

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

38.<sup>a</sup> Reunião  
(30 de outubro de 2013)

---

**SUMÁRIO**

O Sr. Presidente (Jorge Lacão) deu início à reunião às 15 horas e 17 minutos.

Após uma intervenção inicial, os Srs. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto (Representante e *Chief Country Officer* da Sucursal em Portugal do Deutsche Bank Aktiengesellschaft), Dr. Joaquim Barata Correia (Representante e *Head of Corporate Finance* da Sucursal em Portugal do Deutsche Bank Aktiengesellschaft) e Dr.<sup>a</sup> Manuela Vasconcelos Simões (Diretora e *Legal & Compliance* da Sucursal em Portugal do Deutsche Bank Aktiengesellschaft) prestaram esclarecimentos aos Srs. Deputados Carlos Santos Silva (PSD), Filipe Neto Brandão (PS), Hélder Amaral (CDS-PP), Bruno Dias (PCP), Mariana Mortágua (BE) e Afonso Oliveira (PSD).

O Sr. Presidente encerrou a reunião eram 18 horas e 35 minutos.

O Sr. Presidente (Jorge Lacão): - Srs. Deputados, está aberta a reunião.

*Eram 15 horas e 17 minutos.*

Temos hoje connosco uma representação do Deutsche Bank, composta pelo Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto, representante da Sucursal e *Chief Country Officer*, do Dr. Joaquim Barata Correia, representante da Sucursal e *Head of Corporate Finance*, e da Dr.ª Manuela Vasconcelos Simões, Diretora e *Legal & Compliance*.

Como todos sabemos, o Deutsche Bank, como instituição financeira não registada em Portugal no sentido em que outras o são, está aqui numa condição de colaboradora voluntária com a nossa Comissão de Inquérito.

Quero, portanto, agradecer a disponibilidade do Deutsche Bank em participar dos nossos trabalhos, que é uma disponibilidade voluntária, como acabei de sublinhar.

Fui, entretanto, informado que o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles deseja fazer uma declaração inicial, que é, aliás, um modo tradicional de abrir os trabalhos com os nossos interlocutores.

Vamos, pois, ouvir essa declaração inicial, posto que passarei a palavra aos Srs. Deputados.

Sr. Engenheiro, renovando os meus agradecimentos, tem a palavra.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto (Gerente da Sucursal em Portugal do Deutsche Bank Aktiengesellschaft): - Ex.<sup>mo</sup> Sr. Presidente e Ex.<sup>mos</sup> Srs. Deputados, o Deutsche Bank gostaria, antes de mais, de cumprimentar o Sr. Presidente e os Srs. Deputados desta Comissão Parlamentar de Inquérito e de felicitar o exercício que tem vindo

a ser exercido no apuramento de responsabilidades na celebração e gestão dos contratos de gestão de risco financeiro, vulgo *swaps*.

O Deutsche Bank tem por política a transparência e a total colaboração, relacionada com a sua atividade, com todas as entidades nacionais e estrangeiras. Como tal, vem, em resposta ao convite efetuado por esta Comissão, colocar-se inteiramente ao dispor para prestar todos os esclarecimentos que entendam necessários sobre os quais o Deutsche Bank possa contribuir validamente com o seu testemunho.

Para o efeito de ser ouvido no âmbito dos trabalhos da presente Comissão, o Deutsche Bank solicitou previamente o levantamento do sigilo bancário a todas as empresas do setor empresarial do Estado com quem celebrou contratos de *swap*. São essas empresas a Metro de Lisboa, a Metro do Porto, a CP, a Parpública e a Estradas de Portugal. Obteve o consentimento expresso de todas, pelo que pode livremente falar sobre os *swaps* celebrados com as mesmas.

Falando agora sobre a vivência do Deutsche Bank em Portugal, antes do mais importa fazer um enquadramento do percurso do grupo Deutsche Bank em Portugal, país onde está presente fisicamente desde 1978. Desde então, e de uma forma constante, tem reforçado a sua presença, contando atualmente com cerca de 500 colaboradores, com uma rede de mais de 75 balcões e com grande envolvimento com clientes dos setores empresarial, privado e público, pagando impostos e outras contribuições em Portugal e promovendo diversas iniciativas de responsabilidade social.

Sempre respondemos aos pedidos de financiamento de qualquer setor, seja através da adesão a programas lançados ao longo dos anos pelo Governo de Portugal para dinamização das pequenas e médias empresas privadas — os diversos programas PME —, seja através de celebração de

contratos de financiamento com empresas do setor empresarial do Estado e com empresas privadas.

Orgulhamo-nos de pautar a nossa atividade pelos mais elevados padrões de *compliance* e cumprimento das leis e regulamentos da União Europeia e dos seus vários Estados membros, entre os quais Portugal, como é nacional e internacionalmente reconhecido ao grupo Deutsche Bank.

Passo, agora, à matéria da contratação dos *swaps*.

