a Deputada vai chamando aos contratos coisas diferentes, se se refere ao relatório, ele diz objetivamente que eles são complexos/risco, ou seja, complexos com risco.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras da oradora.*

A Sr.^a Secretária de Estado: - Sr.^a Deputada, essa matriz...

A Sr.^a Ana Drago (BE): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras da oradora.*

A Sr.^a Secretária de Estado: - Claro que há contratos problemáticos!

Essa matriz coloca os bancos em determinadas posições, não coloca os contratos, e, como já referi aqui várias vezes, há vários bancos que têm contratos problemáticos e contratos não problemáticos.

O mesmo banco pode contratar um produto altamente complexo e especulativo e pode contratar um *plain vanilla*. A classificação a que a Sr.^a Deputada se refere é feita em função do peso relativo de cada tipo de contratos na carteira. Se um banco contratou muitos produtos problemáticos, está mais de um lado; se contratou poucos, está mais ao meio; se não contratou nenhum, está mais no outro extremo. Essa é uma análise da posição relativa dos bancos em função da composição global da sua carteira.

Efetivamente, aquilo que está no relatório da StormHarbour referente a dois contratos, um de grau 4 e outro de grau 3, sendo que aquele que a Sr.^a Deputada refere é o de grau 3, segundo penso, são contratos que foram classificados com risco. Mais uma vez, não foram classificados como problemáticos.

Recordo mais uma vez que o resultado da atuação de 10 anos de *swaps* na REFER é um resultado positivo. Sendo certo que a gestão de risco de taxa de juro não pode ser avaliada ou, melhor, o facto de poder haver perdas não resulta necessariamente de uma má atuação, objetivamente, se os Srs. Deputados compararem a situação da REFER nestes 10 anos com a situação de um conjunto de outras empresas do setor empresarial do Estado, enfrentado todas as mesmas dificuldades de

financiamento, a mesma situação de taxa de juro, objetivamente a REFER teve um resultado positivo e, neste momento, esse resultado positivo não depende do que vá acontecer no futuro. É positivo neste momento e será sempre positivo porque a única posição que falta fechar tem um valor pequeno – mesmo admitindo, no limite, que fosse desfeita a 100%, ainda assim resultaria um ganho para o erário público de 28,4 milhões de euros.

Esse é um dado objetivo que os Srs. Deputados podem confirmar facilmente nas contas publicadas pela REFER ao longo desta década. Portanto, Sr.^a Deputada, não há nenhuma razão para me sentir desconfortável.

Sr.^a Deputada, podemos pegar aqui no contrato *A* ou no contrato *B*, mas aquilo que a Sr.^a Deputada coloca em questão é a minha atuação enquanto gestora financeira da REFER e a minha legitimidade – que a Sr.^a Deputada parece achar que não tenho – para estar neste processo.

O que lhe respondo é que a minha atuação na REFER, para além de os contratos terem sido classificados como não problemáticos na matriz de classificação e nos critérios que foram aplicados pelo IGCP, e os Srs. Deputados terão ocasião de perguntar também ao IGCP com todo o detalhe que entenderem sobre a aplicação destes critérios e o que eles querem dizer... Se não quiserem entrar por aí, utilizemos os dados objetivos. Ora, o dado objetivo é que, ao longo de todo este período, a minha atuação na REFER e as decisões que se lhe seguiram não causaram prejuízo às contas públicas, antes pelo contrário, o saldo até é positivo. É pequeno mas é positivo.

Ora, se isto acontece perante as mesmas circunstâncias que todos os outros, não é certamente por acaso. É porque a gestão foi seguramente mais prudente do que em alguns outros casos.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada Ana Drago, faça favor.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, muito rapidamente, quero dizer que não é verdade aquilo que acaba de dizer.

Os contratos assinados por si são entendidos nos relatórios como sendo problemáticos, talvez não extremamente tóxicos, não são grau 5, mas são problemáticos e especulativos.

Aquilo que diz o relatório da StormHarbour é que aqueles que não têm grau 1 ou 2 devem ser removidos porque são prejudiciais ao interesse do Estado e aquilo que diz o relatório do IGCP é que se as operações tivessem estruturas mais simples seria expectável que o passivo para as empresas fosse muito menor. E diz mais, diz que o *mark-to-market*, portanto, o passivo destas empresas resultante destas operações seria substancialmente inferior. O que aconteceu foi que, pelo facto de serem muitíssimo complexos, isto onerou as empresas. A complexidade está obviamente relacionada com os fatores especulativos.

Como diz o relatório da StormHarbour, os *swaps* que estão relacionados com variações de moedas que não o euro, são contratos que não beneficiam as empresas. É aquilo que aqui está dito.

Portanto, a Sr.^a Secretária de Estado não pode vir agora dizer que os seus contratos são complexos mas não são problemáticos.

O Sr. Presidente: - Peço-lhe que conclua, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Termina, Sr. Presidente, dizendo que o que queremos é perceber, depois deste percurso da Sr.^a Secretária de Estado, em que vai fazendo escolhas sem que se consiga perceber exatamente

porquê, como a auditoria a algumas empresas mas não à REFER, a escolha de determinado tipo de critérios que acha que não são problemáticos mas que no entender da maior parte dos analistas o são. E há um parecer que diz que estes contratos que são prejudiciais ao interesse público e pelo tipo avultado de perdas que têm e que acumulam para o erário público são de tal forma prejudiciais que necessitariam de um aval, de um visto prévio do Tribunal de Contas.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Deputada, tem mesmo de concluir.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Portanto, Sr.^a Secretária de Estado, aquilo que faria sentido era pegar neste conjunto de contratos e colocá-los em tribunal. E o que é que a Sr.^a Secretária de Estado aqui argumentou? Que era preferível trocar um valor certo de perto de 1000 milhões de euros por um valor incerto, sendo testemunhado por alguns escritórios de advogados e por experiências que aconteceram noutros países que indicam que levar estes contratos abusivos a tribunal permite proteger o interesse público.

Portanto, o que queria perceber da Sr.^a *Swap* é por que é que fez os contratos, contratos especulativos, esteve dois anos para tentar resolver este problema e a seguir pagou à banca 1000 milhões de euros.

Sr. Presidente, peço desculpa pelo tempo tomado.

O Sr. Presidente: - A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro tem nome e enquanto eu estiver a presidir a esta Comissão as regras da urbanidade devem prevalecer.

Tem a palavra Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, voltemos ao ponto fundamental.

A Sr.^a Deputada invocou aqui o parecer da StormHarbour, o relatório do IGCP, o parecer de especialistas que classificam os contratos desta ou daquela forma, que diz os contratos são identificados como problemáticos e devem ser terminados porque são prejudiciais, e que o *mark-to-market* seria substancialmente inferior por as operações serem complexa.

Se a Sr.^a Deputada olhar para a evolução do valor de mercado dos produtos contratados pela REFER, se tiver em atenção a relação desse valor com o valor subjacente dos contratos relativamente ao qual as estruturas foram contratadas, se tiver em atenção o valor da dívida que se está a procurar gerir, a Sr.^a Deputada verá facilmente que estes seus critérios não se aplicam à carteira de derivados da REFER.

Na carteira de derivados da REFER nunca, em momento algum – nem em montante, nem em percentagem, nem na relação entre o valor de mercado e o valor nominal dos contratos, em nenhum desses critérios –, isso foi um problema.

A classificação é feita como complexa, não é feita como tóxica. Mais uma vez, para que sejam considerados problemáticos ou tóxicos, há um conjunto de critérios que se devem verificar, conforme resulta claro do relatório.

Quanto à questão das opiniões dos analistas sobre o que é ou não prejudicial, direi que houve também muitos analistas que consideraram que estes contratos eram muito bons, mesmo aqueles que agora acarretam perdas que são um múltiplo significativo do valor que era suposto estarem a cobrir. Também houve analistas e especialistas que disseram que isso era bom.

Portanto, desse ponto de vista, temos de reconhecer que, sendo uma matéria complexa, haverá muitas opiniões.

Volto ao ponto de partida: analisando nas mesmas circunstâncias o que aconteceu às várias empresas, os resultados lá estão para demonstrar inequivocamente o que é que foi um problema de gestão e o que é que não foi um problema de gestão, porque o enquadramento era rigorosamente igual para todos.

Quanto à sugestão do visto prévio do Tribunal de Contas, sei que ela existe mas não é prática do Tribunal de Contas.

Quanto à alegação da Sr.^a Deputada de que os contratos deveriam ter ido todos para tribunal, Sr.^a Deputada, deixe-me esclarecer que teria sido fácil, do ponto de vista político, ter uma de duas atitudes: não fazer nada e dizer que são contratos que estavam assinados e têm de ser honrados, «vamos à procura de quem os fez e porquê mas temos de pagar». Essa atitude teria certamente dado menos trabalho do que o muito trabalho que fizemos ou longo destes dois anos. Uma outra atitude seria dizer: «manda-se tudo para tribunal.»

Mas isso não seria responsável, Sr. Deputada, responsável é, perante as opções que se tem, perante a avaliação que é feita da situação, perante a avaliação que é feita por juristas – como a Sr.^a Deputada sabe, foram enviados vários pareceres e as situações não são tão «preto ou branco» em muitos casos, ou seja, há casos bastante diferentes em termos da probabilidade de sucesso de uma ação judicial –, ponderados todos estes fatores, o Governo, como é sua obrigação, escolheu a opção que, no seu entendimento, melhor salvaguarda o interesse público.

