

POR PROTOCOLO

Exmo. Senhor
Presidente da Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública
Assembleia da República
Praça de S. Bento
1200-814 Lisboa

S/Ref.ª

N/Proc. 06.10.01

N/Ref.ª 708/2011

Lisboa, 15/11/2011

Assunto: **Proposta de Lei nº 30/XII - Procede à terceira alteração à lei nº 63-A/2008 de 24 de Novembro.**

Exmo. Senhor Presidente,

A Associação Portuguesa de Bancos analisou a Proposta referida em epígrafe que visa estabelecer as medidas de reforço da solidez financeira das Instituições de Crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros e vem, pela presente transmitir os seus comentários e propostas de ajustamento.

Da análise realizada surgem duas preocupações de fundo: o projecto comentado não adere às verdadeiras origens do impacto que o sistema financeiro português está a sofrer por força da crise financeira internacional e não é consistente com os princípios constitucionais aplicáveis, com o MoU e com as indicações europeias sobre a matéria.

Os impactos adversos que o sistema financeiro português está a sofrer da crise financeira internacional resultam essencialmente da sua exposição ao risco soberano da República Portuguesa e sua inerente depreciação e não por qualquer desgoverno ao nível prudencial ou exposição excessiva a activos tóxicos ou imobiliários, como acontece noutros países. Assim sendo, da abordagem contida na Proposta resultam soluções de força e excessivas que parecem desadequadas face à realidade que visam solucionar e que, por isso, criam desequilíbrios e podem gerar insegurança e instabilidade



Para além do desfasamento entre as soluções preconizadas e a realidade a solucionar, consideramos que os anteprojectos ferem princípios constitucionais, bem como o MoU e, ainda, as orientações comunitárias sobre este tipo de intervenções. Estas medidas têm um horizonte de médio prazo e assentam num dos pilares da economia portuguesa, pelo que nos parece de evitar soluções que, por natureza, são contingentes e aptas a gerar vazios e incertezas que dificultarão o regresso normalizado aos mercados financeiros.

Num espírito construtivo, juntamos em anexo as nossas propostas de ajustamento aos projectos de alteração legislativa e tomamos a liberdade de destacar, aqui, alguns dos ajustamentos sugeridos.

No âmbito da alteração à Lei 63-A/2008, de 24 de Novembro, deverão ser acautelados três fundamentais princípios: o princípio de *previsibilidade* do regime, reduzindo-se a margem de discricionariedade das autoridades intervenientes, de modo a que as instituições afectadas, os seus accionistas e demais *stakeholders* possam previamente conhecer as implicações dos planos de Recapitalização em toda a sua extensão; o princípio da *proporcionalidade*, que veda mecanismos de recapitalização de instituições de crédito que sejam muito intrusivos para a gestão societária; e o princípio da *equidade*, concretizado na determinação prévia e adequada de condições de aquisição e alienação de instrumentos financeiros pelo Estado, dado não servir o interesse público que o preço de entrada seja demasiado baixo, conferindo um peso real ou potencial excessivo à participação do Estado, nem que o preço de saída seja demasiado alto, perpetuando a permanência do Estado no capital dos bancos. Assim, propõe-se o seguinte:

- (a) Em concretização do princípio da proporcionalidade, a primazia de formas de capitalização menos intrusivas na gestão e vida societária, de modo a assegurar o primado da gestão privada, em consonância com as indicações transmitidas através do MoU, ao menos nos primeiros 5 anos da operação de capitalização - e em linha também com experiências recentes em jurisdições de referência;
- (b) A contratualização das condições de investimento público entre o Estado e a instituição recapitalizada, com vista a tornar mais transparente o mecanismo de prestação de contas da instituição sujeita à operação de capitalização e a reforçar a sua responsabilização;
- (c) A eliminação de um regime de capitalização forçada incompatível com o contexto e as finalidades subjacentes à alteração ora equacionada;

- (d) A eliminação dos direitos de voto inerentes às participações subscritas pelo Estado durante a primeira fase da operação de capitalização, de modo a assegurar a função central da contratualização de obrigações assumidas pela instituição de crédito - e para que o Estado intervenha, ante desequilíbrios prudenciais, enquanto regulador, e não enquanto accionista investido de *golden shares* ou de outros poderes especiais;
- (e) A previsão de um prazo máximo comum de 5 anos para o desinvestimento público, susceptível de prorrogação, que permita o reequilíbrio prudencial das instituições afectadas;
- (f) A possibilidade do reforço dos poderes do Estado na instituição de crédito após o decurso do primeiro período de investimento público;
- (g) A possibilidade, decorrido o prazo previsto para o desinvestimento, de o Estado alienar os instrumentos financeiros por si detidos apenas em benefício da sociedade ou, mesmo antes desse período, dos accionistas indicados através de deliberação de assembleia geral;
- (h) A manutenção da neutralidade da participação do Estado quanto às suas implicações no regime do lançamento de OPAs obrigatórias;
- (i) O estabelecimento de critérios objectivos e adequados quanto à fixação do preço de entrada e do preço de saída do Estado, de modo a assegurar a maior previsibilidade ao sistema ora instituído.

Por último, não queremos deixar de salientar o seguinte:

1. Modos de capitalização admissíveis

O objectivo primeiro e último da Lei n.º 63-A/2008 é o reforço da solidez financeira das instituições de crédito através de operações de capitalização com recurso a instrumentos ou fundos que sejam elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1*.

Existindo outros instrumentos financeiros - que não a aquisição de *acções próprias* ou a emissão de *acções especiais* - que também são reconhecidos como elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1*, alguns deles até consagrados na redacção ainda em vigor do artigo 4.º Lei n.º 63-A/2008, não se compreende o propósito do legislador em, através desta revisão, restringir agora os modos de capitalização apenas aos instrumentos que pressupõem uma participação do Estado no capital social da instituição de crédito, conferindo-lhe direitos especiais de voto em determinadas matérias e a intervenção na gestão em termos que permitem assimilar a natureza daquela participação a uma *golden share*.

Atenta, por um lado, a indicada finalidade deste processo de recapitalização e, por outro lado, a necessidade de preservar os direitos e as expectativas dos actuais accionistas daquelas instituições de crédito, evitando-se soluções que possam contribuir para afastar os investidores nacionais e estrangeiros do nosso mercado de capitais, preconiza-se que, entre as modalidades de capitalização admissíveis no quadro deste diploma, se preveja, de uma forma expressa, o recurso a outros instrumentos como, como por exemplo, aos *valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis* (VMOC), ou a emissão de *acções preferenciais sem voto*.

Assim, embora a referida Proposta de Lei não tenha alterado a natureza exemplificativa dos modos de capitalização enunciados no n.º 2 do artigo 4º, preconiza-se que seja inserida naquele número uma alínea c) adoptando a redacção que aqui se transcreve e que, aliás, com um pequeno ajustamento, já figurou numa das versões desta Proposta de Lei:

«c) *Outros instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios Core Tier 1, nomeadamente os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, nas condições estabelecidas para essa elegibilidade»*

2. Valor de aquisição/subscrição e *desinvestimento público*

O texto da Proposta de Lei é vago no que respeita à definição do valor que deverá ser considerado para efeito de aquisição de *acções próprias* ou da subscrição do aumento de capital através da emissão de *acções especiais* (v. n.º 1 do art. 12º e n.º 1 do art. 13º), o mesmo sucedendo no que respeita à valorização do desinvestimento público (v. n.º 3 do art. 8º).

O indicado propósito de reforço da solidez financeira das instituições de crédito não pode descurar o valor das próprias instituições bancárias, património dos respectivos actuais accionistas.

É neste quadro que se nos afigura que aquela Proposta de Lei deve prever que:

- I. O preço de subscrição das *acções especiais* emitidas no quadro do Plano de Recapitalização deve corresponder ao respectivo valor contabilístico corrigido pela valorização ao valor nominal da dívida pública portuguesa que integre o activo da instituição bancária em causa;
- II. O desinvestimento público das *acções especiais* deve ter lugar pelo maior dos seguintes dois valores:

- a. valor de mercado;
 - b. valor de aquisição determinado nos termos referidos na precedente alínea I. acrescido da remuneração que for fixada;
- III. Por sua vez a recapitalização através da subscrição de *outros instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios Core Tier 1* deve ter lugar pelo respectivo valor nominal e o correspondente desinvestimento público por aquele valor de aquisição acrescido da remuneração que for fixada.
- IV. O desinvestimento público em valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis que sejam detidos pelo Estado que não tenham sido resgatados pela instituição emitente deverá ter lugar nos seguintes termos:
- a. tratando-se de emitente com a natureza de sociedade aberta, pelo preço correspondente ao valor médio da cotação das respectivas acções ordinárias registado nas últimas trinta sessões ordinárias de bolsa;
 - b. tratando-se de emitente cujo capital social não esteja cotado, pelo respectivo valor contabilístico deduzido de eventuais ajustamentos a realizar por auditor independente indicado pelo membro do Governo responsável pela área das Finanças.

3. Remuneração do investimento público

De acordo com a redacção do n.º 1 do novo artigo 4º-A desta Proposta de Lei, *“o investimento público a realizar nos termos do presente lei deve ser adequadamente remunerado, de acordo com as regras e orientações comunitárias relevantes e em termos a definir por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças.”*

O objectivo desta Lei n.º 63-A/2008 justifica a expectativa de que deva ali ser melhor concretizada a remuneração que será devida pelo investimento público. Preconiza-se que essa remuneração a suportar pelas instituições bancárias que recorram à recapitalização através de investimento do Estado corresponda a uma taxa em função da que tiver suportado no quadro do plano de assistência financeira celebrado com o Fundo Monetário Internacional, Banco Central Europeu e Comissão Europeia.

4. Derrogação do dever de lançamento de OPA

beneficiária do Plano de Recapitalização que revista a natureza de uma sociedade anónima aberta que, no seguimento da operação de desinvestimento público vejam a sua participação social no emitente ultrapassar novamente o limiar de um terço do respectivo capital social, estarão sujeitos à obrigatoriedade de lançar uma OPA.

Afigura-se-nos que o Plano de Recapitalização que seja pontual e integralmente cumprido pela instituição bancária deve ser "*neutro*" na preservação das posições dos seus accionistas no capital social da instituição bancária, pelo que se preconiza que seja mantida inalterada a redacção do n.º 4 do artigo 7º desta Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, mantendo-se assim a dispensa daqueles accionistas lançarem uma OPA naqueles casos.

5. Prazo de desinvestimento público

Embora a redacção do artigo 24º que consta da Proposta de Lei preveja que o desinvestimento público deve ocorrer no prazo máximo de 5 anos, a verdade é que este é o somatório de dois prazos distintos, correspondentes a duas fases do Plano de Recapitalização, a saber:

- a. A **Fase Inicial** de 3 anos em que, no pressuposto em que não haja incumprimento daquele Plano, (i) o Estado está impedido de proceder à livre alienação das participações sociais adquiridas e em que (ii) o exercício do direito de voto do Estado apenas pode ser exercido sobre determinadas matérias e no respeito de determinados limites;
- b. A **Segunda Fase**, que cumulada com a fase inicial não pode exceder 5 anos, ocorrerá naqueles casos em que haja incumprimento do Plano de Recapitalização, ou nos casos em que as instituições bancárias não tenham alcançado na Fase Inicial os objectivos definidos no Plano, sendo que se prevê que nesta Segunda Fase o Estado possa já (i) exercer livremente a totalidade dos direitos de voto correspondentes à sua participação social, não estando já limitado pelo disposto nos n.ºs 8 e 9 do art. 4º ou pelo disposto no n.º 2 do art. 2º, (ii) podendo nomear ou reforçar o número de membros dos órgãos de administração e fiscalização, neste caso no respeito dos limites estatutários e (iii) alienar livremente, no todo ou em parte, a sua participação social na instituição.