No que toca à celebração dos contratos de *swap* em análise, gostaríamos de esclarecer seis pontos fundamentais, fazendo apenas uma nota prévia: o Deutsche Bank nunca vendeu produtos tóxicos ou problemáticos, quando muito vendeu produtos complexos. Repito: o Deutsche Bank nunca vendeu produtos tóxicos ou problemáticos, quando muito vendeu produtos complexos. E sublinho que é fundamental não confundir complexidade com risco. Aliás, são bem diferentes.

Exemplifico: um *swap* pode ser muito complexo mas, na sua estrutura, ter um teto máximo, um *cap*, de perda estabelecido e, conseqüentemente, o seu risco de perdas estar limitado. Ao contrário, um *swap* simples, denominado *plain vanilla*, não é complexo, mas pode ter um risco associado muito elevado sem qualquer limite às perdas. Portanto, complexidade e risco não se confundem e pode haver complexidade com um risco bem circunscrito.

Gostaríamos de salientar que algumas das estruturas que terão sido classificadas como de maior complexidade e que foram contratadas com o Deutsche Bank tinham um teto máximo, um *cap*. Portanto, os riscos de perdas máximas eram conhecidos, desde o início, pelas empresas contratantes.

Passo agora aos seis pontos fundamentais.

O primeiro ponto refere-se à origem dos *swaps*.

Importa frisar que todas as contratações de *swaps* com entidades do setor empresarial do Estado resultaram sempre de solicitações feitas ao Deutsche Bank, e sempre em condições de concorrência.

Estas empresas públicas, habitualmente, solicitavam propostas para um leque variado de instituições de crédito, tendo nalguns casos as propostas do Deutsche Bank sido as escolhidas e na maior parte dos casos não. É um regime de liberdade concorrencial comum como em qualquer setor da atividade económica.

Gostaríamos que este ponto ficasse absolutamente claro: nunca houve, da parte do Deutsche Bank, uma imposição de qualquer contrato. Repito: nunca houve, da parte do Deutsche Bank, uma imposição de qualquer contrato.

Todos os contratos celebrados com as empresas públicas resultaram de uma consulta, em situação concorrencial, e foram sujeitos a discussão e negociação com as referidas empresas.

O segundo ponto refere-se ao âmbito.

Todas as contratações de *swaps* celebradas entre o Deutsche Bank e entidades do setor empresarial do Estado tinham um financiamento subjacente ou outro *swap* decorrente de um contrato com outra instituição de crédito.

O terceiro ponto tem a ver com os interlocutores.

É importante salientar que as empresas públicas em causa eram contrapartes experientes, classificadas como investidores qualificados. Os interlocutores na negociação e contratação dos *swaps* da parte dessas empresas eram pessoas com elevados conhecimentos técnicos e conhecimentos dos mercados financeiros, não só ao nível da experiência profissional como da própria formação e experiência académica.

Portanto, o Deutsche Bank lidou com clientes experientes e qualificados, habituados a mover-se no mundo da designada finança internacional.

O quarto ponto tem a ver com o risco.

Gostaríamos de referir um aspeto fundamental: não obstante a experiência e conhecimentos notórios das contrapartes, o Deutsche Bank alertou sempre para os riscos associados aos produtos contratados.

Aliás, era prática comum a divulgação de uma simulação dos custos em caso de verificação do pior cenário no desempenho do produto.

Quinto ponto: Acompanhamento.

Conforme já foi amplamente discutido em várias ocasiões no âmbito desta Comissão Parlamentar de Inquérito, a existência de uma carteira de *swaps* implica, necessariamente, uma gestão ativa da mesma por parte da empresa. Ou seja, é necessário haver um acompanhamento diário do desempenho da carteira e das taxas de juro e das variáveis do mercado subjacentes às estruturas contratadas.

Da nossa parte, houve sempre a preocupação de acompanhamento constante dos clientes em relação às transações contratadas.

Este acompanhamento constante traduzia-se em três níveis: no envio periódico do *mark-to-market* dos *swaps*, na análise de sensibilidade dos produtos e nas sugestões sobre estratégias de otimização da carteira.

Porém, como VV. Ex.<sup>as</sup> compreenderão, qualquer destas empresas tem um papel fundamental na gestão ativa da sua carteira e não pode o Deutsche Bank substituir-se ao cliente nas suas opções, até porque recebíamos informação limitada sobre a abrangência da carteira de derivados dos clientes.

Além disto, não podemos olhar para estes contratos à luz dos conhecimentos que temos hoje, mas sim à luz da informação financeira existente em cada momento da vigência dos *swaps*.

O sexto e último ponto refere-se à transparência.

Finalmente, gostaríamos de efetuar um esclarecimento em relação à utilização de índices proprietários do Deutsche Bank em alguns dos contratos de *swap* em causa.