Essa opção passou, de facto, por pagar montantes à banca. É verdade, não o negamos, tenho dito repetidamente que houve montantes que foram pagos à banca, da mesma forma que houve montantes que foram

recebidos da banca. Mas o ponto que se coloca é dizer que os montantes pagos à banca são substancialmente inferiores àqueles a que os contratos obrigavam. O que se conseguiu com esta situação foi que as responsabilidades pudessem ser solvidas com um custo inferior àquele que decorria estritamente dos contratos.

Esta foi uma negociação longa, não foi uma negociação fácil, porque para os bancos isto implica prejuízos e os bancos, como os Srs. Deputados calculam, não aceitam prejuízos de bom grado, não é coisa de que gostem.

Portanto, não foi uma negociação fácil, naturalmente que não, e por isso mesmo, porque não estamos para agradar à banca, entendemos que tínhamos de levar a negociação a um ponto que, no nosso entendimento, num exercício de julgamento que o Governo tem obrigação de fazer, porque é o decisor nestas matérias, a salvaguarda do interesse público era melhor conseguida com esta negociação do que com um resultado incerto de processos judiciais. E estamos a falar de casos concretos.

Esta foi a decisão que o Governo tomou e que defendo aqui que foi uma boa decisão e teve um excelente resultado.

Podemos invocar aqui precedentes de casos que foram ganhos em outros países, mas também poderiam ser invocados imensos casos de processos que foram perdidos noutros países. Há sempre muitos precedentes, sendo que, nesta matéria, em Portugal, não há sequer ainda grande jurisprudência, são assuntos de muita complexidade. Seja como for, houve um exercício de julgamento e o nosso entendimento, face à atuação e aos resultados obtidos, é muitíssimo positivo.

O Sr. Presidente: - Vamos entrar agora na segunda ronda e, para lhe dar início, de acordo com as regras que já conhecemos, dou a palavra ao Sr. Deputado Afonso Oliveira.

O Sr. Afonso Oliveira (PSD): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, previamente, queria fazer uma breve referência ao comentário da Sr.^a Deputada Ana Drago.

Não me parece que fique bem, para começarmos estas audições, este tipo de comentários. Enfim, estas «gracinhas» seriam de evitar.

A importância desta audição fica muito clara pela forma como a Sr. Secretária de Estado esclareceu e respondeu a todas as questões até este momento.

Fica claro que a situação que ocorreu durante este período com uma parte dos contratos com cláusulas complexas e com risco de cobertura de taxa de juro foi potenciado com a inclusão de cláusulas especulativas. Isso ficou claro durante esta audição e quem tivesse dúvidas penso que fica muito esclarecido.

Fica também claro que o papel da Sr.^a Secretária de Estado na REFER está devidamente esclarecido. Pela forma como explicou e respondeu aqui a todas as questões que foram colocadas durante este já longo período de audição, não me parece que haja dúvidas sobre todo o comportamento da Sr.^a Secretária de Estado na REFER, apesar de haver pessoas que vão sempre manter dúvidas permanentes, nunca ficando esclarecidas e que levantam questões com o único objetivo de levantar questões e tentar pôr em causa o papel da Sr.^a Secretária de Estado.

Parece-me que é também importante referenciar, nesta fase da audição, que esclareceu a centralização no IGCP de todo o processo permitiu não haver prejuízos para os contribuintes.

O IGCP concentrou toda a negociação e, com este processo de negociação, fechando contratos com posições positivas e contratos com

posições negativas, as posições compensaram-se e não há prejuízos. Isto também ficou aqui claro.

Vozes não audíveis na gravação.

Não estou a misturar «alhos com bugalhos». São coisas completamente diferentes. Estamos a falar de coisas diferentes mas que se compensam e isso foi claro.

Disse também aqui hoje que há um impacto positivo – isto é muito claro e é importante que fique também referenciado nesta fase da audição – de 100 milhões de euros na fatura dos juros das empresas públicas, mais cerca de 500 milhões de euros com o desconto no encerramento das operações.

Para além disso, disse também que as empresas, com os números potenciais que temos hoje de taxa de juro potencial, poupariam cerca de 1600 milhões de euros de juros até ao final dos contratos.

É muito claro e fica evidente o trabalho desenvolvido pelo Governo nesta matéria.

Queria ainda fazer uma referência, muito rápida, para dizer o seguinte: na intervenção inicial do Partido Socialista, a única preocupação que existiu foi apenas a de falar na REFER. É um dado que ouvimos todos com toda a tenção mas não se compreende que, nesta Comissão, que está a iniciar as suas audições, está a trabalhar sobre aquilo que foi definido pela Assembleia da República, sobre o objetivo que se pretende com esta Comissão, venha falar apenas no caso da REFER. Por um lado, ainda bem, porque ficou devidamente esclarecido, mas, por outro, ainda mal, porque é importante que se fale de tudo o que está em causa neste processo, não apenas da REFER mas de todas as empresas.

O Sr. Presidente: - Peço-lhe que conclua, Sr. Deputado.

O Sr. Afonso Oliveira (PSD): - Vou terminar, Sr. Presidente. Tinha mais algumas questões mas, como tenho muito pouco tempo, coloco apenas mais duas questões à Sr.^a Secretária de Estado.

A primeira questão já foi aqui colocada mas vou colocá-la de forma muito clara e gostava que nos esclarecesse. Sr.^a Secretária de Estado, qual era o risco de não fazer nada?

Há pouco disse de forma muito clara que podia não ter feito nada, fazendo de conta que nada existia – «não fechávamos as operações e, daqui a uns anos, veríamos o prejuízo». Mas qual era o risco? Era importante que portugueses que nos estão a ouvir, os Srs. Jornalistas e toda a Comissão percebessem qual era o risco de não fazer nada. Se não fizessemos nada, que risco correríamos, que risco correria o interesse público com esta decisão do Governo?

O Sr. Presidente: – Sr.^a Secretária de Estado, tem a palavra.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, mais uma vez gostaria de referir a questão dos números. De facto, parece-me importante que as negociações fechadas até ao momento tenham um impacto neutro no Orçamento porque são financiadas também por operações *swap*.

É verdade que elas não têm relação entre si, mas é esse o objetivo de centralização de posições. A vantagem de ter uma entidade que consegue gerir agregadamente toda a carteira de derivados é precisamente a possibilidade de gerir em conjunto posições positivas e posições negativas,

de forma a conseguir um resultado que não tem impacto orçamental, ou seja, conseguimos resolver um problema sem que isso acarrete um aumento da dívida pública e temos, daqui para a frente, uma melhoria do défice que decorre da poupança de juros das empresas públicas. Este facto parece-me efetivamente relevante.

As poupanças conseguidas são significativas, face àquilo que era o valor dos contratos e que teria de ser cumprido se nada se tivesse feito.

O Sr. Deputado pergunta qual era o risco de não fazer nada. Sr. Deputado, se não se fizesse nada, do ponto de vista político, parece-me que não se correria risco nenhum. Encontrava contratos e honrava contratos, o que, aliás, é o nosso princípio. O princípio de um Estado de bem é honrar os contratos que foram celebrados sob mandatos dos governos anterior e isso, por uma questão de princípio, não deve ser posto em causa.

Do ponto de vista político, não fazer nada não teria dado problema nenhum para mim. Aliás, antes pelo contrário, não teria criado outros problemas... enfim, não lhe chamemos problemas mas trabalho.

No entanto, o objetivo de um governante não é preocupar-se com a comodidade política mas, sim, defender o interesse público. Aquilo que se fez foi ter uma atuação determinada: avaliar o problema; criar as condições para que o problema fosse resolvido; criar as condições para que o problema não volte a surgir, porque, infelizmente, a história do País, nesta matéria, em particular nas empresas públicas... Recordo muitos saneamentos financeiros que houve no passado, que resolveram temporariamente situações, mas deixou-se que os problemas crescessem outra vez. Isto é algo que vem de longe.

Ora, para além de resolver o problema que temos agora, queremos ter a certeza que deixamos condições que impeçam que ele se repita no

futuro. Essa foi também uma preocupação sempre presente: resolver definitivamente os problemas.

Portanto, o risco de não fazer nada, do ponto de vista político, como disse, era zero. Porém, do ponto de vista financeiro era muito grande. Isto ameaçava as metas do programa, ameaçava o cumprimento do défice e significaria que, a menos que decretássemos incumprimento, que é uma situação obviamente muito gravosa para todos os portugueses, para todos os contribuintes, teríamos de pagar um montante bem superior ao que pagámos para fechar um montante muito menor de responsabilidades.

O resultado real de não fazer nada seria efetivamente um prejuízo para o erário público. No entanto, entendemos que não é essa a nossa missão e não é para isso que estamos no Governo, pelo que se fez aquilo que se entendeu que era a melhor atuação, caso a caso, no sentido de que analisámos todos os casos, definimos uma metodologia, aplicámos a metodologia e obtivemos os resultados.

Nos casos em que não foi possível ainda chegar a acordo, ou chegaremos a acordo ou se explorarão outras vias para defender o interesse público. O objetivo é que, no final deste processo, não haja um único contrato considerado lesivo para o interesse público, no sentido que é tóxico ou problemático, segundo a forma como foi classificado pelo IGCP, na carteira das empresas públicas.