A incerteza que se vive presentemente nos mercados financeiros internacionais, com particular incidência desde finais de 2008, justifica que, quanto à duração do Plano de Recapitalização, se preconize:

- I. O alargamento de 3 para 5 anos do prazo de duração daquela Fase Inicial;
- II. A consagração da possibilidade de, em determinados casos devidamente justificados, haver lugar à extensão daquele prazo por acordo entre o Estado e os órgãos sociais da instituição de crédito.

6. A representação do Estado na Gestão


De acordo com a redacção proposta para o n.º 2 do artigo 14º desta Lei, no despacho do Ministro das Finanças que aprovar o Plano de Recapitalização o Estado pode nomear um membro para o órgão de administração e fiscalização da instituição de crédito (art. 14º, n.º 2).

Entende-se que seria adequado que o legislador distinguisse aqui consoante na sua estrutura da gestão a instituição de crédito adopte o modelo *anglo-saxónico* (monista) ou o modelo *germânico* (dualista).

Assim, a ser designado pelo Estado um membro do órgão de gestão, esse deveria ser um administrador não executivo se a instituição bancária adoptar o modelo monista, ou um membro do Conselho Geral e de Supervisão se a instituição de crédito adoptar o modelo dualista.

Com os meus melhores cumprimentos.

António de Sousa



Presidente

Anexos/2

Assim:

Nos termos da alínea *d*) do n.º 1 do artigo 197.º da Constituição, o Governo apresenta à Assembleia da República a seguinte proposta de lei:

Artigo 1.º

Objecto

O presente diploma procede à terceira alteração à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, que estabelece medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros.

Artigo 2.º

Alteração à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro

Os artigos 2.º, 3.º, 4.º, 6.º, 7.º, 8.º, 9.º, 10.º, 11.º, 12.º, 13.º, 14.º, 16.º, 17.º, 18.º, 19.º, 20.º, 23.º, 24.º e 25.º da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, passam a ter a seguinte redacção:

«Artigo 2.º

Reforço do rácio *Core Tier 1*

- 1 - O reforço da solidez financeira das instituições de crédito é efectuado através de operações de capitalização com recurso a investimento público, tendo em vista o cumprimento do rácio *Core Tier 1* estabelecido de acordo

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

com a legislação e regulamentação aplicáveis.

- 2 - O recurso ao investimento público é realizado de acordo, nomeadamente, com princípios de necessidade e proporcionalidade, de remuneração e garantia dos capitais investidos e de minimização dos riscos de distorção da concorrência, não podendo o Estado exercer, qualquer que seja a sua participação no capital social da instituição de crédito, domínio ou controlo sobre a instituição, nos termos do artigo 486.º do Código das Sociedades Comerciais e do n.º 2 do artigo 13.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, sem prejuízo do disposto no artigo 16.º-A da presente lei.
- 3 - O recurso ao investimento público tem natureza subsidiária e temporária, sendo aplicável a operações de capitalização de instituições de crédito a realizar até 30 de Junho de 2014.
- 4 - [...].

Artigo 3.º

[...]

- 1 - Podem beneficiar de operações de capitalização previstas na presente lei as instituições de crédito que tenham sede em Portugal, incluindo, com as devidas adaptações, as instituições de crédito não constituídas sob a forma de sociedade anónima.
- 2 - As caixas económicas que beneficiem de operações de capitalização previstas na presente lei devem adoptar previamente a forma de sociedade anónima, não se aplicando o disposto no artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 136/79, de 18 de Maio.
- 3 - Caso a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo beneficie de operações de capitalização previstas na presente lei, o Estado pode subscrever ou

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,25 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

adquirir títulos de capital representativos do capital social daquela instituição de crédito, adquirindo a qualidade de associado, e, bem assim, subscrever ou adquirir instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios Core Tier 1, aplicando-se o regime previsto na presente lei.

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

4 - No caso previsto no número anterior:

- a) Não tem aplicação o disposto nos n.ºs 2 e 4 do artigo 53.º do Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo e das Cooperativas de Crédito Agrícola, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro;
- b) O Estado pode exonerar-se da qualidade de associado, nas situações previstas no artigo 8.º da presente lei, sem sujeição aos requisitos previstos no artigo 68.º do Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo e das Cooperativas de Crédito Agrícola, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro.

5 - Caso as caixas de crédito agrícola mútuo não integradas no Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo beneficiem de operações de capitalização previstas na presente lei, o Estado pode adquirir títulos de capital representativos do capital social daquelas instituições de crédito, adquirindo a qualidade de associado, e, bem assim, pode adquirir ou subscrever instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios Core Tier 1, aplicando-se o regime previsto na presente lei.

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,25 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

6 - No caso previsto no número anterior:

- a) Não tem aplicação o disposto no artigo 16.º do Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo e das Cooperativas de Crédito Agrícola, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro;

- b) O Estado pode exonerar-se da qualidade de associado, nas situações previstas no artigo 8.º da presente lei, sem sujeição aos requisitos previstos no artigo 17.º do Regime Jurídico do Crédito Agrícola Mútuo e das Cooperativas de Crédito Agrícola, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 24/91, de 11 de Janeiro.

Artigo 4.º

[...]

- 1 - A capitalização pode ser efectuada com recurso aos instrumentos ou meios financeiros que permitam que os fundos disponibilizados à instituição de crédito sejam elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1*.
- 2 - A operação de capitalização pode ser efectuada através de:
 - a) Aquisição de acções próprias detidas pela instituição de crédito, ou de outros títulos representativos de capital social quando a instituição não assuma a forma de sociedade anónima;
 - b) [...];
 - c) Outros instrumentos ou meios financeiros elegíveis para fundos próprios *Core Tier 1* nas condições estabelecidas para essa elegibilidade.
 - d) *[Revogada]*.
- 3 - A operação de capitalização obedece ao princípio de proporcionalidade, devendo durante a sua primeira fase realizar-se preferencialmente através de instrumentos financeiros que minimizem a possibilidade de interferência do Estado na gestão societária da instituição de crédito.
- 4 - O preço de subscrição ou de aquisição dos instrumentos financeiros

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,75 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,75 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatadas: Marcas e numeração

Formatada: Tipo de letra: Não Itálico

previstos no n.º 2 deve corresponder ao valor dos capitais próprios consolidados atribuíveis aos accionistas, deduzidos de interesses minoritários e de acções preferenciais, acrescidos do valor correspondente ao saldo negativo da reserva de justo valor resultante da dívida pública soberana Portuguesa e Estados da União Europeia.

- ~~8 - Quando a operação de capitalização se realize mediante a aquisição de acções próprias da instituição de crédito, tais acções convertem-se automaticamente em acções especiais sujeitas às condições previstas nos n.ºs 5 e 6.~~
- ~~8 - O aumento do capital social previsto na alínea b) do n.º 2 apenas pode realizar-se mediante emissão de acções especiais sujeitas às condições previstas nos n.ºs 5 e 6, no caso de instituições de crédito constituídas sob a forma de sociedade anónima.~~
- ~~8 - A criação de acções especiais previstas no número anterior não está sujeita a previsão estatutária expressa.~~
- ~~8 - As acções especiais a que se referem os n.ºs 3 e 4 estão sujeitas ao regime das acções ordinárias, excepto na medida em que conferem direito a um dividendo prioritário, nos termos do disposto no artigo 4.º A.~~
- ~~8 - O disposto nos n.ºs 3 a 6 aplica-se, com as necessárias adaptações, aos títulos de capital previstos nos n.ºs 3 e 5 do artigo 3.º.~~
- ~~8 - Independentemente da participação que adquira nos termos das alíneas a) e b) do n.º 2, e sem prejuízo do disposto no número seguinte e no artigo 16.º A, o Estado só pode exercer os seus direitos de voto em deliberações que respeitem à alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução, ou outros assuntos para os quais a lei ou os estatutos exijam maioria qualificada.~~

~~9 - Quando a participação que o Estado adquira nos termos das alíneas a) e b) do n.º 2 ultrapasse um limiar a definir por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças, tendo em conta as regras e orientações comunitárias em matéria de auxílios de Estado, pode o Estado exercer os direitos de voto inerentes à participação detida na medida em que exceda o referido limiar.~~

~~10-5 - O disposto no n.º 8 aplica-se aos títulos de capital previstos nos n.ºs 3 e 5 do artigo 3.º. O direito de voto inerente às acções referidas nas alíneas a) e b) do n.º 2 não pode ser exercido pelo Estado durante a primeira fase da operação de capitalização.~~

~~11-6 - A operação de capitalização efectuada nos termos da alínea b) do n.º 2 pode consistir na emissão de acções ordinárias destinada aos accionistas da instituição de crédito, ao público ou a ambos, com tomada firme ou garantia de colocação, no todo ou em parte, pelo Estado, mediante comissão a fixar pelo membro do Governo responsável pela área das finanças.~~

~~12-7 - Fica o Estado autorizado a tomar firme ou a garantir a colocação da emissão nos termos referidos no número anterior, sem prejuízo da possibilidade de recorrer a um intermediário financeiro para o efeito.~~

Comentário:

N.º 3: De modo a tornar este diploma compatível com os compromissos decorrentes do MoU, deve privilegiar-se a entrada do Estado através de instrumentos híbridos de capital ou de instrumentos de capital obrigatoriamente convertíveis, que sejam elegíveis para efeitos de core tier 1. De modo a prevenir nacionalizações parciais sistemáticas, a participação do Estado no capital de bancos através de acções deve ser subsidiária. Assim se favorece, ao menos nos iniciais 5 anos, o controlo do banco pelos seus accionistas privados. Tal não obsta, porém, à vinculação da instituição de crédito às obrigações decorrentes do contrato de investimento público (cfr. arts. 13.º e 13.º-A).

N.º 4: Os critérios gerais de determinação do preço de entrada do Estado devem ser estabelecidos na lei, de modo a assegurar a previsibilidade do regime, e devem ser calculados em termos objectivos e adequados. Além disso, não serve o interesse público, nem o interesse

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Tipo de letra: Negrito

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico, Português (Portugal)

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico, Português (Portugal)

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico, Português (Portugal)

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

dos bancos, que o preço de entrada seja demasiado baixo, conferindo um peso real ou potencial excessivo à participação do Estado.