Gostaríamos de deixar claro que não há qualquer opacidade ou discricionariedade na determinação dos mesmos. Os nossos índices proprietários são transparentes, claros e podem ser verificados pelos clientes, de forma autónoma, sem estarem dependentes do Deutsche Bank. Repito: os nossos índices proprietários são transparentes, claros e podem ser verificados pelos clientes, de forma autónoma, sem estarem dependentes do Deutsche Bank

Com efeito, os índices proprietários contratados utilizavam apenas variáveis de taxas de juro, cujo valor é dado pelo mercado e não pelo Deutsche Bank, não têm outros componentes opacos ou de difícil verificação.

A sua fórmula de cálculo é conhecida e consta dos contratos de *swap*. Assim, pode ser verificada pelas direções financeiras das empresas públicas visadas, sem dificuldades, bastando usar os dados conhecidos do mercado e aplicar a fórmula matemática numa folha de *excel*.

Acrescente-se que o valor desses índices proprietários do Deutsche Bank é divulgado diariamente nas páginas da Reuters e da Bloomberg. Não há, assim, qualquer discricionariedade da parte deste Banco na formulação de índices proprietários; há, sim, uma total transparência do índice utilizado e uma fórmula de cálculo objetiva e contratualmente fixada.

Entrando agora na matéria da resolução dos contratos, como é do conhecimento desta Comissão Parlamentar de Inquérito, o Deutsche Bank aceitou eliminar estas transações para ir ao encontro do que o Governo solicitou. Não foi nossa opção, mas antes um pedido do Estado Português, ao qual correspondemos. Fizemo-lo porque somos uma entidade responsável e que sempre responde aos pedidos e solicitações dos seus clientes.

O custo da solução obtida correspondeu a cerca de um terço do valor *mark-to-market* das transações à data do seu cancelamento e a cerca de três anos de resultados operacionais do Deutsche Bank em Portugal, o que tem impactos significativos na empresa, em todos os seus colaboradores e nas suas famílias.

Esse cancelamento das transações apenas foi conseguido com muito empenho da estrutura local do Banco, o que demonstra bem o compromisso do Deutsche Bank com Portugal.

Assim, feitas estas considerações, que julgámos essenciais, estamos totalmente disponíveis para respondermos a qualquer questão que julguem necessário. Muito obrigado.

O Sr. Presidente: - Muito obrigado também.

Vamos agora passar às questões dos Srs. Deputados.

Em primeiro lugar, tem a palavra o Sr. Deputado Carlos Santos Silva.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Sr. Presidente, começo por saudar a delegação do Deutsche Bank pela informação que nos traz, que reputo de muito importante. Fundamentalmente, não tendo conhecimento deste último parágrafo da vossa intervenção, é por aí que começo, na medida em



que me parece, sendo o Deutsche Bank em Portugal — presumo, mas posso estar errado e daí pretender a clarificação disso — uma sucursal do Deutsche Bank na Alemanha, que um impacto como aquele que nos refere nas contas de resultados do Banco e refletido em todos os colaboradores é, sem dúvida nenhuma, um aspeto muito importante e que deve ser realçado.

E deve ser realçado porque, normalmente, há uma diabolização grande da banca neste tipo de atividades. Já tivemos aqui de tudo, desde administradores públicos que dizem que havia uma pressão enorme por parte da banca, até outros administradores que disseram que não, que foi sempre por opção das próprias empresas que foram feitos estes contratos de *swaps*. Nessa circunstância, é de salientar o último parágrafo da sua intervenção.

Nessa medida, coloco-lhe uma primeira questão, que é a de saber em concreto que autoridade de supervisão respeitam, sob que autoridade de gestão é que agem no vosso dia-a-dia no mercado e de que forma é a vossa relação com o Deutsche Bank Alemanha, isto é, que enquadramento tem a vossa atividade em Portugal nesse aspeto.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Muito obrigado, Sr. Deputado, pela sua pergunta.

O Deutsche Bank, sendo uma sucursal, responde em termos prudenciais ao chamado BaFin..., digamos, é o banco central na Alemanha quem nos regula em termos prudenciais; em termos comportamentais, respondemos também – e temos esse dever de resposta – ao Banco de Portugal; além disso e em tudo o que seja a atividade que cabe no âmbito desta Comissão, que é a relativa aos *swaps*, temos de nos enquadrar com

aquilo que seja a regulamentação da nossa sucursal e da nossa Representação em Londres.

Portanto, eu diria que é um reporte tripartido entre prudencial, comportamental e na ótica do produto para Alemanha, Portugal e Londres.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD). — Uma «tripla prudência», portanto, associada naturalmente às boas práticas do que de melhor se faz nos respetivos países.

Nestes contratos *swaps* quem eram os vossos clientes em Portugal?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles do Souto.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - São exatamente aqueles que nós referimos na minha intervenção inicial: o Metropolitano de Lisboa, a Metro do Porto, a CP, a Parública e a Estradas de Portugal.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - De entre esses contratos, naturalmente, houve várias formas de contratualização, entre *plains vanilla*, *snowballs*, etc... Eu já percebi, da sua intervenção inicial, que associados a este tipo de contratos não tinham produtos tóxicos e quando os produtos eram mais complexos eram colocados tetos, limites às possíveis perdas.