Neste momento, como disse, existem várias posições em vigor, existem 44 contratos em vigor. A maior parte destes contratos não é sequer complexa quanto mais problemática ou tóxica. Existe um conjunto de contratos pertencentes em particular a um banco que ainda estão numa fase em que ainda não foi possível concluir o processo, mas este é um processo que continuará e todos os desenvolvimentos que tiverem lugar durante os trabalhos desta Comissão de Inquérito serão de imediato reportados.

Aqueles que venham a acontecer, dependendo da duração de uma das coisas, serão dados a conhecer ao Parlamento, independentemente da existência ou não desta Comissão de Inquérito.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado João Galamba.

O Sr. João Galamba (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, peço desculpa pelo termo que aqui vou usar mas o que a senhora aqui está a fazer, com isto de dizer que não houve perdas para os contribuintes, não pode ter outro nome que não o de uma profunda aldrabice financeira.

O que a Sr.^a Secretária de Estado está a dizer é equivalente ao seguinte: imaginem que tenho um carro, espatifo o carro e o espatifar o carro vale 5000 milhões de euros. Por acaso, tenho em casa 5000 milhões de euros e, portanto, a perda é nula, fico na mesma. Esta é a lógica da Sr.^a Secretária de Estado!

Os dois *swaps*, os do IGCP e os das empresas públicas, não têm relação. O que a Sr.^a Secretária de Estado está aqui a tentar dizer é que as perdas com os *swaps* das empresas públicas estão logicamente relacionadas com os ganhos dos *swaps* do IGCP. Sr.^a Secretária de Estado, isto é pura e simplesmente falso!

Se a Sr.^a Secretária de Estado não tivesse deixado avolumar as perdas face àquelas que existiam no momento em que assumiu funções, que, recorde, eram de 1600 milhões de euros, se tivesse centralizado no IGCP no imediato, teria perdas menores. Poderia ter centralizado de imediato no IGCP e fazer em 2011a negociação que acabou por fazer no final de setembro de 2012. Não o fez por escolha sua.

Portanto, a Sr.^a Secretária de Estado deixou aumentar uma perda e foi buscar dinheiro que não tinha qualquer relação com esta perda a outros *swaps*, que, por acaso, davam dinheiro ao Estado.

Já agora, curiosamente, esses *swaps*, os *swaps* bons, os que deram receita ao Estado, até deviam valer mais em 2011 – e importa dizer que foram negociados pelo Governo anterior; a Sr.^a secretária de Estado disse aqui que não fez nenhum *swap*, pelo que vieram de trás – porque a taxa de juro da dívida pública portuguesa desceu a partir do início de 2012 e, portanto, um *swap* de cobertura da taxa juro tem de valer menos. O Estado, quando sobe a taxa de juro de um *swap* sobre a dívida pública, tem um ganho.

Mas, Sr.^a Secretária de Estado, o ponto principal é este: a despesa aumentou para o dobro consigo; se tivesse negociado mais cedo poderia ter recuperado muito mais e, portanto, teria necessitado de ir buscar menos receitas aos *swaps* do IGCP.

Sr.^a Secretária de Estado, não tende iludir as pessoas! A senhora assumiu funções com perdas de 1600 milhões, andou a «arrastar os pés» neste assunto durante um ano e as perdas duplicaram e passaram para 3200 milhões. O ponto é: tivesse negociado mais cedo e os contribuintes portugueses teriam pago menos à banca e, assim, teriam ganho mais. Este é um facto indesmentível. Se não for, a Sr.^a Secretária de Estado tem de dizer aqui «por que carga de água» é que não fez nada durante um ano.

Por que é que não fez nada durante um ano? Tendo o anterior Secretário de Estado do Tesouro deixado os despachos, já havendo informação – a senhora tinha já, pelo menos a partir de agosto, as perdas –, por que é que não fez nada durante um ano? Se tivesse feito logo de imediato, os contribuintes tinham pago menos à banca. Isto é um facto e é o facto mais importante de todos, por muitas ilusões que tente criar aqui.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, mais uma vez, vou pegar numa analogia feita pelos Srs. Deputados, vou pegar na analogia do carro.

A diferença, Sr. Deputado, é que não fomos nós que espatifámos o carro. Nós já chegámos depois do acidente!

Vozes do PSD: - Muito bem!

Protestos do PS.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Nós chegámos depois do acidente, Sr. Deputado, o carro já estava espatifado!

Protestos do PS.

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, isto tem estado a correr bem e peço que contribuam para que continue a correr nos mesmos termos.

Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro, queira continuar.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Muito obrigada, Sr. Presidente.

Tenho de reagir à afirmação do Sr. Deputado João Galamba de que isto é uma aldrabice financeira o não haver perdas para os contribuintes.

A questão que aqui se coloca... Já agora deixe-me explicar uma outra coisa, que me parece que é útil.

Quando disse que não foram feitos outros contratos de *swap* em empresas públicas, é objetivamente verdade que não foram. O IGCP tem uma gestão ativa de taxa de juro, que sempre teve, e o IGCP não está incluído neste grupo.

Confesso-lhe que não sei dizer se os *swaps* que estão desfeitos vêm ou não do tempo do anterior Governo, eventualmente sim, porque os *swaps* não carecem de autorização do membro do Governo nem para serem feitos nem para serem desfeitos e o IGCP tem autonomia para tomar essas decisões.

Em todo o caso, deixe-me esclarecê-lo que, no caso destes *swaps*, a descida da taxa da dívida pública em secundário não tem qualquer influência no valor de mercado dos *swaps*. Quando uma obrigação é emitida, ela é emitida à taxa fixa e aquilo a que a República se obriga é a pagar esse cupão; aquilo que troca com os bancos, em termos de *swap*, é que recebe o valor fixo do cupão e paga uma taxa variável. Esse valor do cupão fixo é o valor do custo da emissão em mercado primário, ou seja, a queda em mercado secundário, desde que não haja emissões, não tem qualquer influência nesta matéria.

Portanto, a questão ...

O Sr. João Galamba (PS): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras do orador.*

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - As emissões que houve em mercado primário são muito mais recentes, como o Sr. Deputado sabe, não abrangeram a maior parte deste período.

Em todo o caso, naquilo que se coloca quanto à posição relativa, é objetivamente verdade que os contratos não estão relacionados. Mas volto a

chamar a atenção para a razão pela qual os *swaps* não foram de imediato confiados à gestão do IGCP: foi porque não existia enquadramento legal para o fazer e foi preciso criar as condições para que essa gestão pudesse ser feita, foi preciso avaliar...

O Sr. João Galamba (PS): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras do orador.*

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, o Governo anterior esteve lá seis anos e não fez nada! Está a dizer que demorou mais de uma ano a alterar os estatutos?!...

O Sr. Adão Silva (PSD): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras do orador.*

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, os à partes são sempre interessantes mas tentem não criar demasiadas dificuldades à Sr.^a Secretária de Estado na resposta.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Obrigada, Sr. Presidente.

A partir do momento em que se decide que, para não criar mais défice, para não aumentar a dívida, se resolve um problema que temos de um lado do Estado com uma vantagem que temos de outro lado do Estado, porque a gestão agregada do Orçamento é isso mesmo, é essa visão de como é que podemos gerir esse conjunto de forma a obter o melhor resultado, torna irrelevante o comentário que o Sr. Deputado fez relativamente a haver ou não relação entre os dois casos.

Havia uma fonte de financiamento que resultava do mesmo tipo de atividade que estava a gerar perdas noutra parte do Estado; ao juntarmos os dois tipos de contratos com resultados distintos, ao fazermos uma gestão centralizada, permitiu-se que não houvesse impacto.

Se tivéssemos feito mais cedo – e não fizemos porque não estavam criadas as condições para conseguir o melhor resultado, como já expliquei detalhadamente, com os vários passos do processo –, teríamos tido exatamente o mesmo resultado: teríamos pago menos dinheiro aos bancos e teríamos recebido menos dinheiro dos bancos. Esse seria o resultado.

Estávamos a utilizar a mesma receita para mesma despesa, digamos assim. O momento em que tal ocorre, sendo elas equivalentes, em termos do impacto no Orçamento, era o mesmo. A razão pela qual este processo foi longo é porque ele é um processo complexo e quisemos garantir que estavam criadas as condições para o resultado ser aquele que melhor salvaguarda o interesse público.

O Sr. Presidente: - Srs. Deputados, sei que os trabalhos vão longos e o cansaço já se vai notando, pelo que peço a vossa contenção.

Tem a palavra a Sr.^a Deputada Cecília Meireles.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): - Sr. Presidente, serei contida, de acordo com o seu pedido.

Assim sendo, começo por perguntar à Sr.^a Secretária de Estado se entendi bem, quando nos disse que metade do problema foi resolvido, que o ideal era que não houvesse problema nenhum para resolver, ou seja, o ideal era que estes contratos nunca tivessem existido e não houvesse problema algum para resolver, porque aí, naturalmente, e como consequência óbvia, haveria um ganho do ponto de vista do IGCP com o

desfazer das aplicações de que falou e não haveria necessidade de ressarcir os bancos com 70% do valor ou de parte do valor em dívida.