N.º 5: As indicações transmitidas pelo Estado quanto aos objectivos de gestão bancária e quanto aos meios para ser atingido um equilíbrio prudencial têm por base o contrato de investimento público, devendo por isso dispensar o exercício de direitos de voto durante os primeiros 5 anos de intervenção pública. Não podem ser atribuídos acções com direitos especiais em benefício do Estado, dado que tal violaria o conteúdo do MoU. No tocante ao cumprimento das exigências prudenciais, a intervenção pública ocorre através do Banco de Portugal, de acordo com o regime previsto no RGIC.

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico, Português (Portugal)

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Espaçamento entre linhas: simples, Sem marcas nem numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Artigo 6.º

[...]

Sem prejuízo do disposto no Código das Sociedades Comerciais quanto à possibilidade de limitação ou supressão do direito de preferência, o prazo para o seu exercício no âmbito de aumentos de capital de instituições de crédito realizados, ao abrigo da presente lei, não pode ser superior a 15 dias, contados da publicação do anúncio em jornal diário de grande circulação nacional, do envio do correio electrónico ou da expedição da carta registada dirigida aos titulares de acções nominativas.

Artigo 7.º

[...]

1 - Os direitos de voto adquiridos pelo Estado no âmbito da presente lei não são considerados para efeito do dever de lançamento de oferta pública geral de aquisição:

- a) Os direitos de voto inerentes a acções adquiridas pelo Estado no âmbito da presente lei;
- b) Os direitos de voto inerentes a acções adquiridas no âmbito do desinvestimento da participação do Estado ao abrigo da presente lei.;

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,25 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: a, b, c, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 1,25 cm + Tabulação após: 1,89 cm + Avanço: 1,89 cm

Formatadas: Marcas e numeração

1-2 - [...].

2-3 - [...].

3-4 - [Revogado].

4-

Comentário: O regime de recapitalização deve ser neutro quanto às suas implicações em termos de OPAS, seja para o Estado, seja para os adquirentes da posição deste, aliás tal como previsto na redacção originária do diploma. Se assim não fosse, seria criada uma distorção à operação de recapitalização e seria potenciada uma perpetuação da operação de intervenção pública.

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,25 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Tipo de letra: Negrito

Artigo 8.º

[...]

- 1 - Mostrando-se assegurada, pela instituição de crédito, a manutenção de níveis adequados de fundos próprios, designadamente *Core Tier 1*, o desinvestimento público é realizado, nomeadamente, de acordo com as condições de mercado e de modo a assegurar a adequada remuneração e garantia dos capitais investidos, tendo em conta os objectivos de estabilidade financeira.
- 2 - Havendo montantes distribuíveis gerados no exercício, a título de dividendos, e sem prejuízo do disposto no número anterior, são os mesmos afectos ao desinvestimento público, nos termos fixados no contrato de investimento público previsto no n.º 3 do artigo 13.º.
- 3 - No decurso do investimento público, sem prejuízo do disposto no artigo 16.º-A e nos artigos 102.º e seguintes do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, o Estado apenas pode alienar a participação que adquira no capital social da instituição de crédito, no todo ou em parte, a accionistas

da instituição, à data do desinvestimento, e segundo as regras do direito de preferência.

4 - Compete ao Banco de Portugal, para efeitos do disposto no n.º 1, verificar que se encontra assegurada a manutenção de níveis adequados de fundos próprios após a aprovação das contas individuais da instituição de crédito beneficiária ou, quando aplicável, após a aprovação das contas consolidadas da empresa-mãe do grupo a que pertença essa instituição de crédito, sobre cuja situação financeira incida a supervisão em base consolidada exercida pelo Banco de Portugal.

~~5 - As acções em que se consubstancie a participação do Estado convertem-se automaticamente, no momento do desinvestimento, em acções ordinárias.~~

~~6 - O disposto no presente artigo aplica-se, com as necessárias adaptações, aos títulos de capital previstos nos n.ºs 3 e 5 do artigo 3.º.~~

7 - Comentário:

N.º 2: O contrato de investimento público deve fixar o regime da distribuição de dividendos (art. 13.ºA).

N.º 5: O regime de recapitalização não envolve a constituição de categorias especiais de acções, dado não haver direitos especiais conferidos ao Estado.

Artigo 9.º

Acesso ao investimento público e deliberações da sociedade

1 - O acesso ao investimento público para reforço de fundos próprios *Core Tier 1* depende da apresentação pela instituição de crédito, junto do Banco de Portugal, de um plano de recapitalização que preveja as medidas necessárias e adequadas para o efeito, a respectiva calendarização, bem como da demonstração de que a instituição reúne as condições adequadas de solidez para o prosseguimento da sua actividade.

2 - O plano de recapitalização mencionado no número anterior é submetido a aprovação da assembleia geral da instituição beneficiária.

Formatadas: Marcas e numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Espaçamento entre linhas: simples, Sem marcas nem numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,25 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

3 - A execução das medidas previstas no plano de recapitalização aprovado nos termos do número anterior compete ao órgão de administração, mandatado para o efeito, sempre que necessário, na referida deliberação.

4 - O mandato conferido pela assembleia geral envolve a atribuição ao órgão de administração da competência para tomar todas as medidas previstas na presente lei, incluindo aumentos de capital, sem dependência de limites estatutários que porventura se encontrem estabelecidos.

5 - [Anterior n.º 4].

6 - [Anterior n.º 5].

Artigo 10.º

[...]

1 - A assembleia geral é convocada especificamente para o efeito previsto no n.º 2 do artigo anterior, com uma antecedência mínima de catorze dias, por anúncio publicado em jornal diário de grande circulação nacional ou por correio electrónico dirigido a todos os accionistas, dando-lhes a possibilidade de votação por via electrónica.

2 - [...].

Formatada: Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Artigo 11.º

[...]

1 - Às deliberações sociais respeitantes a matérias abrangidas pelo presente capítulo não é aplicável o disposto no n.º 3 do artigo 397.º do Código de Processo Civil e presume-se, para todos os efeitos legais, que da sua suspensão resulta dano superior ao que resultaria da execução da

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

deliberação.

2 - [...].

Artigo 12.º

Plano de recapitalização com recurso a capitais públicos

1 - O plano de recapitalização previsto no n.º 1 do artigo 9.º deve respeitar as regras e orientações comunitárias em matéria de auxílios de Estado e conter, designadamente, os seguintes elementos:

- a) Objectivos de reforço de fundos próprios *Core Tier 1*, com indicação da evolução, composição e estrutura desses fundos próprios ao longo da vigência do plano, bem como da natureza das operações previstas para a sua concretização;
- b) Informação actualizada acerca da situação patrimonial, bem como dos rácios e indicadores prudenciais sobre a liquidez e transformação, qualidade dos activos e cobertura de riscos;
- c) Programação estratégica das actividades ao longo da vigência do plano, incluindo eventuais alterações na estrutura do grupo em que a instituição se insere, assim como nas participações, nomeadamente, não financeiras, detidas pela mesma, e projecções sobre a evolução da rentabilidade, posição de liquidez e adequação de fundos próprios;
- d) Eventuais ajustamentos a introduzir no sistema de governo societário e nos mecanismos de gestão e controlo de riscos, tendo em vista a prossecução dos objectivos do plano.
- e) Redução de custos estruturais e aumento do peso do financiamento às pequenas e médias empresas, em particular nos sectores de bens e

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

serviços transaccionáveis;

f) Medidas destinadas a responder a eventuais requisitos adicionais decorrentes dos testes de esforço;

g) Termos e condições do desinvestimento público.

2 - Compete ao Banco de Portugal proceder à análise do plano de recapitalização, devendo remeter, no prazo máximo de 10 dias úteis, a respectiva proposta de decisão, devidamente fundamentada, ao membro do Governo responsável pela área das finanças.

3 - Na proposta de decisão, o Banco de Portugal pronuncia-se, designadamente, sobre a situação patrimonial da instituição de crédito, sobre o montante do investimento público necessário e sobre os termos e condições do desinvestimento público.

4 - O Banco de Portugal pode solicitar à instituição de crédito os elementos e informações complementares que se revelem necessários à apreciação do plano de recapitalização, bem como exigir a respectiva alteração ou a previsão de medidas adicionais.

5 - O prazo referido no n.º 2 pode ser prorrogado por igual período se a complexidade da operação o justificar.

Artigo 13.º

[...]

1 - [...].

2 - [...].

1-3 - A decisão a que se refere o n.º 1 fixa igualmente os termos e condições do desinvestimento público, uma vez cumpridos os objectivos de

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

reforço de fundos próprios e aprova a minuta do contrato de investimento público contendo, pelo menos, os seguintes elementos:

- a) a identificação das partes e dos respectivos representantes;
- b) o montante do investimento público e o prazo respectivo;
- c) os objectivos de gestão e as metas de equilíbrio financeiro a alcançar pela instituição de crédito;
- d) a política de remuneração dos órgãos sociais e o regime de pagamento de dividendos durante o período do contrato;
- e) sendo caso disso, a identidade do membro a designar pelo Estado para a comissão de fiscalização da instituição de crédito;
- f) meios de sanção de eventual incumprimento do plano de recapitalização, nos termos e para os efeitos do disposto no n.º 2 do artigo 16-A;
- g) os termos e condições do desinvestimento público, sem prejuízo do estabelecido no do n.º 2 do artigo 4.º-A.

Formatadas: Marcas e numeração

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua

~~3-a) A decisão a que se refere o n.º 1 fixa igualmente os termos e condições do desinvestimento público, uma vez cumpridos os objectivos de reforço de fundos próprios.~~

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: a, b, c, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 1,25 cm + Tabulação após: 1,88 cm + Avanço: 1,88 cm

~~5-4 - A decisão a que se refere o n.º 1 deve ser tomada no prazo de cinco dias úteis, prorrogável por igual período se a complexidade da operação o justificar, sem prejuízo da faculdade de devolução do plano ao Banco de Portugal para clarificação, caso em que o prazo se suspende.~~

~~5-A decisão a que se refere o n.º 1 deve ser tomada no prazo de cinco dias úteis, prorrogável por igual período se a complexidade da operação o justificar, sem prejuízo da faculdade de devolução do plano ao Banco de Portugal para clarificação, caso em que o prazo se suspende.~~

3

Comentário: *Mostra-se importante que seja celebrado um contrato de investimento público na base da realização da operação, de acordo com o regime desenvolvido no art. 13.º A. Este contrato implica uma maior responsabilização da instituição de crédito e favorece o estabelecimento de um quadro de objectivos a cumprir na pendência do plano ajustado a cada situação. Em conformidade, o n.º 5 fica prejudicado pela normaçoão relativa ao contrato.*

Artigo 14.º

[...]