Pergunto se só eram colocados esses limites do vosso lado ou se também eram colocados limites do lado do vosso cliente.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Do nosso lado, nós tínhamos sempre a preocupação de, como referi, limitar os eventuais riscos do lado do cliente e, por isso mesmo desenvolvíamos as estruturas de uma forma que considerávamos as mais adequadas.

Quanto àquilo que os clientes faziam, nós não gostaríamos de nos pronunciar muito, mas se quiserem que entremos um bocadinho mais em detalhe sobre a forma como as estruturas eram montadas, talvez o nosso responsável da área, o Dr. Joaquim Barata Correia, possa complementar a resposta, se o Sr. Presidente permitir.

O Sr. Presidente: — Com certeza.

Tem a palavra, Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia (Representante e *Head of Corporate Finance* da Sucursal em Portugal do Deutsche Bank Aktiengesellschaft): - Muito obrigado, Sr. Presidente.

Relativamente aos nossos clientes, o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles referiu os clientes com quem nós cancelámos *swaps*, mas nós temos, obviamente, outros clientes que não foram aqui referidos.

Relativamente à questão do tipo de *swaps*, na verdade, nós temos *swaps* que não consideramos tóxicos, temos *swaps* em que introduzimos limites à taxa de juro a, eventualmente, pagar no futuro, não impondo

qualquer restrição ao benefício por parte do cliente, ou seja, as estruturas eram sempre desequilibradas no sentido do benefício do cliente; tínhamos estruturas em que a potencial perda do cliente era sempre menor do que o potencial benefício para o lado do cliente.

Se o Sr. Deputado quiser posso dar-lhe um exemplo concreto...

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Muitos destes contratos para vocês, enquanto sucursal que os negociava..., uns tinham ao lado contratos de financiamento, outros não tinham, havia apenas um contrato de *swap*, mas presumo que também financiaram estas empresas públicas.

Daquilo que foi a vossa avaliação dos balanços – e eu recordo-me de que muitas dessas empresas públicas viviam de há alguns anos a esta parte num desequilíbrio permanente das sua contas de resultados –, viam com bons olhos continuar a financiar essas empresas independentemente da contratação ou não de *swaps* associados a esses contratos?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Como referi e muito sucintamente nós apenas respondíamos a solicitações. Por isso, sempre que nos solicitavam, nós, em livre concorrência, apresentávamos as nossas propostas. Cabia depois às empresas decidirem com qual banco ou qual a operação que queriam contratar.

Nós apenas respondíamos a todas as solicitações que nos eram apresentadas, porque é o nosso hábito nunca deixar de responder, seja o

setor privado, estatal ou empresarial, sempre que temos uma solicitação para uma operação, seja ela de financiamento, seja ela de qualquer outro tipo.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Uma vez que em Portugal por esses tempos – e, embora não tenha verificado a data dos contratos *swaps*, presumo que estamos a referir-nos ao período entre 2007 e 2011 – a supervisão bancária (é reconhecido por todos!) não funcionou da forma mais eficaz, a possível existência de um elevado valor de dívida pública neste conjunto de empresas – e eu recordo-me de que particularmente as três que os senhores acompanharam e que eram vosso clientes representavam qualquer coisa como 7,5% do PIB nessa altura...! –, para uma sucursal de um banco, embora seja o Deutsche Bank na Alemanha, pergunto se não era muito arriscado financiar ou participar nestes contratos de *swap*.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - O que eu penso é algo ao contrário, ou seja, quanto maior for o envolvimento que o Banco tem com as empresas e com o mercado de um determinado país, isso significa que mais confiança tem e mais comprometido e vinculado está com esse determinado mercado.

Portanto, nós orgulhamo-nos exatamente de estar bastante vinculados – já desde 1978 – com este mercado e continuamos a financiar e a apoiar a atividade económica das famílias, das empresas e do Estado.

Por isso mesmo, mais uma vez digo: sempre que nós formos solicitados para tal responderemos sempre com muito agrado, porque consideramos Portugal como um parceiro e como um mercado que elegemos e onde queremos estar, crescer e desenvolver.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Do ponto de vista da supervisão, em algum momento, a supervisão, fosse a portuguesa fosse a alemã, vos contactou no sentido de avaliar estes contratos e os riscos associados a estes contratos?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Não, porque nós, como também já referi, permanentemente o fazemos. Nós mantemos um acompanhamento constante, muito cuidado, diário e por isso mesmo sem necessidade de sermos alertados por reguladores. Isso já é um princípio básico da nossa atuação.