Mas já que foi colocada – e bem, porque é pertinente – a questão do porquê da demora, gostava de perguntar-lhe, Sr.^a Secretária de Estado, qual era a proposta de solução que estava em cima da sua secretária no dia em que tomou posse. Afinal, se isto é uma coisa tão óbvia, tão fácil de resolver, se não é preciso apurar rigorosamente nada, presumo que estivesse em cima da sua secretária uma proposta de solução e que só fosse preciso a Sr.^a Secretária de Estado assinar!... E aí torna-se, de facto, pertinente a pergunta: por que é que esteve à espera tanto tempo?

Mas se não havia nenhuma proposta de solução e se a única coisa que havia era o problema, tenho de lhe fazer uma pergunta. E, naturalmente, são duas respostas alternativas, porque ou se passou uma coisa ou se passou a outra. Isto é, ou havia uma proposta de solução, estava tudo identificado e o problema estava em vias de solução, ou não, o problema existia mas ninguém fazia a mínima ideia de como se iria resolver, só se sabia que havia perdas, e não eram poucas. E sabia-se lá que impacto haveria de ter para o défice, num País que começava a estar em assistência financeira e estava na bancarrota. E, portanto, parece-me um problema um bocadinho grave... Digo eu, mas será, eventualmente, exagero... Parece que não, afinal, parece que o problema aqui era só de tempo, porque isto era tudo muito fácil de resolver.

Se o problema é grave e real, gostava de fazer-lhe uma pergunta que ainda não ouvi aqui hoje, e que será uma pergunta um tanto ingénua e por ignorância da minha parte: porquê? Como é isto é possível? Temos aqui alguns exemplos de contratos associados a empréstimos de 70 ou 80 milhões de euros em que há um volume de fluxos financeiros (potenciais, é certo) de cerca de 400 milhões de euros. Mas como é isto é possível?!

Portanto, o que lhe pergunto, porque é responsável pela tutela e, certamente, falou com o seu antecessor e com muitos dos responsáveis destas empresas públicas – e não são tantas quanto isso –, é que explicações ouviu.

Independentemente de esta Comissão apurar, e, no que nos diz respeito, até ao limite, as responsabilidades, gostava de lhe perguntar se alguém lhe deu alguma explicação minimamente plausível para algo que é um absurdo e uma irresponsabilidade sem tamanho, que, no limite, obviamente, onerou os contribuintes portugueses.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, obrigada pelas questões colocadas.

De facto, aquilo que referi é que metade do problema foi resolvida. Ficaria bem mais satisfeita se pudesse dizer aqui que já tinha resolvido o problema todo. Infelizmente, isso ainda não foi possível, mas continuamos a trabalhar nesse sentido.

Evidentemente, o ideal era não haver nenhum problema para resolver – nem este, nem outros –, mas isso não depende das nossas escolhas. A única coisa que podemos verdadeiramente escolher enquanto Governo são os problemas que deixamos para quem vier a seguir resolver; aqueles que herdámos são o que são, nada feito!

Efetivamente, quando cheguei a estas funções não só não encontrei uma proposta de solução como não encontrei uma referência ao problema.

Na pasta de transição não foi feita qualquer referência ao tema dos derivados. Havia um despacho, o qual não estava também nessa pasta de transição mas que veio ao meu conhecimento depois, que introduz um

conjunto de obrigações de reporte, que começaram de imediato a serem cumpridas nos relatórios da Direção-Geral do Tesouro e Finanças, e que estabelece um procedimento a adotar para o futuro.

Ou seja, nesse momento, no dia 9 de junho de 2011, o despacho do então Sr. Secretário de Estado do Tesouro e Finanças diz que as propostas de reestruturação ou de contratação de produtos derivados que venham a ser apresentadas devem seguir um procedimento, o qual não tinha sido estabelecido anteriormente. Diz que deve ser a Inspeção-Geral de Finanças, em articulação com o IGCP e com a Direção-Geral do Tesouro e Finanças a fazer a avaliação dos impactos e das questões que são aqui identificadas, que se for necessário se deve contratar a Caixa Geral de Depósitos. Enfim, estabelece-se aqui um procedimento para avaliação de propostas que nunca apareceram.

Ou seja, Srs. Deputados, este problema nunca se teria resolvido espontaneamente. Este não é o tipo de problema em que as soluções nos aparecem para escolhermos; é o tipo de problema que nos parece com a ameaça de, de repente, se perder o controlo total e que nós tivemos de gerir. Foi isso o que foi feito. Ou seja, encontrámos um problema com riscos significativos para as contas públicas e houve que resolvê-lo, com o tempo e com as decisões que o Governo entendeu, em cada momento, serem as mais adequadas, e que defendemos como salvaguardando o interesse público, as quais foram sendo acompanhados, ao longo deste processo, por quem de direito. Esta informação está toda na Comissão de Inquérito.

Quanto às perguntas sobre como é possível acontecer o que aconteceu, gostaria de reiterar que toda, mas toda, a informação recolhida antes, toda a informação recolhida ao longo do processo, todos os elementos foram enviados à Procuradoria-Geral da República. Ou seja, do ponto de vista técnico, o IGCP fez uma análise, fez classificações de

contratos como problemáticos e não problemáticos e a atuação incidu em função dos resultados desse relatório. Em termos de apuramento de outras responsabilidades, não foi feita qualquer seleção, não há qualquer tentativa, intenção ou o que seja, de ocultar qualquer informação à Procuradoria-Geral da República.

À Procuradoria-Geral da República reportou-se tudo quanto foi encontrado, sem qualquer condicionante, sem qualquer filtro, sem qualquer critério, portanto, reportou-se a totalidade da informação, porque entendemos que a responsabilidade deve ser apurada. Quando falamos de responsabilidade nessa dimensão é algo que deve ir para além do próprio Governo e deve ser entregue às entidades competentes. E às entidades competentes foi entregue tudo, rigorosamente tudo quanto se obteve sobre todos os casos, para que não fique a menor suspeita de que há situações que são menos transparentes do que deviam ser ou de que há coisas a esconder. Não há rigorosamente nada a esconder, nem nesta Comissão de Inquérito nem na informação remetida à Procuradoria-Geral da República.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado Paulo Sá.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, afirmou que as perdas das empresas públicas com os *swaps* foram compensadas com ganhos do IGCP em operações com os mesmos ou outros bancos. A Sr.^a Secretária de Estado – e vou insistir nessa questão – está a misturar «alhos com bugalhos» para esconder a verdade.

A verdade é que as empresas públicas perderam com os *swaps* encerrados entre março e junho mais de 800 milhões de euros, e os ganhos de que a Sr.^a Secretária de Estado fala nada têm que ver com isto, resultam do cancelamento de derivados da dívida pública que o IGCP tinha com os

bancos privados, os mesmos ou outros. Ou seja, as posições positivas nos derivados da dívida pública foram usadas para pagar à banca *swaps* tóxicos – esta é a verdade! –, o que lesa, obviamente, o contribuinte. Não podemos misturar isto tudo para concluir, como a Sr.^a Secretária de Estado tentou fazer, que não houve perdas para os contribuintes.

Passando a outra questão, gostava de perguntar-lhe, Sr.^a Secretária de Estado, que tipo de *swaps* o IGCP, ou seja, a República, contrata na gestão da dívida pública. Contrata, por exemplo, *swaps* do tipo *quantum range accrual*, classificados pela StormHarbour com grau 4 de complexidade/risco? Ou contrata, por exemplo, *swaps* do tipo *steepener range accrual*, de grau 3 de complexidade/risco, de acordo com a StormHarbour? E refiro estes dois tipos porque são os *swaps* contratados pela REFER quando a Sr.^a Secretária de Estado tinha responsabilidades de gestão financeira nessa empresa.

A Sr.^a Secretária de Estado disse que não eram problemáticos estes dois tipos de *swaps*. Bem, então, se não são problemáticos, suponho que a Sr.^a Secretária de Estado recomendaria ao IGCP que utilizasse este tipo de instrumentos na gestão da dívida pública. Recomendaria ou não?

Passo a uma outra questão. A Sr.^a Secretária de Estado afirmou que estes *swaps* contratados pela REFER, classificados como complexo/de risco, não são problemáticos. Mais uma vez, está a brincar com as palavras, porque a StormHarbour disse claramente que estes dois *swaps* são complexos, de elevado risco, e recomendava a sua eliminação.

Para cancelar um destes *swaps*, a REFER teve de pagar à J. P. Morgan, no dia 13 de junho, 21 milhões de euros. Pergunto-lhe, Sr.^a Secretária de Estado, se esta perda de 21 milhões de euros é, ou não, problemática. Sendo dinheiro dos contribuintes, pergunto-lhe se é ou não problemático o pagamento de 21 milhões de euros a este banco, no dia 13

de junho, para cancelar um *swap* que a Sr.^a Secretária de Estado diz que não é problemático, que é normal e até podia ser utilizado normalmente, em todas as situações.

Outro aspeto. O fecho destes 51 contratos de que temos informação na Comissão custou aos contribuintes, até ao momento, 800 milhões de euros. As perdas potenciais referidas na documentação, na data do fecho, eram de 1150 milhões de euros. Ou seja, com esta negociação, o Governo transformou 70% das perdas potenciais em perdas reais. Perante isto, só posso considerar que esta negociação é desastrosa.