1 - Enquanto a instituição de crédito se encontrar abrangida pelo investimento público para reforço de fundos próprios fica sujeita aos termos, condições e encargos fixados no contrato de investimento público, designadamente, no que se refere:

- a) À utilização dos meios facultados ao abrigo do reforço de fundos próprios, em particular no que se refere ao contributo da instituição de crédito para o financiamento da economia, nomeadamente às famílias e às pequenas e médias empresas, em particular no âmbito dos sectores de bens e serviços transaccionáveis;
- b) [...];
- c) À política de remuneração dos titulares dos órgãos de administração e fiscalização, tendo em conta o disposto na alínea l) do ponto 24 do anexo ao Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de Abril;
- d) [...];
- e) [...];
- f) [...];

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Negrito

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Espaçoamento entre linhas: simples, Sem marcas nem numeração

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Não Realce

Formatada: Não Realce

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

- g) À aprovação prévia do membro do Governo responsável pela área das finanças da decisão de proceder ao pagamento de juros ou dividendos, excepto em cumprimento de obrigações legais;
- h) À consulta prévia do membro do Governo responsável pela área das Finanças na tomada de decisão sobre o exercício de direito de recompra de um instrumento elegível para capital regulamentar;
- i) ~~À redução de custos estruturais.~~

~~1-2 -~~ Enquanto a instituição de crédito se encontrar abrangida pelo investimento público para reforço de fundos próprios, o Estado pode nomear, mediante ~~o despacho previsto no n.º 1 do artigo anterior,~~ um membro para os ~~órgãos de administração e de fiscalização da instituição de crédito~~ a comissão de fiscalização a funcionar especificamente para o efeito, sem prejuízo do disposto no artigo 16.º-A.

~~2-3 -~~ O despacho referido no número anterior atribui ao ~~representante membro da comissão de fiscalização nomeado pelo Estado~~ as seguintes funções, para além de outras que lhe sejam atribuídas por lei ou pelos estatutos:

- a) Assegurar a verificação do cumprimento do plano de recapitalização e das obrigações das instituições de crédito beneficiárias estabelecidas no contrato de investimento público ao abrigo do presente regime, tendo em vista a estabilidade financeira e os interesses patrimoniais do Estado;
- b) Elaborar e enviar ao Banco de Portugal e ao membro do Governo responsável pela área das Finanças, com uma periodicidade mínima mensal, um relatório com as conclusões da avaliação realizada nos termos da alínea anterior;

Formatada: Avanço: Esquerda: 2 cm

Formatadas: Marcas e numeração

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

- c) Informar o Banco de Portugal e o membro do Governo responsável pela área das Finanças de qualquer facto relevante no âmbito das respectivas funções.

3-4 - [Anterior n.º 3].

Comentário: Os mecanismos de escrutínio do Estado devem ser neutrais em relação aos instrumentos financeiros que servem de base ao investimento público. Assim, em vez de uma participação nos órgãos sociais – apenas compreensível na participação accionista –, e dado estar em causa apenas a fiscalização das obrigações decorrentes do contrato de investimento público, deve antes ser prevista a constituição de uma comissão de fiscalização ad hoc, para exercício de funções de fiscalização durante o período de participação pública.

Artigo 16.º

[...]

- 1 - Quando uma instituição de crédito apresente um nível de fundos próprios Core Tier 1, inferior ao mínimo estabelecido, e não apresente por sua própria iniciativa, ou não altere em conformidade com orientações do Banco de Portugal um plano de recapitalização, pode este determinar a aplicação de medidas de intervenção correctiva ou de medidas de resolução nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, se estiverem verificados os respectivos pressupostos.
- 2 - O disposto nos números anteriores não prejudica o exercício das competências do Banco de Portugal, nos termos do Título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro.
- 3 - A concretização da operação de capitalização e a definição dos seus termos,

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Direita: 1 cm, Espaçamento entre linhas: simples

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Itálico

condições e encargos, compete ao membro do Governo responsável pela área das finanças, mediante despacho, sendo aplicável o disposto no capítulo anterior, com excepção do artigo 13.º-A.

4 - [Revogado].

Comentário: *Mantém aplicação o disposto no RGIC em caso de incumprimento do plano ou de desrespeito às exigências prudenciais de Core Tier 1.*

Formatada: Tipo de letra: Negrito

Formatada: Justificado, Avanço:
Esquerda: 1,27 cm, Espaçamento
entre linhas: simples

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Artigo 17.º

[...]

As medidas de reforço da solidez financeira previstas na presente lei dispõem de recursos obtidos no âmbito do apoio financeiro concedido à República Portuguesa pela União Europeia e pelo Fundo Monetário Internacional, até ao limite de doze mil milhões de euros, a inscrever conforme previsto no artigo 2.º da Lei n.º 48/2011, de 26 de Agosto, na Lei do Orçamento do Estado.

Artigo 18.º

[...]

1 - [...].

2 - A execução das medidas previstas na presente lei é objecto de avaliação com periodicidade máxima trimestral e inclui a elaboração de relatórios individuais sobre cada uma das instituições de crédito abrangidas, a remeter ao membro do Governo responsável pela área das finanças.

3 - [...].

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm,
Pendente: 0,5 cm, Com números +
Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3,
... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À
esquerda + Alinhado a: 0,63 cm +
Avanço: 1,27 cm

Artigo 19.º

[...]

Havendo impugnação nos termos do Código de Processo nos Tribunais Administrativos de quaisquer normas emitidas em execução da presente lei ou de quaisquer actos praticados no seu âmbito, presume -se que a adopção de providências cautelares relativas a tais normas ou actos prejudica gravemente o interesse público.

Artigo 20.º

[...]

1 - [...].

2 - [...].

3 - Se da intervenção pública decorrer uma operação de concentração em que se verifique alguma das condições previstas no n.º 1 do artigo 9.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, esta operação pode realizar-se antes de ter sido objecto de uma decisão de não oposição por parte da Autoridade da Concorrência, não dependendo a validade dos negócios jurídicos realizados no âmbito dessa operação de autorização, expressa ou tácita, daquela Autoridade.

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm,
Pendente: 0,5 cm, Com números +
Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3,
... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: A
esquerda + Alinhado a: 1,9 cm +
Avanço: 2,54 cm

Artigo 23.º

[...]

- a) Os termos e condições do investimento público;
- b) Os termos e eventuais elementos adicionais do plano de

recapitalização previsto no artigo 12.º;

c) [Revogada].

Artigo 24.º

[...]

1 - O desinvestimento público a que se refere o artigo 8.º deve ocorrer, nos termos nele previstos, no prazo máximo de cinco anos, podendo ser sem prejuízo da possibilidade de prorrogação por igual período mediante aditamento ao contrato de investimento público.

2 - Durante a pendência do prazo previsto no número anterior, os accionistas da instituição de crédito dispõem de uma opção de compra dos instrumentos financeiros na titularidade do Estado em virtude da operação de capitalização, a qual poderá ser exercida anualmente, nos três meses subsequentes após cada aprovação de contas do exercício, pelo preço fixado no n.º 2 do artigo 4.º-A e nos demais termos e condições previstos no contrato de investimento público.

Comentário:

N.º 1: O prazo comum de investimento público deve ser fixado em 5 anos, de modo a permitir, em condições normais, um reequilíbrio prudencial dentro desse período. A existir uma prorrogação do prazo inicial, prevê-se um agravamento dos poderes do Estado, designadamente quanto à conversão em acções dos VMOC subscritos, podendo nessa fase o Estado exercer os direitos de voto inerentes às acções de que seja titular.

N.º 2: É importante permitir uma possibilidade de os accionistas privados se substituírem ao Estado na titularidade dos instrumentos financeiros, antes dos prazos usuais de desinvestimento, de modo a salvaguardar a primazia das soluções de mercado, como nomeadamente previsto através do MoU.

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,9 cm, Pendente: 0,63 cm, Direita: 1,03 cm

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Tipo de letra: Book Antiqua, Não Itálico

Formatada: Direita: 1 cm, Espaço Depois: 0 pto, Espaçamento entre linhas: simples

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Não Negrito

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Artigo 25.º

[...]

1 - [...].

2 - No caso de accionamento das garantias, a conversão do crédito em capital da instituição de crédito é efectuada através da emissão de acções especiais, ou de acordo com o disposto nos n.ºs 4 a 6 do artigo 4.º, após consulta ao Banco de Portugal, ficando a instituição em causa sujeita às obrigações previstas no artigo 14.º.

3 - Na situação prevista no número anterior, e sem prejuízo dos poderes de intervenção do Banco de Portugal ao abrigo do disposto no Título VIII do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, aplica-se, com as necessárias adaptações, o disposto no presente diploma e podendo o Estado exercer, desde logo, os poderes que lhe confere o artigo 16.º-A.

4 - As disposições da presente lei em matéria de competência dos órgãos, de convocação de assembleias gerais e de deliberações sociais são aplicáveis no âmbito do accionamento das garantias concedidas ao abrigo da Lei n.º 60-A/2008, de 20 de Outubro, e respectiva regulamentação, sendo o aumento de capital por conversão de crédito do Estado considerado como aumento de capital em numerário.»

Comentário: N.º 2: *A alteração visa assegurar a coerência com o art. 4.º, quanto à não existência de direitos especiais do Estado no âmbito destas operações.*

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatada: Justificado, Avanço: Esquerda: 1,27 cm

Artigo 3.º

Alterações sistemáticas

1 - É alterada a epígrafe do capítulo III da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada

Formatada: Avanço: Esquerda: 0 cm, Pendente: 0,5 cm, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatadas: Marcas e numeração

.....

pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, passa a ter a seguinte redacção:

«CAPÍTULO III

Iniciativa pública de recapitalização».

1 - É aditado um capítulo IV à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, com a designação «Incumprimento do plano de recapitalização com recurso a capitais públicos», que engloba o artigo 16.º-A.

2 - O anterior capítulo IV passa a ser o capítulo V da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, com a designação «Disposições finais».

Comentário: *Deve ser eliminada a possibilidade de recapitalização forçada da instituição de crédito determinada pelo Banco de Portugal, caso a instituição apresente um nível de fundos próprios core tier 1 inferior ao mínimo e não tome qualquer iniciativa ao abrigo da Lei n.º 63-A/2008. Nestas situações, tem aplicação o RGIC, como frisado no art. 16.º.*

Formatada: Avanço: Esquerda: 0,63 cm

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Não Negrito, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Artigo 4.º

Aditamento à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro

São aditados à Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro, os artigos 4.º-A e 16.º-A, com a seguinte redacção:

«Artigo 4.º-A

Remuneração do investimento público e preço de desinvestimento

1 - O investimento público a realizar nos termos da presente lei deve ser adequadamente remunerado, de acordo com as regras e orientações comunitárias relevantes e em termos a definir por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças através de uma taxa equivalente ao custo de financiamento do Estado português ao abrigo do programa de assistência financeira celebrado com o Fundo Monetário Internacional, a Comissão Europeia e o Banco Central Europeu acrescido de uma margem equivalente ao custo das garantias previstas pela Lei 60-A/2008, de 20 de Outubro.

Formatada: Tipo de letra: Garamond

2 - O preço de alienação dos instrumentos financeiros na titularidade do Estado em virtude de operações de capitalização será calculado por referência ao maior dos seguintes valores, calculados à data de alienação:

a) valor de cotação dos instrumentos financeiros;

Formatada: Tipo de letra: Garamond

b) montante dos capitais próprios da instituição de crédito, deduzidos de interesses minoritários e de acções preferenciais, acrescidos do valor correspondente ao saldo negativo da reserva de justo valor resultante da dívida pública soberana de Estados da União Europeia Portuguesa.