Portanto, mantemos um acompanhamento e uma relação muito estreitos com todos os nossos clientes.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Passando à fase de cancelamento dos contratos, apesar de já ter explicado razoavelmente bem as perdas em que incorreram, eu gostava de perguntar se para o Deutsche Bank, pese embora as perdas do médio prazo e dos três anos de lucros operacionais

que estes contratos poderiam influenciar, entenderam que estavam a fazer um bom negócio. A médio e a longo prazos pensam que fizeram um bom ou um mau negócio?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Sr. Deputado, acima de tudo, consideramos que o que fizemos foi o negócio possível – e não é bem «o negócio», fizemos o acordo possível. E nós temos sempre uma visão de longo prazo do mercado – por isso estamos cá já desde 1978! Somos o banco de investimento estrangeiro mais antigo a operar em Portugal, por isso, mesmo sabendo que temos um impacto que nos consome cerca de três anos da nossa atividade, como já estamos cá há 36 anos e porque esperamos continuar a estar provavelmente por outros tantos, mais cedo ou mais tarde teremos oportunidade de recuperar aquilo que foi o resultado deste acordo.

Portanto, a nossa visão é sempre de longo prazo, sempre de parceria com o mercado, sempre procurando ir ao encontro daquilo que são as solicitações, no caso concreto do Governo português

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Pelo que percebi das suas palavras os senhores deram sempre resposta a contactos da parte dos vossos clientes. Portanto, partiu sempre da iniciativa dos vossos clientes o efetuarem estes contratos.

Os senhores não têm uma equipa comercial que eventualmente pudesse aproximar-se das empresas, alegando algumas mais-valias para

essas mesmas empresa...? É porque já se falou aqui, nesta Comissão de Inquérito, que contratar *swaps* foi também uma forma de, de algum modo, desorçamentar alguns dos prejuízos em que o Estado incorria e, nessa medida, os *swaps* poderiam ser um mecanismo importante para «branquear» determinadas situações...

Repito a pergunta: partiu sempre dessas empresas o efetuarem esses contratos? Vocês limitaram-se a responder às solicitações?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Sr. Deputado, como é óbvio, e assim obrigam as boas práticas comerciais, nós temos de manter contactos regulares com todos os nossos clientes, sejam clientes particulares, sejam clientes empresariais, seja o Estado.

Portanto, mantemos contactos regulares e, dos vários contactos que vamos mantendo com os nossos clientes, vamos aflorando e falando das várias necessidades que os clientes possam ter. Desses contactos regulares surgem eventuais necessidades que nós depois tentaremos e procuraremos cobrir.

O que eu aqui referi foi que nós nunca impusemos qualquer solução! É lógico que das conversas regulares que mantemos surgem os assuntos sobre os quais nós vamos conversando até ao ponto em que formulamos uma proposta, mas depois o cliente é livre de aceitá-la ou não.

Nós nunca impusemos qualquer tipo de contrato a nenhum cliente, nem aos que estão aqui em causa nem a nenhum outro tipo de cliente!

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.



O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Naturalmente que cada um dos bancos tinha o seu tipo de contrato e, pelos vistos, os vossos, na vossa opinião - e eu também considero isso por aquilo que verifiquei nos relatórios -, sendo contratos complexos, não eram contratos ditos tóxicos. Considera, então, que os vossos modelos de contrato eram modelos adaptados àquilo que seria uma gestão prudencial da causa pública?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Sr. Presidente, independentemente de, depois, o Sr. Presidente poder dar oportunidade ao meu colega para entrar mais em detalhe sobre este assunto, eu gostaria de dizer que tudo o que nós fazemos – sejam estes contratos com estes clientes, sejam quaisquer outros contratos de outros produtos com outros clientes, como eu também já aqui referi – está sempre enquadrado naquilo que consideramos ser os mais altos *standards compliances* nacionais e internacionais. E o Deutsche Bank já por várias vezes foi reconhecido, nacional e internacionalmente, por cumprir e por se pautar por esses níveis de *compliance* e é nossa prática obrigatória que todos os nossos colaboradores sempre os cumpram. Por isso, nada daquilo que nós promovemos, oferecemos, acordamos ou negociamos com os nossos clientes poderá ferir aquilo que seriam as situações desses clientes.

Portanto, estamos, à partida, bastante cobertos e defendidos pelo rigor que nós temos no nosso *compliance* interno e que impomos a todos os nossos colaboradores.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - O Sr. Engenheiro disse há pouco na sua intervenção inicial que considerava que os seus clientes eram altamente especializados e que estavam classificados como investidores qualificados no âmbito da diretiva dos mercados financeiros.

Nós sabemos que qualquer empresa acima de um determinado volume de negócios está obrigada a ter gente com qualificação. Era isso que sentiam quando faziam a abordagem em termos comerciais, isto é, que tinham do outro lado diretores financeiros, pessoas com condições de responder a esta nova formulação de contratos que, no fundo, constituíram os *swaps* nos últimos anos em Portugal?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Sr. Deputado, como também já aqui referimos, a qualidade, além de serem gestores qualificados, a qualidade técnica, profissional e académica dos nossos interlocutores pelo lado das empresas nunca nos mereceu qualquer desconfiança! Pelo contrário, sempre reconhecemos que estávamos a falar com interlocutores de elevada qualidade, de elevado calibre e, por isso mesmo, perfeitamente ao nível de entendimento de tudo aquilo que nós viemos a celebrar.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Carlos Santos Silva (PSD): - Sentiu então que do lado das empresas públicas havia uma gestão ativa, dinâmica que acompanhava todos os dias esta situação e que com certeza entrava em contacto convosco

no sentido de renegociar os contratos. Alguma vez, em algum momento, estas empresas públicas tentaram a renegociação destes contratos? Pergunto isto na medida em que vemos as perdas a avolumarem-se e o que me parece é que do lado das empresas houve pouca intervenção, houve pouca dinâmica. Mas se considera que eles eram investidores qualificados, faziam essa gestão ativa e dinâmica da sua própria carteira?

