

CPI Swaps – 28.11.2013

Intervenção inicial

Senhor Presidente

Senhores Deputados

Sendo esta a última audição desta Comissão Parlamentar de Inquérito, permito-me começar por recordar o que disse na primeira vez que aqui prestei declarações, em 25 de junho deste ano.

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 financeiros 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. E obriga a um acompanhamento constante que permita adequar a carteira de derivados em cada momento à evolução das taxas de juro de mercado.

Esta renovada clarificação dos objetivos que devem presidir à decisão de contratação de swaps pretende contribuir para que na opinião pública não fique a ideia de diabolização de um instrumento financeiro muito útil para os que têm responsabilidades na gestão de endividamento, seja de empresas, seja do Estado.

Não é demais lembrar que esta Comissão Parlamentar de Inquérito foi mandatada para:

- apurar os procedimentos seguidos por cada empresa na contratação de instrumentos de gestão de risco financeiro e as suas consequências e implicações;
- o grau de conhecimento das tutelas financeira e sectorial sobre aquela contratação e as eventuais medidas adotadas e decisões tomadas;
- o grau de conhecimento e eventual intervenção das entidades com competências de supervisão, designadamente em relação às práticas do sector financeiro nestes procedimentos e apurar as responsabilidades de todos os envolvidos nos vários níveis de decisão.

Lamento que a discussão se tenha centrado, por demasiadas vezes, em questões que pouco ou nada contribuem para o devido esclarecimento das matérias relevantes.

A constituição de pesadas responsabilidades na esfera pública com a utilização abusiva dos swaps antecede a entrada em funções do atual governo, a quem coube resolver o problema que encontrou, salvaguardando o interesse público.

O governo foi alertado, ainda no verão de 2011, para a existência de cláusulas de vencimento antecipado em muitos dos contratos de swaps das empresas públicas, algumas relacionadas com a redução da notaçao de rating das empresas, que podiam ser exercidas a qualquer momento, outras em datas pré-determinadas contratualmente. Tal situação implicou que o governo se tenha empenhado desde logo em procurar soluções para o problema, salvaguardando o orçamento do Estado dos efeitos que decorreriam do exercício de tais cláusulas. Noto que, se tal exercício se tivesse materializado, as empresas estariam contratualmente obrigadas a pagar aos bancos o valor de mercado que as operações registassem nesse momento. Só no ano de 2013, o total das opções de vencimento antecipado que poderiam ser exercidas ascendia a cerca de 1.200 milhões de euros.

Como expliquei na minha última audição nesta Comissão Parlamentar de Inquérito, a definição da estratégia mais adequada para lidar de forma definitiva com um problema de tal dimensão exigiu um longo tempo de

recolha de informação, bem como de criação das condições legais que permitiram confiar à Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública – IGCP – a responsabilidade pela gestão deste processo. A enorme complexidade e diversidade de situações teve de ser plenamente compreendida antes de definida a estratégia a seguir, evitando decisões casuísticas que pudessem vir a revelar-se precedentes desadequados. Todas as decisões foram sempre tomadas com a preocupação de salvaguardar o interesse financeiro do Estado.

Entre o momento da entrada em funções deste governo e o final do ano de 2012, quando se entrou na fase final de definição e implementação da estratégia, o valor de mercado da carteira de derivados das empresas públicas variou de cerca de 1,6 mil milhões de euros, para perto de 2,8 mil milhões de euros. Este aspeto tem sido repetidamente referido como refletindo o custo da alegada demora excessiva na resolução do problema encontrado. Permitam-me, senhores deputados, esclarecer este ponto, da maior importância.

Os valores que referi dizem respeito à totalidade da carteira de derivados em 30 de junho de 2011 e em 31 de dezembro de 2012. Tendo presente que apenas uma parte das operações foi cancelada, ou seja, apenas sobre uma parte destes totais teve a decisão do governo impacto efetivo, a análise deve incidir apenas sobre essa parte.