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,9 cm, Pendente: 0,63 cm, Sem marcas nem numeração

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Formatada: Tipo de letra: Garamond

2 - Caso a instituição disponha de montantes distribuíveis, gerados no exercício, acima do nível mínimo de fundos próprios, designadamente de *Core Tier 1*, parte destes deve ser obrigatoriamente aplicada na remuneração da participação do Estado adquirida no âmbito do presente regime, excepto se tal implicar a inelegibilidade total das acções detidas pelo Estado para efeitos do cálculo de fundos próprios.

Formatadas: Marcas e numeração

Comentário:

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Direita: 1 cm, Espaçamento entre linhas: simples

N.º 1: Por razões de equidade, a remuneração do Estado deve ser fixada em termos idênticos aos cobrados no programa de assistência financeira, acrescida de taxa remuneratória idêntica à já prevista para a emissão de garantia pelo Estado, ao abrigo da Lei n.º 60-A.

Formatada: Tipo de letra: Não Negrito, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Itálico

N.º 2: O preço de saída do Estado deve ser previamente fixado, de modo a assegurar previsibilidade na operação e respectiva duração. O regime dos lucros distribuíveis deve constar do contrato de investimento público, nos termos do art. 13.º-A.

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Formatada: Tipo de letra: Não Negrito, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt

Formatada: Avanço: Esquerda: 1 cm, Espaço Depois: 6 pto, Espaçamento entre linhas: 1,5 linhas

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Artigo 13.º-A

Contrato de investimento público

1 - Depois de tomada a decisão a que se refere o n.º 1 do artigo anterior e aprovada a minuta do contrato de investimento público, devem estas ser notificadas à instituição de crédito no prazo de 3 dias úteis.

Formatada: Parágrafo da Lista, Direita: 1 cm, Espaço Depois: 6 pto, Espaçamento entre linhas: 1,5 linhas, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

2 - No prazo de 10 dias úteis a contar da recepção da notificação, a instituição de crédito pode propor ajustamentos ao conteúdo do contrato a celebrar que resultem do plano de recapitalização por si apresentado ou que se justifiquem em face dos termos e condições inovatoriamente propostos pelo Banco de Portugal ou fixados pelo membro do Governo responsável pela área das finanças.

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

3 - A proposta a que se refere o número anterior é apreciada pelo membro do Governo responsável pela área das finanças.

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

4 - Caso não seja possível chegar a acordo, e uma vez frustradas as negociações, a instituição de crédito não é obrigada a celebrar o contrato de investimento público, sem prejuízo do disposto no artigo 16.º.

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Formatada: Não Realce

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

5 - A outorga do contrato de investimento público deve ter lugar no prazo de 5 dias úteis contados da data de aceitação dos ajustamentos propostos pela instituição de crédito ou da conclusão das negociações ou, quando não tenham sido propostos quaisquer ajustamentos, do decurso do prazo previsto

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt

no n.º 2.

Formatada: Tipo de letra: (predefinido) Garamond, 12 pt, Cor do tipo de letra: Automática

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm

Comentário: Mostra-se importante que seja celebrado um contrato de investimento público na base da realização da operação. Este contrato implica uma maior responsabilização da instituição de crédito e favorece o estabelecimento de um quadro de objectivos a cumprir na pendência do plano ajustado a cada situação.

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm

Artigo 16.º-A

Reforço dos poderes do Estado na instituição de crédito

1 - Se o desinvestimento público não ocorrer no prazo de três cinco anos estipulado no contrato de investimento público; ou, a todo o tempo, em caso de incumprimento grave do plano de recapitalização:

Formatada: Parágrafo da Lista, Direita: 1 cm, Espaço Depois: 6 pto, Espaçamento entre linhas: 1,5 linhas, Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

1-a) o Estado pode exercer a totalidade dos direitos de voto correspondentes à participação social que detenha na instituição;

2-b) o Estado pode nomear ~~ou reforçar o número de~~ membros dos órgãos de administração e fiscalização da instituição de crédito que o representam, de forma a assegurar representatividade nos órgãos sociais da instituição na proporção correspondente à percentagem dos direitos de voto detidos na instituição;

3-c) o Estado pode alienar, no todo ou em parte, os instrumentos financeiros por si detidos à instituição de crédito e, ou aos accionistas que esta indicar, através de deliberação adoptada em assembleia geral ~~Estado pode alienar livremente, no todo ou em parte, a sua participação social na instituição, independentemente dos direitos legais de preferência a que se refere o n.º 2 do artigo 8.º, e sem prejuízo do disposto nos artigos 102.º e seguintes do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo~~

.....

Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro;

4-d) os montantes distribuíveis, a título de dividendos, aos accionistas que tenham adquirido a sua participação fora do âmbito deste regime são obrigatoriamente afectos ao desinvestimento público, sem prejuízo do cumprimento dos níveis mínimos de fundos próprios, designadamente de *Core Tier 1*.

2) - Para efeitos do presente artigo, entende-se por incumprimento grave do plano de recapitalização o incumprimento de obrigações decorrentes deste que não seja sanável através dos meios previstos no contrato de investimento público e não se deva a uma alteração anormal e imprevisível das circunstâncias que fundaram o mesmo.

1-3 - Sem prejuízo do início imediato de funções dos membros dos órgãos de administração e fiscalização nomeados pelo Estado, o direito de nomeação a que se refere a alínea b) do ~~número anterior~~ n.º 1 é exercido com respeito pelos limites estatutários relativos à composição dos órgãos da instituição e envolve, sempre que necessário, a consequente substituição e cessação do mandato de algum ou alguns dos titulares em funções.

2-4 - Para escolha dos administradores cessantes em virtude do disposto no número anterior, o presidente da mesa da assembleia geral convoca uma assembleia geral extraordinária no prazo de cinco dias, contados a partir da nomeação a que se refere a alínea b) do n.º 1, que para o efeito lhe é comunicada pelo membro do Governo responsável pela área das finanças.

5 - Quando a instituição beneficiária da recapitalização com recurso a investimento público seja a Caixa Central do Crédito Agrícola Mútuo ou uma caixa de crédito agrícola mútuo não integrada no Sistema Integrado de Crédito Agrícola Mútuo, aplica-se o disposto nas alíneas b) e d) do n.º 1, bem como o disposto nos n.ºs 3 e 4, com as necessárias adaptações.»

Formatada: Com números + Nível: 1 + Estilo de numeração: 1, 2, 3, ... + Iniciar em: 1 + Alinhamento: À esquerda + Alinhado a: 0,63 cm + Avanço: 1,27 cm

Formatadas: Marcas e numeração

Formatada: Não Realce

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Formatada: Tipo de letra: Garamond

Comentário: N.º 1 e N.º 2: O incumprimento das obrigações da instituição de crédito deve ser particularmente grave e não sanável através dos mecanismos contratuais, para que as medidas previstas neste preceito se revelem proporcionais.

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Direita: 1 cm, Espaçamento entre linhas: simples, Sem marcas nem numeração

Formatada: Não Realce

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Tipo de letra: Garamond, 12 pt, Itálico

Formatada: Avanço: Esquerda: 1,27 cm, Sem marcas nem numeração

Artigo 5.º

Norma revogatória

São revogadas a alínea *d)* do n.º 2 do artigo 4.º, o n.º 4 do artigo 7.º, o n.º 5 do artigo 16.º, e a alínea *c)* do artigo 23.º da Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, alterada pelas Leis n.ºs 3-B/2010, de 28 de Abril, e 55-A/2010, de 31 de Dezembro.

Artigo 6.º

Republicação

É republicada, em anexo, que faz parte integrante do presente diploma, a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de Novembro, com a redacção actual.

Artigo 7.º

Entrada em vigor

A presente lei entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros de 3 de Novembro de 2011

O Primeiro-Ministro

O Ministro de Estado e das Finanças

O Ministro do Adjunto e dos Assuntos Parlamentares

Selected examples of bank bail-outs

10 November 2011

CONFIDENTIAL AND PROPRIETARY
Any use of this material without specific permission of McKinsey & Company is strictly prohibited

Austria: Erste Bank

Type of instrument

- 2.7bn€ “participation capital” and hybrid capital (October 2009)
 - Placement of at least 400m€ “participation capital” in the market
 - Republic of Austria with maximum subscription of 1.89bn€ of “participation capital”
 - Package also includes issue of hybrid capital (minor component)
- State participation capital treated as Core Capital in EBA Stress Tests

Redemption/exit

- 5 years (with additional cost thereafter)
- Buyback at nominal value

Costs

- “Participation capital”
 - 8% per annum coupon
 - Increase of coupon by 0.5% in years 6&7; 0.75% in year 8; by 1% every following year (cap at 12m-Euribor + 10% pa)
- Hybrid capital
 - 8.15% per annum coupon

Voting rights / dilution

- Non-voting
- Non-dilutive

Other commitments

- No restrictions on dividend pay-out
- Access to credit to SMEs and mortgage to households (in Austria)
- Review of remuneration policy with respect to ethical and sustainability standards (no explicit cap nor bonus freeze)
- Reasonable care to safeguard jobs provided
- Regular provision of information to Minister of Finance

Germany: Commerzbank

Type of instrument

- 8.2bn€ perpetual hybrid – “silent participation” (December 2008)
 - Subordinated to hybrid & senior to common equity
- Additional 10bn€ (January 2009)
 - 8.2bn€ perpetual hybrid – “silent participation”
 - 1.8bn€ ordinary shares (25% of common equity) issued at market value
- All instruments (including perpetual hybrids) treated as Core Capital in EBA Stress Tests

Redemption/exit

- Perpetual hybrid with buyback at nominal value
- Termination only by Commerzbank with authority approval
- Commitment to repaying silent participation mid-term given sound capitalization

Costs (of perpetual hybrid component)

- 9% per annum coupon
- Additional remuneration - 1bp internet payment for each €4.4M cash dividend paid

Voting rights / dilution

- Silent participation from perpetual instruments
- Only from ordinary share component

Other commitments

- Dividend payment possible only from business year 2010 onwards
- Salary cap of €500k for Board for 2008/09
- Revised business model focusing on core business (retail & corporate incl. CE Europe)
- Reduction of exposure to volatile investment banking business
- Sell-off of ownership stakes & other assets amounting to ~45% of balance sheet total
- Three-year ban on acquisitions of financial institutions or other businesses
- Pricing levels below top three competitors in markets/products with >5% market share

Ireland: Bank of Ireland

Type of instrument

- €3.5 bn non-cumulative perpetual preference shares (NPS) in subordinated hybrid form plus detachable warrants (March 2009)
- State's NPS rank pari passu with other CT1 instruments and in priority to dividends on ordinary shares

Redemption / Exit

- Redemption at the discretion of Bol, which can repurchase NPS at par in the first 5 years and at 125% after
- An arrangement fee of 30 mn EUR is payable to the State on closing

Costs

- 8%, per annum coupon on NPS paid in cash at the discretion Bol
- If no cash dividend is paid on NPS
 - Ordinary shares are issued in lieu
 - No dividend can be paid on ordinary shares or on other CT1 instruments

Voting rights/dilution

- On purchase of NPS, the State will receive an option to purchase 25% of the existing ordinary shares in Bol