O Sr. Presidente: - Faça favor, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Gostaria de passar a palavra ao Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Presidente: - Então, tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Relativamente ao primeiro ponto, os nossos interlocutores não só eram competentes como a indicação que tínhamos era a de que as decisões eram tomadas com a intervenção de vários níveis de decisão. Normalmente, haveria áreas técnicas, que faziam a análise das propostas, que faziam a discussão com os bancos, e daí saíam propostas, normalmente, para a direção financeira e daí, finalmente, se a direção financeira assim o entendia, subiam à administração ou ao conselho diretivo para decisão final. Portanto, havia um envolvimento da estrutura financeira da empresa de baixo para cima.

Relativamente à questão da otimização ou da gestão dinâmica da carteira, essa era claramente uma realidade e funcionava dos dois lados.

Na nossa nota introdutória, falou-se do compromisso do Deutsche Bank, que sempre que contratava uma operação de *swap* com uma empresa fazia um acompanhamento frequente dos seus clientes, acompanhamento

esse que não se limitava ao mero envio numa base mensal das valorizações das posições. Enviávamos, mesmo não sendo solicitada, a análise de sensibilidade e também enviávamos ou apresentávamos propostas, por *e-mail* ou por carta, ou solicitávamos reuniões específicas para o efeito, para reestruturações dos *swaps*, para, no fim de contas, tentar modificar o perfil do *swap*, prevendo que ele pudesse ter uma trajetória menos positiva, ou, em muitos casos, possibilitando fazer o *cash in*, ou seja, encaixar os benefícios que, entretanto, se tinham verificado no *swap*.

Muitas vezes, e recordo-me de vários casos, eram as empresas que nos contactavam com solicitações específicas. Temos vários casos de uma empresa em particular que, a partir de certa altura, nos pedia a mudança de determinados índices; o abaixamento do *cap* era uma prática muito frequente – «queremos baixar o *cap*, queremos baixar o *cap*, como é que podemos fazer isso»...

Olhando para o historial da nossa atuação – e não tivemos acesso a nenhum dos relatórios, nem da StormHarbour nem do IGCP –, com certeza que essa informação está aí espelhada e podem os Srs. Deputados verificar que existe uma série de reestruturações de *swaps*.

E isto por três motivos, ou seja, tentando antecipar movimentos menos positivos futuros nas operações entretanto contratadas; capitalizando em movimentos positivos nas evoluções dos índices ou dos *underlines* entretanto contratados ou respondendo a solicitações específicas das empresas que nos eram feitas, nomeadamente, no exemplo que dei, na redução de *caps*.

O Sr. Presidente: - Tem agora a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - Sr. Presidente, em primeiro lugar queria agradecer a vossa disponibilidade para estarem aqui hoje, e seguramente muito contribuirão para a evolução destes trabalhos.

Começarei, de imediato, por questionar acerca de uma notícia do *Jornal de Negócios*, de maio de 2013, que dizia que por esses dias estava o Deutsche Bank para acordar com o Estado português, através do IGCP, aquilo que veio a ser o encerramento de várias posições.

Pergunto-lhe em que data, exatamente em que data é que chegaram a esse acordo com o Estado português.

*Pausa.*

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - A data... Foi um processo longo, no sentido em que tivemos que acordar os princípios; depois, passou-se a uma fase de acordar a parte da documentação; depois, tivemos de acordar a parte da mecânica e, finalmente, chegou-se ao «dia D», que foi o dia em que houve o fechamento das operações propriamente ditas, que passou por duas fases, uma em que houve o chamado *dry run*, que é um ensaio em que, basicamente, se está ao telefone a fazer um ensaio da operação mas é apenas para experimentar, para verificar que está tudo a funcionar como deve ser, e depois marca-se para a hora seguinte o fechamento efetivo da dita operação.

Segundo as minhas notas, a operação foi finalmente fechada no dia 21/06/2013.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - Sr. Doutor, compreenderá que lhe pergunte quando é que foi encerrada – e disse-me agora que em 21/06/2013 –, porque dois anos antes, em junho de 2011, o Sr. Diretor-Geral do Tesouro e Finanças referiu nesta Comissão que recebeu instruções diretas da então Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado, Dr.<sup>a</sup> Maria Luís Albuquerque, para se afastar da negociação com quaisquer bancos e que, e estou a citar, «esse processo passará a ser liderado por mim». A pergunta que lhe coloco é em que data a então Secretária de Estado contactou ou foi contactada pelo Deutsche Bank.