A Sr.^a Secretária de Estado disse uma coisa extraordinária, e se calhar nem reparou no que disse. A propósito deste aspeto, em resposta a uma questão que lhe tinha sido colocado anteriormente, disse que os bancos tinham a expectativa de reaver mais dinheiro, de ficar mais dinheiro, até ao valor de mercado.

Os bancos podiam ter essa expectativa mas, Sr.^a Secretária de Estado, o Governo nunca tem em conta as expectativas dos desempregados ou dos trabalhadores destas empresas que fizeram contratos *swaps*. A esses, corta a eito, mas com a banca é preciso ter em conta as expectativas!... A banca não pode ter as suas expectativas frustradas, coitadinha, e, portanto, o Governo garantiu que daquilo tudo recebiam 70%!... Portanto, 70% das perdas potenciais transformaram-se, para a banca, em ganhos reais. Isto não serve o interesse dos contribuintes, esta negociação serviu, sim, o interesse da banca, que, com certeza, terá aberto muitas garrafas de champanhe de março a junho.

Para finalizar, se o Sr. Presidente me der uma tolerância de alguns segundos, deixo uma outra questão.

Um dos bancos com quem o Estado negociou é o J. P. Morgan, que acabou por receber a quantia de 304 milhões de euros pelo cancelamento

de três operações. É do conhecimento público que este banco foi escolhido para assessorar o Governo na privatização dos CTT. Esta escolha foi um elemento presente nas negociações para o cancelamento das operações *swap*? Sim ou não?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr. Deputado, voltamos ao mesmo tema, e eu reitero o que disse porque me parece importante que fique bem compreendido.

Quando estamos a falar do resultado para os contribuintes, do que pretendo falar é do resultado para os contribuintes resultante das negociações levadas a cabo para desfazer estas operações de *swap*. É exatamente isto que estamos a fazer.

Este conjunto de contratos – aqueles que os Srs. Deputados já receberam e aqueles que já foram recebidos na Assembleia mas que, eventualmente, não terão sido distribuídos – tem uma poupança associada de 30% e representa a eliminação de responsabilidades potenciais de 1500 milhões de euros, com um ganho de cerca de 500 milhões de euros. É disto, objetivamente, que estamos a falar.

Efetivamente, se não utilizássemos a fonte de financiamento que tínhamos do lado dos *swaps* com valor positivo do IGCP, teríamos tido de aumentar a dívida pública para resolver.

Pergunta-me o Sr. Deputado porque é que materializámos 70% das perdas potenciais. Porque tínhamos objetivamente uma ameaça de materialização de um grande conjunto destas perdas a 100%. Aquilo que existia era um conjunto de contratos com cláusulas de vencimento antecipado, muitas das quais poderiam ser exercidas a qualquer momento, e

que obrigariam ao pagamento da totalidade. Esta é a situação de partida e a situação pela qual avançámos neste tipo de negociação.

Relativamente à questão sobre o porquê desta negociação e de não se quebrarem estes contratos, digo, mais uma vez, que se fez uma análise exaustiva das operações existentes, uma análise muito detalhada, do ponto de vista jurídico, do que é que se poderia esperar numa outra forma de resolução. A avaliação que o Governo fez foi que uma negociação nestes moldes, para este conjunto de contratos, permitia salvaguardar adequadamente o interesse público. Permitiu reduzir as perdas potenciais para metade, permitiu reduzir muitíssimo o número de contratos existentes e permitiu fechar todos os contratos que tinham opções de vencimento antecipado, o que significa que o risco orçamental iminente que se vivia em cada momento deixou de existir. Tudo isto foi conseguido com as negociações fechadas até agora. Temos ainda um trabalho pela frente para resolver a outra parte do problema que continua a existir e, naturalmente, continuaremos a trabalhar nesse sentido.

Porém, voltando à questão sobre porque é que se desfizeram contratos que não eram considerados problemáticos, os Srs. Deputados encontrarão, para todas as empresas e para todos os bancos, contratos problemáticos e contratos não problemáticos que foram desfeitos em conjunto. Foi o caso dos contratos que a REFER tinha com o J. P. Morgan. Da mesma forma, a REFER tinha um produto absolutamente simples com o Barclays que também foi desfeito. Este, o Sr. Deputado não o referiu, mas também consta da documentação que recebeu.

O Sr. Deputado recebeu essa informação mas não referiu que também tinha sido desfeito um *swap*, classificado com grau 1, que a StormHarbour referia que deveria ser mantido. É que a lógica foi a de se

desfazer a carteira de *swaps* para conseguir as melhores condições de negociação.

Aquilo que aconteceu relativamente aos *swaps* da REFER, o saldo líquido até ao presente, incluindo já esses montantes pagos que o Sr. Deputado acaba de referir, resulta, neste momento, num ganho para o Estado de 31,1 milhões de euros. É um facto. Incluindo já estes valores, o resultado é um ganho, somando o conjunto de perdas e ganhos que, ao longo destes 10 anos, foram sendo registados nos vários contratos e que teve a ver com a forma como evoluiu a taxa de juro ao longo do tempo.

Portanto, quanto à questão sobre o porquê de estes contratos terem sido eliminados, de terem sido incluídos neste pacote, digo-lhe que foram estes como foram os outros, e como será também incluído numa negociação o último contrato que a REFER ainda tem em carteira neste momento e que deixará de ter a breve prazo, uma vez concluída a negociação que está em curso.

Sr. Deputado, eu nunca disse que a banca não pode ter as expetativas frustradas. O Sr. Deputado diz que a banca está a festejar e a abrir garrafas de champanhe.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - E do bom!

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Naturalmente, eu não estive com a banca para saber o que fez ou deixou de fazer, mas não me parece que registar prejuízos seja algo que os bancos costumem festejar. Mas, enfim, essa é uma questão que o Sr. Deputado terá de fazer o favor de lhes perguntar, porque eu, efetivamente, não sei se festejaram, nem seria convidada para essas celebrações.

Respondo muito concretamente à sua última questão, relativa ao J. P. Morgan e à privatização dos CTT: não, Sr. Deputado, não há nenhuma ligação entre as duas coisas.

Quando o J. P. Morgan, como outros bancos, estava em fase de negociação com o IGCP para o fecho destas posições estava a decorrer, em paralelo, um processo para a escolha de assessores para a privatização. O que aconteceu – nem sequer tenho esse processo comigo - foi que a Parpública avaliou a proposta do J. P. Morgan como sendo a melhor, inclusive em termos de preço.

Se houvesse uma situação de litígio com o Estado isso poderia ser motivo de exclusão da proposta; não havendo litígio, não havia razão para exclusão da proposta. Não há mais nenhuma relação. Ou seja, quando se diz que havendo litígio não se aceitava a proposta não se pode inferir que se ofereceu a proposta para conseguir outra coisa. Essa relação não é de todo verdadeira e gostaria de o deixar absolutamente claro.

Não há aqui nenhuma troca, o que havia era uma situação de potencial litígio entre o Estado português e um banco. A haver essa situação, esse banco seria excluído, apesar de a sua proposta ser a melhor; como essa situação de litígio não se materializou porque a negociação chegou a bom porto, o que aconteceu é que foi escolhida a melhor proposta. É apenas esta a relação que existe entre os dois eventos.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Deputada Ana Drago.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, o problema é mesmo a complexidade dos *swaps*, é isso mesmo que estamos aqui a discutir.

Não estamos a discutir os *swaps* simples que deram maus resultados ou prejuízos à banca, porque eram um processo da avaliação da conjuntura, da evolução dos indicadores económicos e das taxas de juro de gestores que, na altura, acharam que as taxas de juro iam evoluir num determinado sentido e resolveram criar mecanismos de proteção desse mesmo financiamento, e essa avaliação pode ter corrido bem ou mal.

O problema surge quando estamos a avaliar contratos complexos, ou seja, que estão indexados a um conjunto de variáveis que não estão diretamente ligadas às taxas de juro que era suposto os *swaps* protegerem. É por isso que estamos aqui a falar dos níveis de complexidade 3, 4 e 5.

Especulativo é isso, é dizer que uma variação, no longo prazo, no mercado da libra ou da taxa de juro libra está diretamente relacionada com a taxa de juro Euribor no curto ou médio prazos. Isso é que é complexidade. Isso é que é especulativo. Isso é um jogo e, portanto, houve jogos e apostas que correram bem e outras que correram mal. Mas é gestão prudente fazer *swaps* que levam em conta múltiplos eventos, mercado cambial, quando é um mercado especulativo? Esse é o problema.

Portanto, Sr.^a Secretária de Estado, quando olhamos para os seus *swaps*, é a sua complexidade que os torna problemáticos. Mais, a Sr.^a Secretária de Estado veio aqui vender-nos uma história na qual, devo dizer-lhe, nem as crianças acreditam: o Estado deu dinheiro à banca para a banca dar dinheiro ao Estado! Tanta generosidade... Afinal, temos um problema de dívida pública e tudo poderia ser resolvido assim, porque fica sempre tudo bem!...

As empresas deram dinheiro à banca e a banca, depois, deu-o ao IGCP, e ficou tudo bem. Essa não é a história, Sr.^a Secretária de Estado! A verdade é que a Sr.^a Secretária de Estado não poupou 30%, pagou 70%. E pagou 70% de contratos que são especulativos. Porque é que são

especulativos? Porque tomam em conta indicadores que não têm a ver com a proteção do financiamento e das taxas de juro. Essa é a questão, e é isso que estamos a avaliar aqui com gestores e com governantes políticos.