Other commitments

- Sustaining lending to the real economy – including increased capacity to lending to SMEs
- Increased assistance for householders in arrears on mortgage repayments (commitment not to seek legal action for at least 6 months and not to commence repossession proceeding within 12 months)
- Regular reporting describing compliance with strategic objectives set out in 6 months Restructuring Program
- Two Directors (in Board) representative of the public interest nominated by Minister to its Board
- Oversight and compliance of remuneration packages of the Directors and Executive
- Ban on dividends until further notice
- Prohibition of buy-backs without prior approval
- Prohibition of funding initiatives without prior consultation
- Limitations regarding advertising and reinforcement of Corporate Social Responsibility arrangements
- Risk management arrangements to guard against technical default

United Kingdom: Royal Bank of Scotland (1/2)

Capital injections

- *Initial recapitalization* in October 2008 of £15bn (issued at 65.5p/share)
- *Preference share conversion* in January 2009 financed by issuance of new ordinary shares (issued at 31.75p/share)
- *Asset protection scheme* component of 51 billion B Shares and one enhanced dividend share at an aggregate cost of £25.5bn equivalent (50p/share)
- *Contingent capital commitment* of £8bn only to be drawn if RBS's capital position falls below 5% CT1
- All instruments treated as Core Capital in EBA Stress Tests

Asset Protection Scheme (APS)

- £325bn of assets placed in the scheme. RBS is liable for first £19.5bn of future losses, after which the government will cover 90% of future losses
- Wide range of assets involved including corporate and leveraged loans, commercial and residential property loans, and structured credit assets (including MBS & CDOs)

B shares

- Like preference shares, these B shares have priority over dividends
- Receive 250% of the dividend paid to ordinary shares
- No voting rights at a shareholder meeting
 - Converted to ordinary shares once the share price has risen above 65p for 30 days in a row
 - Treated as core tier one capital

Costs

- Annual fee of £0.7bn for first three years and £0.5bn thereafter for APS
- Potential exit fee, if RBS should leave the APS, of the larger of £2.5bn or 10% of the actual capital relief provided by the APS less any annual fees already paid
- Forego for up to five years certain tax losses and allowances estimated at a value of £9-11bn in RBS' accounts

United Kingdom: Royal Bank of Scotland (2/2)

Resulting stakes

- Economic ownership stake (total) of 84.4% (86.4% if contingent capital is converted)
- Voting rights (common equity holding) capped at 75%
- Government shareholding managed by UK Financial Investments Ltd

Other commitments

- Bonus policy
 - No discretionary cash bonuses in respect of 2009 performance to staff who earn >£39000 pa
 - For staff who earn less than that bonuses limited to £2000 in cash with remainder on deferred, non-cash terms
 - Executive board members with deferred bonuses payments due for 2009 until 2012
- Lending policy
 - Additional £25bn of lending over the 12 months commencing March 2009 (£16bn business & £9bn mortgage)
 - Similar targets for 2010
- Customer charter
 - Publish & implement for lending to SME
- Divestments
 - Significant divestment of retail and corporate banking assets over 4 year period including (i) run down of around 40% of balance sheet; (ii) some brands and branches
- Acquisitions
 - Commitment to not acquire other financial institutions beyond its core restructured business model for a period of at least 3 years

France: Societe Generale

Type of instrument

- 1.7bn€ preference shares (May 2009)
- 1.7bn€ “deeply subordinated” hybrid instruments (December 2008)
- Instruments recognized as Tier 1 capital

Redemption/exit

- Buy-back price increases regularly over time from 101% in 2nd year to 111% in 6th year
- SocGen repaid in October 2009 through rights issues

Costs

- 8.18% per annum coupon (hybrid instruments)
- 8.50% per annum coupon (preferred shares)

Voting rights/Dilution

- Not applicable

Other commitments

- Curbs on dividend payments
- Restrictions on cash bonus payments for executives
- Guidance to refocusing on lending and other core business e.g., national business

BACKUP

Official Press Release - Erste Bank

Ad-hoc information

Vienna, 30 October 2008

30.10.2008: Erste Group further strengthens its core capital base by EUR 2.7bn

- Tier 1 ratio already expected to rise organically, through solid earnings growth, from 7% at end 2007 to at least 7.5% in 2008
- The Republic of Austria to acquire EUR 2.7bn of participation capital in exchange for a fixed annual interest payment of 8%
- Following this measure the Tier 1 ratio will increase to over 10% by year-end

EUR 6bn economic stimulus package for Austria's economy

"Based on its best ever nine-month result, achieved despite the difficult market situation, the highest equity capital base in the history of the bank and facing the backdrop of new capital adequacy standards imposed by international competition, the Republic of Austria will acquire participation capital in Erste Group amounting to EUR 2.7bn," explained Andreas Treichl, CEO of Erste Group at the presentation of the third quarter results.

The tier 1 capital of Erste Group was expected to increase from a ratio of 7% at year-end 2007 to at least 7.5% by the end of this year, driven by the economic success of the first three quarters of the current business year. This step improves core capital by an additional EUR 2.7bn. The Tier 1 ratio will therefore increase to over 10% by the end of 2008, reaching a level in line with the raised international benchmarks for capital requirements.

"We have a fundamentally sound position and are taking this step to better equip Erste Group to cope with a tougher economic outlook and to be able to fully support economic growth in Austria and of its trade partners in such an environment," explained Andreas Treichl. "The participation certificates that will be acquired by the Republic of Austria will ensure that, above all, Austrian companies will have enough liquidity at their disposal in times of difficulty. In agreement with the Austrian government, Erste Group undertakes to ensure jointly with the savings banks that both Austrian commercial and retail customers will each have access to at least EUR 3bn in credit over the next three years," said Mr Treichl. The participation capital, which will be repaid at 100% of the nominal value at the earliest after five years, will be non-listed, non-voting and non-transferable. Therefore, the issuance of these securities, which are recognized as core capital pursuant to §23(4) of the Austrian Banking Act, will not result in the dilution of existing shares held by shareholders. The state will receive a fixed annual interest of 8% for the capital made available.

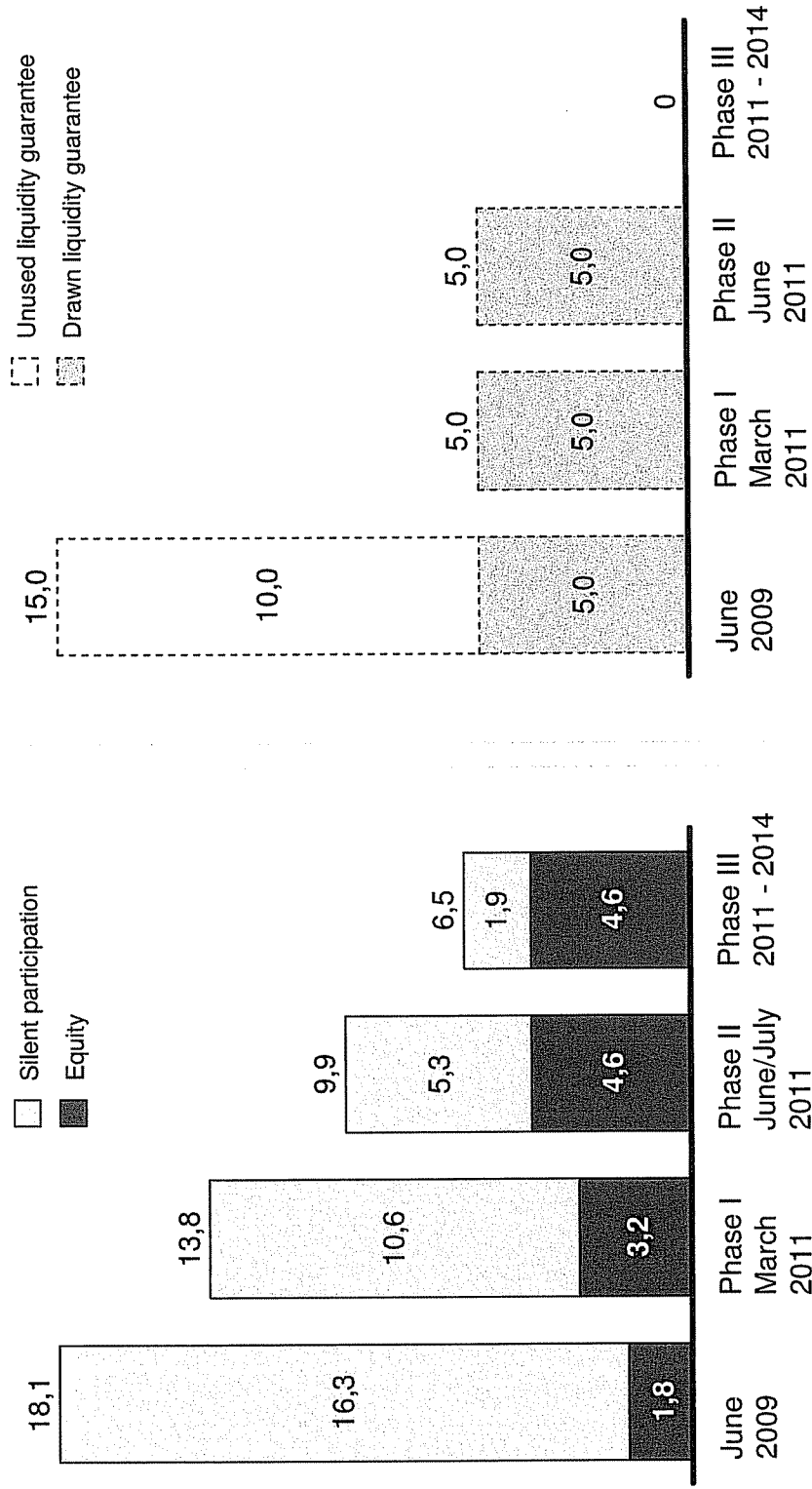
The transaction is expected to complete before the end of the year. Based on the business model of Erste Group and the savings banks with their focus on the retail and SME segment in the region, this acquisition of participation capital by the Republic of Austria is not contingent on any further conditions. Erste Group will review its remuneration policy with respect to ethical and sustainability standards. In respect of this, some time ago, the members of the management board of Erste Group decided to renounce their bonus payments for the current business year, which will be the best year in the history of the bank. Many senior management members have joined this decision.