Portanto, a pergunta decompõe-se em duas: quem contactou quem e em que data?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia, na continuação da resposta.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Relativamente aos *swaps*, os contactos, a partir de 2011, desculpe... Está a pedir a partir de 2011?

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): - O Sr. Doutor é que me responderá em que data.

A pergunta foi exatamente quem contactou quem e em que data é que se iniciaram esses contactos.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - É que eu tenho aqui uma calendarização dos contactos que pode ser útil.

Durante 2011, todos os contactos que foram efetuados foram-no por nossa iniciativa, para as empresas, porque obviamente continuámos fiéis ao nosso compromisso de não deixar as posições sem serem seguidas. Portanto, o nosso compromisso manteve-se, continuámos a ter contactos com as empresas no sentido de continuar a fornecer a informação relativamente ao *mark-to-market*, a fornecer informação sobre o comportamento dos *swaps*, sobre possíveis reestruturações, no sentido de aproveitar as *performances* positivas e fazer a apresentação de soluções para reestruturações no sentido de prevenir eventuais *performances* negativas futuras.

Assim, durante o ano de 2011 e o início de 2012, todos estes contactos foram, basicamente, feitos com as empresas, as empresas individuais.

No dia 6... Por nossa iniciativa, em julho de 2012, tivemos, que me recorde, pelo menos duas reuniões com o IGCP em que fomos apresentar a totalidade das nossas operações, explicando o que eram e o que não eram, a posição... Basicamente, era a réplica, em termos agregados, das posições, os *mark-to-markets*, a evolução passada, a perspetiva da evolução futura, a análise de sensibilidades, basicamente o pacote completo, juntando a informação que era prestada de forma isolada a cada uma das empresas.

No dia 6 de setembro recebemos uma informação oficial por parte do IGCP informando o Deutsche Bank que, a partir daquela data – tinha havido uma alteração aos estatutos, entretanto publicada –, eram os responsáveis pela gestão de todos os *swaps* das empresas públicas e que era intenção iniciar desde já um processo de trabalho no sentido da simplificação e eventuais reestruturações de *swaps*, e que iriam iniciar esses trabalhos com a contratação de um *adviser*.

No dia 26 de setembro recebemos outro *e-mail* do IGCP informando o Deutsche Bank que estavam finalmente em condições de fazer essa análise em mais detalhe e pedindo para confirmar o *portfolio* de todos os *swaps* que estavam *outstanding*, e que o Deutsche Bank providenciasse o envio da valorização dos *swaps*, de todos os *swaps*, coisa que fizemos imediatamente, porque, mais uma vez, era informação que era prestada com bastante frequência. Aliás, o Deutsche Bank enviou a própria informação no dia 28. Foi pedida no dia 28 e foi enviada no dia 28.

No dia 30 de outubro fomos informados pelo IGCP que estavam a iniciar um processo de discussões bilaterais com os bancos e que esse processo de negociações bilaterais se iniciaria no dia 5 de novembro.

A nossa reunião bilateral teve lugar no dia 12 de novembro, onde estive presente, juntamente com os meus colegas especialistas na área de derivados, com representantes do IGCP, nomeadamente a equipa específica dentro do IGCP que tinha a partir daquela altura a responsabilidade da condução do processo da negociação dos *swaps* dentro deste Instituto.

Discutimos várias alternativas. Nessa reunião foi-nos pedida uma proposta relativamente ao nosso *portfolio*, proposta essa que teria de ser enviada até ao dia 16 de novembro.

No dia 16 de novembro solicitámos uma reunião para apresentação da proposta.

No dia 30 de novembro informámos o IGCP... não, o IGCP informou o Deutsche Bank que estas reuniões bilaterais se tinham finalizado mas que eles tinham novas informações e que, para já, o assunto ficaria em *stand by*.

No dia 5 de março de 2013 fomos chamados pela Secretária de Estado do Tesouro para uma reunião, que teve lugar no dia 6 de março de 2013.



O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Sr. Doutor, agradeço-lhe imenso a sua resposta e agradeço antecipadamente se quiser fazer a disponibilização desse cronograma que me parece particularmente interessante, mas gostaria que me confirmasse a minha conclusão da sua resposta.