A senhora tem a especificidade de, num determinado momento, ter sido gestora e de ter feito contratos que tinham esta variação, a 10 anos, da libra relacionada com a Euribor a 6 meses, o que é complexo. Mas porquê esta complexidade? Isto faz sentido ou é, pura e simplesmente, jogar, especular no mercado e ver o que acontece? Ora, é isso que estamos exatamente a avaliar, porque a senhora pagou 21 milhões de euros à J. P. Morgan por um contrato de *swap* feito por si. Pode achar que 21 milhões de euros é pouco, mas eu acho que é muito, no contexto em que estamos a viver.

A senhora vem também dizer-nos que pagar perto de 1000 milhões de euros à banca sai barato neste contexto. Não, não sai barato! Sai muitíssimo caro aos contribuintes. Não é um bom negócio, quando temos um conjunto de pareceres jurídicos que nos dizem que estes contratos, pela sua complexidade, pela assimetria de informação, pelos riscos que têm, pelo impacto que tinham no erário público, deveriam ter outro acompanhamento ou não podia ser assinados pelas empresas. A senhora tinha estes pareceres nas mãos!

É verdade que ir para o contexto judicial é sempre um risco, mas a senhora defendia um princípio fundamental: não se pagam contratos especulativos. Não se pagam contratos especulativos!

A senhora tirou a água dos contribuintes para a dar ao Estado, que a pôs nas empresas, que a deram à banca. E o problema é que o copo dos contribuintes ficou vazio, e continua vazio.

A senhora podia usar esses 1000 milhões de euros para baixar impostos, para investir na economia, para dar prestações sociais aos

desempregados, mas não, pagou à banca, e acha que ficou barato. Essa é a nossa divergência!

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Sr.^a Deputada, mais uma vez, tendo a concordar na parte de divergência, que me parece razoavelmente insanável.

Voltando ao tema da classificação das operações dos contratos indexados a um conjunto de variáveis sem relação direta, tal como eu disse na minha intervenção inicial, o objetivo de uma gestão ativa de carteira de dívida é a otimização do custo de financiamento. A utilização de *swaps* deve ser adequada, no sentido em que defenda os interesses da empresa e garanta os melhores resultados.

A Sr.^a Deputada insiste em centrar a avaliação nos 21 milhões de euros que foram pagos agora. Estes 21 milhões de euros pagos agora, se o contrato não tivesse sido desfeito, poderiam ter vindo a gerar uma perda maior ou um ganho maior; é algo que só se saberia na maturidade do contrato. A decisão de os desfazer foi tomada no conjunto.

O que o relatório da StormHarbour fez foi olhar para um conjunto de produtos e assumir como critério que só deve haver operações simples, assumindo como critério que a capacidade de gestão dentro das empresas não deve ter mais do que *swaps* simples.

Quanto a esta questão, e voltando ao tema dos *swaps* da REFER – e não há múltiplos eventos, todas as variáveis são variáveis de mercado, que são acompanhadas e monitorizadas facilmente, portanto, não há aqui qualquer opacidade, percebe-se exatamente o que acontece –, todas as perdas estavam controladas, mesmo nos cenários de correrem mal.

Toda a atuação ao longo de 10 anos, Sr.^a Deputada – e 10 anos é tempo suficiente para se poder avaliar o resultado de uma gestão, ao fim de 10 anos não há sorte nem azar que justifiquem resultados, tem de haver consistência, porque 10 anos é muito tempo –, a consistência destes 10 anos, dá um resultado positivo para a REFER, pequeno face ao conjunto mas positivo. É a consistência, ao longo de 10 anos, de um conjunto de operações que foram sendo feitas, ajustadas e desfeitas, sempre escolhendo as melhores posições e adequando as estratégias à evolução de mercado.

É exigido, de facto, um acompanhamento muito ativo quando se faz uma carteira de *swaps*. Não se faz um *swap*, arruma-se a um canto, esquece-se que ele existe e quando se volta a olhar para ele tem um prejuízo enorme! E tanto faz ser um *swap* simples como um mais complexo, todos os *swaps* carecem de acompanhamento e devem seguir um conjunto de princípios básicos.

Não vou questionar aqui os princípios técnicos ou as conclusões técnicas dos relatórios. Nunca o fiz. Repito: não tive qualquer intervenção na definição dos critérios técnicos, na forma como eles foram aplicados a todos os derivados existentes nas empresas públicas e, como tal, não me vou pronunciar sobre por que é que o contrato *a* está em 3 ou o contrato *b* está em 2. Não vou entrar nessa questão.

Relativamente à minha atuação na REFER, o que repito são os resultados objetivos dos números. Os Srs. Deputados podem acompanhar a evolução do resultado da carteira da REFER, com e sem *swaps*, desde 2003. Podem verificar que nunca houve grandes ganhos, o que significa que nunca foram corridos grandes riscos, assim como também nunca houve grandes perdas. Houve anos em que se ganhou alguma coisa, houve anos em que se perdeu alguma coisa. O saldo acumulado destes 10 anos, já

incluindo estas operações, é de 31 milhões de euros, sendo que nunca houve variações grandes.

Se a Sr.^a Deputada diz que isto é um jogo, sabe que quando há grandes riscos há grandes ganhos ou grandes perdas. Não encontra isso na carteira da REFER, Sr.^a Deputada. Não encontra, em momento nenhum, nem grandes ganhos nem grandes perdas. E isto não é uma questão de opinião, é uma questão de facto. Se for consultar os números verificará que em nenhum momento houve nem grandes ganhos nem grandes perdas, o que significa que não houve grandes riscos, porque são os grandes riscos que potenciam as grandes variações num sentido ou noutro.

Para não entrarmos aqui numa discussão do parecer de *a* ou de *b*, convido a Sr.^a Deputada a olhar para os números. Os números são objetivos, são aquilo mesmo. A carteira da REFER, ao longo do tempo, foi sempre estável. Em alguns anos teve um ganho marginal pela existência de contratos de *swaps*, noutros anos teve uma perda marginal.

Em 10 anos, o resultado acumulado é de 30 milhões de euros, para uma carteira de dívida de 7000 milhões de euros, Sr.^a Deputada. Portanto, estamos a falar de um montante que, em termos relativos, é completamente irrelevante. Ora, se tivesse havido grandes riscos, como a Sr.^a Deputada quer argumentar, seguramente isso havia de ter aparecido nos números. E não é uma questão de opinião, é uma questão de facto.

Quanto à questão de as empresas darem dinheiro aos bancos, voltamos ao mesmo. Efetivamente, e como disse há pouco a Sr.^a Deputada Cecília Meireles, eu preferia, de longe, que este problema não tivesse existido e não tivesse sido preciso gastar dinheiro para o resolver, mas isso não é relevante neste momento.

Havia um problema, que nós resolvemos, de acordo com o nosso entendimento face aos pareceres jurídicos. Por isso, a Sr.^a Deputada deve

ler todos os pareceres e não apenas aqueles que confortam mais a posição que entende tomar.

Não falarei mais sobre esta matéria porque existe ainda a possibilidade de processos judiciais, sendo que a salvaguarda do interesse público exige reserva em termos de discussão pública de argumentos e de divulgação pública de documentos, a qual, para salvaguardar o interesse público, nunca deveria acontecer.

Relativamente a essa matéria, existe um conjunto de pareceres jurídicos, que têm os comentários que os Srs. Deputados conhecem, os quais nos levam a, perante os casos, fazer um julgamento. É verdade que foi decisão do Governo, que este fez um julgamento sobre o que é que melhor salvaguarda o interesse público: se é colocar tudo no plano judicial ou se é definir um conjunto de condições de negociação que faz com que o interesse público seja melhor defendido numa via não judicial, com uma solução que se encontrou, que fechou, que resolveu o problema dali para a frente e que, no imediato, permite aliviar o problema de financiamento das empresas e reduzir a fatura de juros. Esse é um efeito que se sente agora. É conhecido, é certo, e começa a produzir efeitos no momento em que os contratos são fechados.

O Sr. Presidente: - Sr.^{as} e Srs. Deputados, chegámos ao final da segunda ronda.

Seguem-se, agora, intervenções de 2 minutos, às quais a Sr.^a Secretária de Estado responderá no final, em conjunto. Inscreveram-se, para este efeito, os Srs. Deputados Filipe Neto Brandão, Paulo Sá, Ana Drago e Afonso Oliveira.

Srs. Deputados, depois, não voltarei a dar a palavra, porque há um momento para começar e tem de haver um momento para terminar.

Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, muito rapidamente, porque 2 minutos é pouco tempo, tomo a palavra porque a senhora referiu, a instâncias do Sr. Deputado Adão e Silva, que o Governo não contratou qualquer *swap*, o que, aparentemente, não é conforme à verdade. Ora, é este esclarecimento que solicito a V. Ex.^a.

Aparentemente, foi neste último ano, por decisão e ato de V. Ex.^a, que um *swap* negativo em mais de 100 milhões de euros foi incluído no perímetro público. V. Ex.^a ordenou à Parpública que assumisse a posição contratual do consórcio Elos, e que o fizesse no momento em que, associado a esse financiamento, havia, pelo menos, um *swap* de montante negativo superior a 100 milhões de euros, precisamente de 133 milhões de euros.