As 69 operações que foram canceladas após um duro processo de negociação com 9 bancos internacionais tinham um valor de mercado de 1.192 milhões de euros em junho de 2011 e de 1.522 milhões de euros em dezembro de 2012, ou seja, a variação do valor de mercado deste conjunto de operações durante o período em causa foi de 330 milhões de euros, dos quais 205 milhões de euros respeitantes a empresas reclassificadas. Em sentido inverso variou a carteira de derivados do IGCP, no valor de 784 milhões de euros.

As operações ainda vivas nesta data repartem-se entre aquelas que não foram classificadas como problemáticas nem incluídas em *portfolios* renegociados e que, como tal, durarão previsivelmente até à respetiva maturidade, e as que são objeto de processo judicial a decorrer em

Londres, opondo as empresas públicas Carris, STCP, Metro de Lisboa e Metro do Porto ao Banco Santander. É este último conjunto de operações que contribui para a maior parte da variação do valor de mercado da totalidade da carteira de derivados no período considerado.

Como já tive também ocasião de dizer nesta Comissão, 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: i) recurso à via judicial; ii) negociação musculada para recuperar o valor do lucro excessivo dos bancos; ou iii) negociação limitada à simplificação e a eliminação das cláusulas de vencimento antecipado.

Foi aprofundada a análise jurídica e feita uma avaliação da probabilidade de sucesso de ações nos tribunais contra os bancos. Realço que todos os contratos em causa estavam sujeitos à lei inglesa e que a grande maioria das contrapartes eram estrangeiras.

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. Isto é, ou pela via de negociação se conseguia obter um desconto financeiro adequado sobre o valor de mercado das transações, ou optar-se-ia pela via judicial. As decisões do governo não foram todas no mesmo sentido. Foi possível chegar a acordo com 9 dos bancos envolvidos e existe um processo judicial em curso com 1 banco. Recordo, como também já anteriormente referi, que a negociação permite obter resultados controláveis e num curto espaço de tempo, limitando a incerteza que apenas aumentaria a dimensão deste problema.

As negociações revestiram-se de carácter técnico e foram conduzidas pelo IGCP, seguindo a metodologia que o próprio IGCP havia proposto.

A negociação permitiu uma poupança correspondente a mais de 30% do valor das operações e eliminou aproximadamente metade das responsabilidades potenciais totais 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.

Como, mais uma vez, aqui referi em audições anteriores, a centralização da gestão dos swaps no IGCP permitiu a compensação entre posições com valor positivo e posições com valor negativo, resultando o cancelamento, propriamente dito, num impacto neutro em termos orçamentais no ano de 2013. 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 mesmo irrelevante o momento de mercado em que as posições foram fechadas.

O impacto orçamental do cancelamento das operações das empresas públicas reclassificadas e das operações da carteira do IGCP tem um valor líquido até à maturidade de cerca de 370 milhões de euros, isto é, o valor que as empresas deixam de pagar de juros relacionados com os contratos de swap cancelados excede o valor que o IGCP deixa de receber em cerca de 370 milhões de euros.

Importa centrar esta discussão naquilo que verdadeiramente é relevante: este governo encontrou um problema, identificou os seus contornos e tem vindo a resolvê-lo. A esta Comissão importará apurar as responsabilidades dos vários intervenientes ao longo do tempo, das empresas, das tutelas, dos serviços.

Este governo atuou decisivamente não só para resolver o problema, como criando condições para que não se repita no futuro, retirando margem de discricionariedade às empresas na contratação de empréstimos e de instrumentos derivados, atribuindo maiores responsabilidades ao IGCP – a entidade do Estado que tem a capacidade e a competência necessárias.

Noto, a este propósito, que a DGTF tinha proposto ainda em 2008 que a contratação de swaps ficasse sujeita a autorização prévia, após parecer do IGCP. Essa proposta teve em Janeiro de 2009 o desfecho que os Senhores Deputados conhecem e avaliarão: uma mera orientação para a contratação de instrumentos “adequados” e informação posterior à DGTF...

Estou à disposição dos senhores deputados para responder às questões que entendam colocar.