Commerzbank: Repayment schedule (1/3)

<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reduction of silent participation by 14.3 bn EUR until June 2011 ▪ 11.0 bn EUR reduction due to capital increases ▪ 3.3 bn EUR reduction from own funds ▪ SoFFin stake after completion of the capital measure unchanged at 25 % plus 1 share ▪ Core Tier 1 ratio after redemption 8.8 %, Equity Tier 1 ratio 8.0 % 		
<p>Phase I: CoMEN</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Conditional Mandatory Exchangeable Notes to be placed ▪ CoMEN are to be exchanged for Commerzbank shares following the Annual General Meeting ▪ SoFFin will receive the gross proceeds from the placement of the CoMEN ▪ In order to maintain shareholding of 25% plus 1 share SoFFin will convert additional silent participations into shares <p>▪ Total repayment of 5.7 bn EUR</p>	<p>Phase II: Capital increase</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Capital increase by share issuance to reduce silent participation further ▪ To maintain its shareholding of 25% plus 1 share, SoFFin is contributing silent participations <p>▪ Total repayment of 5.3 bn EUR</p>	<p>Phase III: Payback by capital transfer</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Redemption of silent participations of SoFFin from excess regulatory capital <p>▪ Total repayment of 3.3 bn EUR</p>

Commerzbank: Repayment schedule (2/3)

Decrease of government support by reduction of overall capital injection **Additional reduction/cancellation of provided liquidity guarantees**



Commerzbank: Repayment schedule (3/3)

Stage	Shareholder structure	Details										
June 2009	<table border="1"> <caption>Shareholder Structure - June 2009</caption> <thead> <tr> <th>Shareholder</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>SoFin</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>Allianz</td> <td>10%</td> </tr> <tr> <td>Generali</td> <td>5%</td> </tr> <tr> <td>Free float</td> <td>60%</td> </tr> </tbody> </table>	Shareholder	Percentage	SoFin	25%	Allianz	10%	Generali	5%	Free float	60%	<ul style="list-style-type: none"> Major shareholders: SoFin, Allianz and Generali Free float held by private and institutional investors
Shareholder	Percentage											
SoFin	25%											
Allianz	10%											
Generali	5%											
Free float	60%											
Phase I - current status	<table border="1"> <caption>Shareholder Structure - Phase I</caption> <thead> <tr> <th>Shareholder</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>SoFin</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>Allianz</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>Generali</td> <td>3%</td> </tr> <tr> <td>Free float</td> <td>67%</td> </tr> </tbody> </table>	Shareholder	Percentage	SoFin	25%	Allianz	6%	Generali	3%	Free float	67%	<ul style="list-style-type: none"> SoFin participates in Phase I by subscribing CoMEN Dilution of Allianz and Generali participation due to no subscription Overall only 22% of shareholders used their subscription rights
Shareholder	Percentage											
SoFin	25%											
Allianz	6%											
Generali	3%											
Free float	67%											
Phase II - June/July 2011	<table border="1"> <caption>Shareholder Structure - Phase II</caption> <thead> <tr> <th>Shareholder</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>SoFin</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>Allianz</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>Generali</td> <td>2%</td> </tr> <tr> <td>Free float</td> <td>67%</td> </tr> </tbody> </table>	Shareholder	Percentage	SoFin	25%	Allianz	6%	Generali	2%	Free float	67%	<ul style="list-style-type: none"> SoFin and Allianz participate in Phase II by subscribing new issued shares Further dilution of Generali participation anticipated by analysts due to no subscription
Shareholder	Percentage											
SoFin	25%											
Allianz	6%											
Generali	2%											
Free float	67%											
Phase III - 2011-2014	<table border="1"> <caption>Shareholder Structure - Phase III</caption> <thead> <tr> <th>Shareholder</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>SoFin</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>Allianz</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>Generali</td> <td>2%</td> </tr> <tr> <td>Free float</td> <td>67%</td> </tr> </tbody> </table>	Shareholder	Percentage	SoFin	25%	Allianz	6%	Generali	2%	Free float	67%	<ul style="list-style-type: none"> No impact on shareholder structure due to balance sheet reclassification and no new issuance
Shareholder	Percentage											
SoFin	25%											
Allianz	6%											
Generali	2%											
Free float	67%											

Official Press Release – Dexia (1/4)

Press release

DEXIA

Regulated information* – Brussels, Paris, 10 October 2011 – 05:30 am

The Belgian, French and Luxembourg states provide strong support to Dexia in the implementation of the restructuring plan announced on 4 October

Within the context of a global restructuring plan responding to the worsening of the sovereign debt crisis and to the pressures that it has caused on the interbank market, today the Board of Directors examined a first set of measures in line with the decisions taken by the French, Belgian and Luxembourg states aimed at stabilising the Group's liquidity situation.

Today the Board of Directors:

- considered that in the current circumstances it was in the social interest of Dexia SA and its subsidiaries to accept the offer submitted from the Belgian state for the acquisition of 100% of the shares of Dexia SA in its subsidiary Dexia Bank Belgium, and instructed the Group management to handle the consequences of the disposal in the interests of its clients, staff members of the Group and shareholders;
- approved Dexia's participation in the funding guarantee mechanism decided by the Belgian, French and Luxembourg states in the amount of maximum EUR 90 billion for Dexia SA and its subsidiary Dexia Crédit Local;
- instructed the CEO to enter into exclusive negotiations with the Caisse des Dépôts et Consignations and La Banque Postale with a view to the conclusion of an agreement relating to the French local public finance sector;
- was informed of the progress made in the exclusive discussions with the group of international investors, including the Luxembourg state, interested in the acquisition of Dexia Banque Internationale à Luxembourg, as announced on 6 October 2011.

Sale of Dexia Bank Belgium to the Belgian state

Considering the risks and the difficulties arising from Dexia Bank Belgium from the situation of the Dexia Group, and the systemic nature of Dexia Bank Belgium for the Belgian financial sector, the Belgian state has decided to offer to purchase Dexia's holding in Dexia Bank Belgium (see appendix). The Board of Directors of Dexia SA examined the offer made by the Belgian state which in particular includes the acquisition of Dexia SA's entire holding in Dexia Bank Belgium and its subsidiaries, with the exception of Dexia Asset Management, for an amount of EUR 4 billion and an earn-out mechanism in favour of Dexia SA in the event of a potential resale within a deadline of five years.

The Board of Directors has analysed this offer and independent experts have been consulted. Aware of the social interest of the Group and also of its subsidiaries, it has approved the purchase of Dexia Bank Belgium by the Belgian state.

Based on the numbers on 30 June 2011, this transaction would have led to a EUR 18 billion decrease of the balance sheet and a EUR 42 billion reduction of the weighted risks. It would have resulted in a loss of around EUR 3.8 billion and a simultaneous improvement of the negative AFS reserve of EUR 2.2 billion.

This sale will be finalised in the very near future. It will enable the Dexia Group to reduce its short-term funding requirement by more than EUR 14 billion, to improve the Group's solvency by more than 200 basis points and to reduce its portfolio of non-strategic assets by EUR 18 billion.

* Dexia is a listed company. This press release contains information subject to the transparency regulations for listed companies.

This purchase will strengthen Dexia Bank Belgium in the interests of its clients and its staff members.

Considering the links which exist between Dexia Bank Belgium and the various entities of the Dexia Group, service agreements will be put in place very shortly to accompany this sale and to maintain operational continuity during the transitional phase.

State guarantee on the funding issued by Dexia SA and its subsidiary Dexia Crédit Local

In order to implement the various steps of its restructuring plan, Dexia benefits from significant support from the Belgian, French and Luxembourg states which have undertaken to guarantee the Group's funding.

The Belgian, French and Luxembourg states have in fact decided to guarantee the interbank and bond funding for a period of up to ten years raised by Dexia SA and its subsidiary Dexia Crédit Local, this guarantee being divided between the states as follows: 60.5% Belgium, 36.5% France and 3% Luxembourg.

The ceiling for this refinancing guarantee will be equal to EUR 90 billion. The term is ten years and this could be extended, if necessary, by new authorisations.

It will be subject to remuneration in accordance with European requirements. This remuneration will be communicated as soon as the protocol with the States is concluded.

The main terms of this guarantee have been accepted by the Board of Directors.

The implementation of this direct and autonomous guarantee, payable on first demand, will be validated in Belgium by Royal Decree deliberated on by the Council of Ministers, in France by a provision in the Finance Act and in Luxembourg by a Grand Ducal Regulation deliberated on in Council. As the states wish, the guarantee will be validated in the very near future and reassures depositors and creditors of the Group that Dexia will have sufficient liquidity.

Negotiating an agreement with Caisse des Dépôts et Consignations and La Banque Postale in relation to the financing of local authorities in France

The Board of Directors has instructed the CEO to pursue negotiations with Caisse des Dépôts et Consignations and La Banque Postale and to conclude rapidly an agreement in relation to the financing of French local authorities, including the backing of Dexia Municipal Agency by Caisse des Dépôts et Consignations.

This backing operation would enable Dexia Municipal Agency to benefit from the support of Caisse des Dépôts et Consignations and would reduce Dexia's short-term funding requirement by almost EUR 10 billion.

Confirmation of exclusive negotiations with a view to the disposal of Dexia Banque Internationale à Luxembourg

The Board of directors confirms the continuation of negotiations on an exclusive basis with a view to the disposal of Dexia Banque Internationale à Luxembourg to a group of international investors with the participation of the Grand Duchy of Luxembourg. A binding offer will be submitted at the end of the two-week exclusivity period beginning on 19 October.

The implementation of these measures will respect social dialogue and the interests of staff members. The three states will be attentive to the fact that the rights and interests of employees of the Group and its subsidiaries are protected. Members of staff of the holding company Dexia SA will be offered the opportunity to join the main subsidiaries of Dexia SA, namely Dexia Crédit Local, Dexia Bank Belgium and Dexia Banque Internationale à Luxembourg, depending on their respective location.

Official Press Release – Dexia (2/4)

LE PREMIER MINISTRE



RUE DE LA LOI, 16
1000 BRUXELLES

Dexia SANV
Place Rogier, 11
1210 Bruxelles

A l'attention de M. Dohaene
Président du conseil d'administration

A l'attention de M. Mariani
Administrateur-délégué
Président du comité de direction

Messieurs,

Nous revenons aux discussions qui encourent la société anonyme de droit belge Dexia Banque Belge SA/ Dexia Bank België NV, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, Boulevard Pacheco 44 (« DBB ») dans le cadre des garanties des États français, belge et luxembourgeois annoncées ce jour, et entendons remettre à Dexia SANV, dont le siège social est établi à 1210 Bruxelles, Place Rogier 11 (« Dexia »), l'offre visée ci-après aux termes et conditions qui seront spécifiés par la présente lettre.

1. **Offre** – L'Offrant est l'Etat belge, agissant en son propre nom et se réservant le cas échéant d'agir à l'incorporation de la Société Fédérale de Participations et d'Investissement, agissant en mission déléguée.

L'Offre est subordonnée à l'approbation de la Banque Nationale de Belgique en vertu de l'article 362, § 2, de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique.

L'Offre est par ailleurs formulée sans préjudice de la faculté de l'Etat belge, eu égard aux circonstances, d'arrêter tout acte de disposition conformément à l'article 57bis de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, à des conditions à déterminer, notamment en regard aux critères spécifiques des articles 57bis et 57ter de la loi du 22 mars 1993 et à l'absence de garanties mentionnées au point 6.

2. **Objet** – L'offre porte sur 100 % des actions de DBB, soit 359 412 616 actions ordinaires représentant le capital de cette société de 3.453.066.227,41 EUR, étant précisé que nous comprenons qu'à ce stade vous ne dénoncez directement que 359 412 609 actions mais serez en mesure de céder les 359 412 616 actions précitées (les « Actions »).

Les Actions sont détenues en pleine propriété, libres de toutes charges, sûretés, usufruits, options ou autre droit de tiers, de quelque nature que ce soit.

Les Actions seront cédées tous droits attachés, et en particulier le droit au dividende pour tout l'exercice en cours.