Ora, suceder na posição contratual, como V. Ex.^a bem sabe, é contratar. Portanto, pergunto-lhe se confirma que o Estado, por intermédio de V. Ex.^a, contratou um *swap* negativo neste último ano.

Há uma outra pergunta que é, obviamente, pertinente. Não será a Sr.^a Secretária de Estado a responder, mas é necessário que se saiba porque é que dois ex-Secretários de Estados saíram do Governo por terem contratado *swaps* quando não eram membros do Governo e alguém permanece no Governo tendo contratado um *swap* negativo já enquanto Secretário de Estado.

Para terminar, Sr. Presidente, e porque foi a Sr.^a Secretária de Estado que no dia 26 de abril, nesta Assembleia, referiu que o Governo estava a apurar igualmente os níveis de responsabilidade individual de gestão e que não deixaria de retirar as devidas consequências quanto aos Srs. Administradores que ainda exercessem funções e que viessem a ser

responsabilizados, gostava de saber, Sr.^a Secretária de Estado, uma vez que foi V. Ex.^a que referiu isto, por que razão foram os Srs. Administradores, aparentemente, afastados das suas funções por mera conveniência e não em função de qualquer apuramento de responsabilidades. Qual é a razão?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado Paulo Sá.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sr. Presidente, pedi a palavra porque quero colocar uma pergunta que já coloquei anteriormente mas à qual a Sr.^a Secretária de Estado não respondeu. Portanto, volto a insistir nesta pergunta, esperando ter, desta vez, uma resposta.

A pergunta é esta: que tipo de contratos *swaps* a República, o IGCP, utiliza na gestão da dívida pública? Mais concretamente: o IGCP utilizou, ou utiliza, contratos *swaps* de grau 3 ou 4 de complexidade/risco, como aqueles que foram utilizados na REFER na altura em que a Sr.^a Secretária de Estado lá exercia funções?

Perguntei-lhe também se, tendo considerado que esses contratos não eram problemáticos – eram complexos, estavam associados a algum risco, mas não eram problemáticos –, recomendaria ao IGCP que utilizasse *swaps* desta natureza na gestão da dívida pública portuguesa. Coloquei-lhe esta questão e pedia-lhe que desse agora uma resposta.

Para terminar, queria voltar ainda a uma outra questão. A Sr.^a Secretária de Estado diz que os bancos tiveram prejuízo porque deram 30% de desconto. Nós entendemos que se tratou de uma renegociação desastrosa e que o argumento da Sr.^a Secretária de Estado não é válido, por um motivo simples: muitos dos contratos *swaps* eram especulativos e, portanto, a banca está a dar um desconto sobre um preço especulativo. Ou seja, isso

não representa prejuízo para a banca, representa, sim, uma perda para o Estado.

Permita-me que dê um exemplo muito simples. Não sou economista, portanto, vou dar um exemplo do dia-a-dia. Imagine, Sr.^a Secretária de Estado, que quero vender-lhe esta caneta e que o preço real é 1 €. Especulo com o preço e peço-lhe 5 €. A Sr.^a Secretária de Estado acha caro e eu, magnânimo, concedo-lhe um desconto de 30%, pelo que, em vez de 5 €, paga 3,5 €. A Sr.^a Secretária de Estado acha que fez um grande negócio ou que foi enganada?

É deste ponto de vista que analisamos os negócios que foram fechados agora com estas empresas. Com preços de valores de mercado especulativos, a Sr.^a Secretária de Estado aceitou um desconto de 30%, e mesmo depois de aplicado o desconto ainda pagou muito mais do que aquilo valia.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Deputada Ana Drago.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, correndo o risco de, certamente, termos aqui uma divergência insanável e de chegarmos ao fim desta longuíssima audição continuando a divergir, devo dizer-lhe, quanto à argumentação sobre o pagamento, ou seja, em nome da certeza pagar 1000 milhões e ficar satisfeito com isso, que certamente se abriram garrafas de champanhe. Adaptando aquilo que alguém uma vez aqui disse, estou certa de que, para a banca, este processo negocial foi certamente uma festa.

Sr.^a Secretária de Estado, o que é estranho neste processo negocial é a falta de clareza por parte do Governo. Ou seja, o Governo vai sucessivamente fechando processos sobre os *swaps* com um conjunto de

instituições bancárias quando vamos percebendo que uma mesma instituição bancária vendeu, a diferentes empresas, uns contratos normais, sem grande complexidade, outros mais complexos e, portanto, mais especulativos, e outros muitíssimo complexos e, portanto, extremamente especulativos. O Governo não fez uma distinção, no meio destes diferentes contratos pelas mesmas instituições.

O Governo não disse: «sobre este, este e este contratos estamos dispostos a entrar num processo negocial e a pagar isto; mas sobre estes, meus senhores, isto é de tal forma abusivo...» E os valores que vão sendo listados nos sucessivos relatórios mostram como é de tal forma abusivo – aliás, a Sr.^a Deputada do CDS acabou de o mostrar – sobre a variação dos fluxos financeiros.

Portanto, o Governo não disse: «sobre este, este e este contratos, meus senhores, vamos a tribunal, não os iremos pagar». À exceção do caso do Santander, aparentemente, o Governo conformou-se com a sua situação e pagou 1000 milhões de euros. Portanto, é disto que estamos a falar: os senhores pagaram 70% e grande parte destes contratos são, de facto, contratos especulativos.

Queria fazer-lhe apenas um pedido. A Sr.^a Secretária de Estado disse que a auditoria que pediu à IGF, e que não é uma auditoria, incide sobre um conjunto de empresas, foi uma sugestão do IGCP e que, por isso, não quis pedir uma auditoria à REFER.

Pois eu queria pedir-lhe – já agora, se o IGCP pediu, eu também queria pedir – que ordenasse essa auditoria à REFER, e explico-lhe muito brevemente porquê. Pelo relatório de contas de 2012, entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, desaparecem três contratos *swap*, um deles chamado *bermuda* (tem um nome mais complexo mas chama-se

bermuda), e não sabemos o que é que aconteceu. Aparentemente, aconteceu antes do processo negocial feito agora pelo Governo.

Portanto, há três contratos que desaparecem do relatório de contas e, pessoalmente, gostava de saber quando é que foram feitos e quais eram os seus impactos. Acho que este é o momento de a Sr.^a Secretária de Estado falar sobre este desaparecimento.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado Afonso Oliveira.

O Sr. Afonso Oliveira (PSD): - Sr. Presidente, Sr.^a Secretária de Estado, há uma frase que disse durante a audição que fixei e da qual tomei nota: não havia trabalho efetuado pelo anterior Governo nesta matéria. Ora, esta é uma questão que me preocupa, até porque, futuramente, vamos ouvir os anteriores governantes responsáveis pela tutela nestas áreas, que terão de responder a estas questões.

Na altura própria, colocar-lhes-emos as questões, mas agora a minha pergunta é esta: que dados tem e como avalia (se é que é possível avaliar) o trabalho desenvolvido nesta matéria pelo anterior Governo? Foi aqui referenciado que em junho não foram tomadas medidas, quando havia um Governo diferente em maio, em abril, em fevereiro, em janeiro daquele ano!... Portanto, não se compreende como é possível fazer este tipo de afirmações.

A verdade é que quanto mais rápido e mais cedo fossem tomadas medidas melhor seria para a solução. Disso não temos nenhuma dúvida.

Uma outra questão que, penso, não foi muito referida nas audições é a que se refere à supervisão e ao controlo. Parece-me que, nesta matéria, falta ainda perceber como é que funcionou a supervisão nestes processos. O controlo, as entidades de controlo não funcionaram? Não havia informação

suficiente para atuar sobre esses contratos? Esta é uma matéria muito sensível e muito importante.

A pergunta que também lhe deixo, Sr.^a Secretária de Estado, dado que posso perceber que tipo de resposta poderá dar à pergunta que lhe fiz sobre o anterior Governo, é no sentido de saber se houve neste Governo alterações de comportamento para esta realidade. Ou seja, se houve alterações – e houve! – em relação a esta questão é sinal de que algo estava mal antes. Portanto, gostava que me falasse um pouco sobre este aspeto.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro para uma última resposta, após o que encerraremos os nossos trabalhos.

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Presidente, Srs. Deputados, vou tentar não me esquecer de nenhum dos pontos colocados.

Sr. Deputado Filipe Neto Brandão, registei que disse que receber uma posição contratual é o mesmo que contratar. Efetivamente, aquilo que eu disse foi que as empresas públicas não contrataram novos produtos derivados.

O caso da Parpública é conhecido e foi já explicado no Parlamento. Existia um pacote de financiamento que estava preparado para o projeto de Alta Velocidade, que, entretanto, pelas razões que todos conhecemos, não avançou, e, apesar da existência desse *swap* dentro desse pacote, o custo de financiamento associado, como vinha de trás, de condições de mercado muito mais favoráveis do que aquelas que agora existem, resultou para a Parpública num custo de financiamento muito melhor do que aquele que conseguiria se fosse contratar o mesmo montante noutras circunstâncias.

A Parpública precisava de financiamento porque tinha um contrato relacionado com ações da EDP que se venciam e que obrigavam a um pagamento superior a 1000 milhões de euros, quando o valor de mercado era muito abaixo, ou seja, o valor de mercado das ações estava três vezes abaixo do preço de exercício desse contrato. Mas, enfim, precisava de financiamento. Fez-se esta transferência porque, apesar da existência desse contrato com valor negativo, o conjunto dava um custo de financiamento para a Parpública muito melhor do que qualquer uma das alternativas que a Parpública tinha nesse momento disponíveis.

Em todo o caso, o contrato, o *swap*, em particular, foi analisado pelo IGCP, que validou a contratação do pacote, incluindo esse produto, no sentido de que não representa problemas.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - *Por não ter ligado o microfone, não foi possível registar as palavras do orador.*

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, então, sejamos absolutamente claros: autorizei a transição de um financiamento para a Parpública que tinha associado um contrato de *swap*. Sim, é verdade. Aliás, isso é do conhecimento público, nem há qualquer razão para que não seja revelado.

Relativamente à questão sobre as consequências para os gestores, o Governo entendeu, em Conselho de Ministros – realço que estou aqui a referir apenas aquilo que o Conselho de Ministros decidiu, essa não foi uma decisão minha –, tirar consequências no que respeita à confiança para o exercício de funções de gestão, e não mais. Outras consequências que venham a existir serão decorrentes dos trabalhos que estão a ser feitos em sede própria, fora do Governo.

O Governo entendeu retirar a confiança para o exercício de funções de gestão; não mais do que isso. Se é uma decisão do Governo nomear, é também decisão do Governo definir que as pessoas em causa deixaram de ter a sua confiança para o exercício dessas mesmas funções – apenas isto.

Sr. Deputado Paulo Sá, no IGCP nunca tive qualquer envolvimento nesta matéria dos *swaps*, não era da minha área de competências. O IGCP só faz *plain vanilla*, é esta a prática do IGCP. O IGCP também faz *swaps* de cobertura de risco cambial, nomeadamente devido aos financiamentos do Fundo Monetário Internacional. Portanto, faz uma gestão do risco de taxa de juro, faz uma gestão do risco cambial e explorou a dada altura, e usou, *swaptions*, que é outra coisa. Tem um nome que parece feio mas é um produto perfeitamente legítimo e, por exemplo, é a base da gestão de dívida pública da agência de dívida pública holandesa, que é reconhecidamente bem gerida.

A escolha dos instrumentos por cada uma das entidades que fazem gestão de dívida pública é em função de um conjunto de objetivos, do *benchmark* que é estabelecido, daquilo que se pretende alcançar.

O que pretendo dizer com isto, em resposta ao Sr. Deputado, é que o facto de o IGCP fazer *plain vanilla* não significa que o *plain vanilla*...

O Sr. Paulo Sá (PCP): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível reproduzir as palavras do orador.*

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - *Tinha neste momento, enfim... Há momentos em que tem e há momentos em que não tem.*

O *plain vanilla* também está dependente da evolução do mercado, como todos os outros *swaps*. O *plain vanilla* não tem um resultado

infalível, às vezes corre bem outras vezes corre menos bem, dependendo da evolução do mercado.

Mas queria apenas dizer ao Sr. Deputado que se fala, nomeadamente na comunicação social, de coisas horríveis, que parecem palavrões, como *swaptions* e *bermuda*, que têm nomes exóticos mas às vezes é mesmo só nome e não têm nada de mal. A agência da dívida pública holandesa faz a gestão da sua carteira utilizando *swaptions*, que é uma combinação de *swaps* com *options*, que é um produto bastante complexo. É a base da gestão da dívida pública holandesa e nunca ouvi ninguém dizer que ela não é bem gerida.

Portanto, mais uma vez, vamos aqui distinguir as questões dos *swaps* da utilização que é dada.

Relativamente à questão que a Sr.^a Deputada Ana Drago colocou acerca da verificação de que foram fechados por negociação contratos especulativos, diria que os contratos tiveram um desconto significativo, ou seja, o valor de desconto obtido para cada banco teve em conta o valor de desconto que se pretendia para cada uma das operações, sendo tanto maior quanto maior a natureza problemática, especulativa, tóxica, ou como se lhe queira chamar, o que deu um resultado de conjunto aplicado aos vários produtos da carteira, mais uma vez na lógica de gestão agregada.

Deixe-me recordar-lhe, Sr.^a Deputada, que a classificação de especulativo do ponto de vista financeiro não tem uma correspondência necessária na consequência judicial que a Sr.^a Deputada pretendeu inferir. Mais uma vez, há um exercício de julgamento da probabilidade de sucesso de uma demonstração judicial que reconheça à parte das empresas o direito de não pagar. É um exercício de julgamento que é obrigação de quem tem de tomar as decisões.

Os Srs. Deputados têm a informação e julgarão da forma que entenderam. É nossa obrigação esclarecer e explicar por que é que essas decisões foram tomadas.

As decisões foram sempre tomadas com o objetivo da salvaguarda do interesse público, de resolver e conter um risco financeiro iminente e face a uma avaliação da probabilidade de sucesso e daquilo que ocorreria enquanto os processos entram em tribunal, correm termos em tribunal, se processam em tribunal e as consequências que isso tem. É que até à decisão judicial, Sr.^a Deputada, os contratos estão vivos! Até à decisão judicial, eles estão cá, a produzir efeitos.

Independentemente dessa questão e respondendo à questão da Sr.^a Deputada relativamente ao que aconteceu a *swaps* da REFER em 2012, diria que chegaram à maturidade e venceram-se.

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Não, não. O *bermuda* é de 2006!

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Ah, a *bermuda option*...

A Sr.^a Ana Drago (BE): - *Por não ter falado ao microfone, não possível reproduzir as palavras da oradora.*

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Em 2012?

A Sr.^a Ana Drago (BE): - Eles estavam reportados a 31 de dezembro de 2011 e a 31 de dezembro de 2012 já não constam. Ora, o seu prazo de maturidade é 6/2026, nomeadamente o *bermudan*, e há outros, mais dois, *plain vanilla* que também desapareceram e também tinham maturidade em 2026

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - A informação que tenho aqui da REFER, porque obviamente não estou agora na REFER, é que em 2011 foram desfeitos quatro contratos, ainda em 2011: um em abril, um em julho, um em agosto e um em setembro. O de abril, naturalmente, não acompanhei; quanto aos outros, foi pedido pela empresa para desfazer estas posições porque tinham valor positivo e havia interesse em encaixar o ganho desse valor positivo. Fazia parte da gestão, foi pedida essa autorização e o IGCP colaborou com a empresa na avaliação do valor de mercado para fechar as posições.

Em 2012 não há nenhuma posição desfeita na REFER e em 2013 foram desfeitas quatro posições, mas já sob gestão do IGCP.

Seguramente, não há qualquer problema em fazer auditorias à REFER, mas em relação a essa pergunta em concreto terei de ver. Não lhe sei responder porque em 2012 não estava na REFER, não tenho essa informação, mas amanhã mesmo procurarei obter essa informação junto da REFER e pedirei que seja enviado ao Sr. Presidente da Comissão o esclarecimento desse caso em particular de 2012, porque não corresponde à informação que tenho. Seguramente, há de ter uma explicação simples mas, como não a conheço, vou procurá-la e transmito-a depois.

Sr. Presidente, se me é permitido, queria ainda referir-me à intervenção do Sr. Deputado Afonso Oliveira para reiterar a questão de que, de facto, o problema que foi encontrado era muito grande. Neste momento, ainda é grande mas já é só metade do que era.

Precisámos de tempo e de proceder a um conjunto grande de alterações, inclusivamente de enquadramento jurídico, para poder gerir este processo de forma adequada. Aquilo que se conseguiu foi um resultado muito positivo para as contas públicas, sem agravamento do défice e sem

agravamento da dívida, e ao mesmo tempo que resolvemos o problema recebido estabelecemos mecanismos que garantem que, no futuro, este problema não volta a ser criado.

Parece-me que é útil, em termos de conhecimento quer dos Srs. Deputados quer da opinião pública, saber que não só é importante resolver os problemas que se encontram mas também agir de maneira a garantir que os problemas não voltam a surgir. Se não, daqui a uns anos, estarão outros Srs. Deputados com outros membros do governo, outra vez, a lamentar-se porque foram tomadas decisões que custaram dinheiro aos contribuintes.

O Sr. Paulo Sá (PCP): - Sempre custaram!

A Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro: - Sr. Deputado, com certeza que custam dinheiro aos contribuintes. Tudo custa dinheiro aos contribuintes porque não há mais ninguém para pagar e somos nós todos! É assim mesmo. São os portugueses em geral, contribuintes somos todos!

Refiro ao Sr. Deputado que custa dinheiro aos contribuintes mas não foi o desfazer destes contratos, agora, o que custa dinheiro é o resultado do que estes contratos produziram para trás. Isso, sim! Este caso em particular, esta negociação em concreto, pelas razões que expliquei, não custou de facto dinheiro aos contribuintes.

O Sr. Presidente: - Sr.^a Secretária de Estado do Tesouro, muito obrigado. Foi uma prova de tenacidade, que bem reconheço.

Sr.^{as} e Srs. Deputados, os nossos trabalhos estão encerrados.

Eram 20 horas e 48 minutos.

A DIVISÃO DE REDAÇÃO E APOIO AUDIOVISUAL.