Nous présumons que ni DBB ni aucune autre société du groupe Dexia n'a émis aucun autre titre que les Actions, qu'ils soient représentatifs ou non du capital et qui donneraient droit à souscrire ou acquérir des actions de DBB, à l'exception de 300.000 parts bénéficiaires nominatives.

3. **Prix** – Le prix pour les Actions comporte une partie fixe (la « Partie Fixe ») et une partie variable (la « Partie Variable ») (ensemble, le « Prix »).

- La Partie Fixe est de 4.000.000.000 EUR.
- La Partie Variable sera due dans les limites précisées ci-après si, dans un délai de cinq ans à partir du Closing, les Actions sont, en tout ou en partie, revendus à un tiers – à savoir toute personne autre que l'Etat fédéral, une Région ou toute autre autorité publique ou une société dont le contrôle est détenu par ces derniers – et une plus-value est réalisée.

La Partie Variable, par Action, sera calculée comme suit :

$$PV = [A - [B \times (100\% + C)] - F] \times X$$

PV = Partie Variable, soit la différence positive entre les différentes composantes de la formule

A = le prix reçu pour une Action en cas de revente ou la valeur de la contrepartie reçue en cas d'apport ou d'autre forme de cession, étant précisé qu'il sera tenu compte, le cas échéant, des représentations et garanties, des garanties spécifiques et des montants mis en escrow dans le cadre de cette opération (les retenues éventuelles faites à ce titre étant libérées à mesure de la prescription des garanties)

B = le prix par Action payé dans le cadre de la présente cession

C = un taux d'intérêt cumulé sur une base annuelle de 10,5% entre le Closing et la date de la cession, étant précisé que tout montant de dividende qui aurait été perçu entre-temps sur l'Action concernée sera imputé sur cet intérêt

F = les frais par Action liés à l'acquisition et à la revente, (éventuels frais ou taxes sur la cession, banque d'affaires, conseils, etc.)

X = un pourcentage égal à 100% en cas de cession dans les dix-huit mois du Closing, ce pourcentage étant ensuite réduit linéairement de 6,25 points pour chaque semestre de détention

La Partie Variable ainsi calculée par Action sera multipliée par le nombre d'Actions effectivement aliénées et en sera déduite, en cas de cession partielle, la perte qui aurait été réalisée sur des Actions déjà vendues, aucun complément de prix n'étant dû tant que la perte n'aura pas été apurée.

Official Press Release – Dexia (3/4)

La convention de cession d'actions contiendra les dispositions usuelles, notamment en matière d'ajustement pour dilution.

La Partie Variable sera également due, dans les limites précitées, en cas de plus-value réalisée dans les cinq ans suivant l'expiration du délai de cinq ans, au cas où (i) des actifs substantiels de DBB auraient été cédés dans la première période de cinq ans et (ii) dans la mesure où la plus-value réalisée sur les Actions comprend en tout ou en partie les plus-values réalisées précédemment lors des cessions des actifs substantiels précités de DBB.

4. Paiement et transfert de propriété – La Partie Fixe du Prix sera payée à la date de transfert de propriété (le « Closing ») sur le compte qui sera indiqué par Dexia.

Le Closing aura lieu au plus tard le 17 octobre 2011 sous réserve d'obtention avant cette date des autorisations réglementaires légitimement requises, et sans préjudice de conditions de Closing usuelles à convenir le cas échéant dans la convention de cession d'actions visée plus loin.

5. Structure de DBB –

Le périmètre sur lequel porte la transaction se compose, en synthèse, des éléments suivants :

- a) Les actifs et passifs de DBB à la date du Closing ;
- b) Les filiales et participations, telles que reprises dans les comptes au 31 décembre 2010 à l'exception de la participation dans Dexia Asset Management.

étant précisé que :

(i) NI DBB ni ses filiales n'ont, depuis le 1^{er} janvier 2011, acquis d'actifs Legacy auprès d'autres entités du Groupe Dexia, autrement que dans le cadre d'opérations d'investissement dans le cours normal des affaires.

(ii) DexMa n'a pas exercé et renoncera à exercer à l'égard de DBB ou ses filiales l'option de vente dont elle disposerait sur ses actifs belges.

(iii) NI DBB, ni aucune de ses filiales, ni aucune personne agissant en leur nom ou pour leur compte au sein du Groupe Dexia, ne sont parties à aucune négociation ou convention de quelque nature que ce soit qui sortirait ses effets après le Closing portant sur l'aliénation ou le transfert à quelque titre que ce soit d'actifs propres à DBB ou d'actifs de ses filiales représentant plus de 25.000.000 EUR en dehors du cadre normal des activités bancaires des entités du groupe.

(iv) NI DBB, ni aucune de ses filiales, ni aucune personne agissant en leur nom ou pour leur compte au sein du Groupe Dexia, ne sont parties à une négociation ou n'ont conclu de convention intragroupe de cession d'actifs ou d'activités en

dehors du cadre normal de l'activité bancaire des entités qui sortirait ses effets après le Closing et soit de nature à affecter négativement et de manière substantielle le développement de l'activité de DBB.

(v) Les arrangements de funding intra-groupe seront initialement maintenus, étant entendu que l'Etat, en concertation avec Dexia, déterminera un échéancier pour une réduction graduelle du financement accordé par DBB aux autres entités du groupe Dexia, tenant compte du rythme de réalisation des cessions ; cet échéancier sera, dans la mesure du possible, compatible avec la capacité opérationnelle de DCL de se substituer à DBB en tant que centrale de trésorerie du groupe.

6. **Représentations et garanties de Dexia** – Dexia fera les représentations et garanties suivantes, qui seront précisées dans la Convention de cession d'actions : capacité et solvabilité du cédant ; validité et effet obligatoire de la convention ; absence de conflit avec d'autres engagements ou avec la réglementation existante ; propriété des Actions quitta et libres ; existence et organisation de DBB et des filiales ; structure de DBB (supra, § 5) ; comptes, passifs et engagements hors bilan ; respect des conventions, des lois et des dispositions prudentielles ; absence d'action en justice substantielle ou de menaces d'action en justice substantielle ; respect des dispositions légales et sociales ; adéquation du plan de pension ; gestion courante jusqu'au Closing ; absence de fraude ; caractère complet de l'information donnée à l'Etat belge, à la SFPI et à leurs conseillers. La convention de cession visée ci-après comprendra les dispositions et limitations usuelles, notamment en termes d'exclusion des informations connues de ou communiquées à l'Etat ou ses représentants ou conseillers, de période de prescription, franchise, et plafond, en la matière.

7. **Aspects sociaux** – L'Etat veillera à ce que, à l'expiration d'une période de transition correspondant à l'exécution par Dexia SA du programme de désinvestissement approuvé dans son principe par le conseil d'administration lors de sa réunion du 9 octobre 2011, et au plus tard le 31 mars 2013, les membres du personnel de Dexia SA (indépendamment de l'existence d'une clause de retour éventuelle), à concurrence d'un nombre maximum de 325 personnes, se voient offrir la possibilité d'être engagés ou ré-engagés par DBB dans le respect de leurs droits acquis. Le transfert se fera selon les besoins de Dexia SA et de DBB. Les modalités pratiques de ce transfert seront régies par le Comité de Transition visé au paragraphe 10.

8. **Dénomination Dexia – DBB et ses filiales** se verront transférer à titre gratuit l'usage du nom Dexia.

9. **Autres arrangements** – Nous devons prendre tous arrangements relatifs aux aspects suivants :

- a) communication à DBB ou ses filiales de toutes informations détenues par d'autres sociétés du Groupe Dexia et qui appartiendraient à DBB, seraient relatives à DBB ou seraient nécessaires à l'activité de DBB ;
- b) Sans préjudice des mesures d'organisation de la séparation entre DBB et le groupe Dexia, les conventions intra-groupe, et notamment les accords de servicing ou les SLAs, entre des entités du groupe Dexia et DBB ou ses filiales seront maintenus afin de minimiser le risque opérationnel;
- c) chaque entité du Groupe Dexia restituera toute information confidentielle détenue au sujet d'une autre entité du groupe et s'abstiendra d'utiliser une quelconque de ces informations ;

Official Press Release – Dexia (4/4)

- d) la gouvernance de DBB sera revue et les administrateurs de DBB mettront leur mandat à disposition.
10. **Comité de transition** - Un comité, composé de représentants de l'Etat, de Dexia et de DBB (le « Comité de Transition »), sera mis en place après la signature de la convention de cession d'actions visée ci-après afin d'étudier la mise en œuvre pratique des arrangements de séparation de DBB et du groupe Dexia, notamment sous l'angle de la continuité opérationnelle et de la préservation de valeur de DBB et du groupe Dexia. Sans préjudice de la généralité de ce qui précède, le Comité de Transition :
- a) examinera les ressources et services actuellement partagés par DBB et le reste du groupe Dexia, et les modalités de leur débouclage au terme d'une période de transition à déterminer pour chacune de ces ressources ;
 - b) fera l'inventaire des contrats de produits dérivés et autres opérations financières entre DBB ou l'une de ses filiales et des entités du groupe Dexia (autres que DBB et ses filiales), et en examinera les conditions de pricing et les risques pour DBB ; dans l'hypothèse où le pricing devait s'avérer, en fonction des circonstances et des pratiques de marché qui prévalaient lors de la conclusion du contrat, inadéquat eu égard aux risques assumés par DBB, des corrections financières appropriées seront effectuées ;
 - c) étudiera les modalités opérationnelles et commerciales d'un aménagement de la plateforme DTS au nouveau profil du groupe (compte tenu de la cession de DBB et des autres cessions à intervenir).
- Les parties négocieront de bonne foi tous accords à intervenir formalisant les travaux et recommandations du Comité de Transition.
11. **Accords avec d'autres actionnaires de Dexia SA**. L'Etat veillera, selon des modalités à préciser dans la convention de cession, que le groupe Dexia soit immunisé contre tout risque de perte lié aux encours sur Arco, Ethias, Holding Communal, notamment au titre du financement de l'augmentation de capital de 2008.
12. **Négociation d'une convention de cession d'actions** - Nous devons négocier, dans les plus brefs délais, une convention de cession d'actions mettant en œuvre les principes définis dans la présente lettre.
13. **Personne de contact** - La personne de contact pour la présente Offre est Monsieur Hans D'Hondt, président du comité de direction du SPF Finances.
14. **Durée de l'Offre** - La présente offre est valable jusqu'au 10 octobre 2011 à 6.00 h et deviendra caduque si elle n'a pas été acceptée par écrit dans ce délai.
15. **Frais** - Chaque partie supportera seule l'intégralité des frais et débours (et notamment les frais de banques-conseils, avocats et autres conseillers) encourus dans le cadre de la négociation et de la mise en œuvre de la cession des Actions.
16. **Droit applicable** - La présente lettre est régie par le droit belge.

17. **Compétence** - Tout différend relatif à la présente lettre sera tranché définitivement par les cours et tribunaux de Bruxelles, statuant en langue française.

Nous vous prions d'agréer, Messieurs, l'expression de notre considération distinguée.

Pour l'Etat



M. Didier Reynders
Vice-Premier Ministre et Ministre
des Finances et des Réformes Institutionnelles

M. Yves Leterme
Premier Ministre

9 OCTOBRE 2011