Está a dizer-me, então, que entre a data em que a então Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado referiu que assumiria pessoalmente a condução deste assunto, impedindo a Direcção-Geral do Tesouro de o fazer — e, repito, o Sr. Director-Geral do Tesouro e Finanças referiu que houve um período de duas, três semanas, com a saída de um governo e a entrada de outro, em que os bancos e as empresas recorriam à Direcção-Geral do Tesouro relativamente a esta questão, e a Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado, a quem foi colocada a questão, disse que não deveria contactar os bancos, nem sequer empresas, e que isso passaria a ser liderado pela Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado... Isto em junho de 2001. Está a referir-me que a primeira reunião que o Deutsche Bank teve com o IGCP ocorreu um ano depois, em julho de 2012. É isso?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — A primeira reunião, por nossa iniciativa, com o IGCP, relativamente a este assunto, foi por volta de julho de 2012, porque na altura já se perspectivava que se estava a trabalhar na alteração dos estatutos do IGCP e já tínhamos indicação de que, mais tarde ou cedo, o IGCP iria tomar conta do *dossier*.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Peço que precise o seguinte: de acordo também com a informação prestada pelo Sr. Diretor-Geral do Tesouro e Finanças, em junho de 2011, as perdas potenciais dos *swaps* atingiam 1,6 mil milhões e, de acordo com o que me refere, à data da primeira reunião ocorrida por iniciativa do Deutsche Bank, no segundo trimestre de 2012, ascenderam a 2,5 mil milhões. Pergunto: deste montante, qual era a parte correspondente ao Deutsche Bank?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Não lhe consigo dizer, à data do fecho, qual é que era o *mark-to-market*. Consigo dizer-lhe quanto é que era, quando foi iniciado este processo de negociação. Isso consigo dizer.

O Sr. Presidente: — Quer a resposta, Sr. Deputado?

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Com certeza.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Portanto, à data de fecho, no tal dia 21 de junho, o *mark-to-market* de todas as posições foram fechadas, portanto, 16 *swaps*, era de 194,16 milhões de euros.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — E consegue dar-me esse valor?

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado, faça favor de usar da palavra.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Grato pela concessão da palavra, Sr. Presidente.

E consegue dar-me esse valor à data de junho de 2011?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Nesta altura, não consigo, Sr. Deputado.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Quero colocar uma outra questão.

Há pouco o Sr. Engenheiro referiu que nunca houve uma imposição de contratação por parte do Deutsche Bank relativamente aos seus clientes. Sucede, Sr. Engenheiro, que, entre outras audições (tivemos várias, como calculará), o Dr. Almerindo Marques, então Presidente da Estradas de Portugal, referiu que contratou um *swap*, creio que com o Deutsche Bank, e contratou-o apenas porque foi condição *sine qua non* para a concessão de um financiamento, ou seja, o Deutsche Bank, alegadamente não concederia esse financiamento sem a contratação de um *swap*. Não sei se isto contradiz o que o Sr. Engenheiro referiu, mas gostaria que comentasse esta afirmação.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Não, não contradiz. O que eu disse foi que nunca impusemos nenhum contrato. O que não significa que, nas propostas que nos fazem, e que nós apresentámos, não sejamos livres de apresentar em que condições é que estamos disponíveis para celebrar esse contrato. E foi exatamente isso que aconteceu no caso que refere. Apresentámos em que condições estaríamos disponíveis para celebrar. Não impusemos que esse contrato fosse celebrado.

A empresa é livre de o celebrar ou não connosco, com qualquer outra instituição financeira ou com qualquer outro banco. As condições para celebrar connosco eram, efetivamente, essas que foram apresentadas e que — também recorde, foi referido por essa empresa — eram condições que foram bastante valorizadas, dada a situação que a empresa tinha no momento e que, por isso mesmo, ficaram bastante reconhecidos pelas condições que nós apresentámos.

Queria adicionar que, na mesma altura, a Estradas de Portugal tinha também uma linha de crédito do Deutsche Bank de cerca de 200 milhões de euros, sem qualquer outra garantia ou pedido adicional ou condicionalismo, o que nos fazia à altura, julgo eu, dos principais credores da empresa.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Reportando-me então à mera factualidade, e sem extrair juízos de valor, posso concluir que à Estradas de

Portugal não seria concedido financiamento se não contratasse em simultâneo um *swap*?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Como o Dr. Joaquim Barata Correia acabou de referir, já existia financiamento à Estradas de Portugal antes dessa operação e sem qualquer condicionalismo.

Numa nova operação, de acordo com o que estava a ser solicitada, esse era o formato e essas eram condições em que nós estaríamos interessados ou que estaríamos disponíveis para a contratualizar, o que não é uma imposição, é a nossa proposta, a forma como redigimos e elaboramos a nossa proposta. Mas já havia um financiamento anterior, como foi aqui referido, e sem qualquer condicionalismo.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Sr. Engenheiro, na audição da Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado nesta Comissão, a 25 de junho, foi também referido pela Sr.<sup>a</sup> Secretária de Estado que chegaram a um acordo com os bancos relativamente aos *swaps*, desfazendo as posições que tinham nos *swaps* e esses bancos passariam a ter uma maior disponibilidade para conceder crédito a Portugal. O que lhe pergunto é se, relativamente às negociações com o Estado português, a concessão de crédito a Portugal — e recorde que o Deutsche Bank participou já em operações sindicadas de

colocação de dívida portuguesa —, este desfazer de posições teve alguma relação com a assunção dessa posição por parte do Deutsche Bank?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Nós não podemos precisar qual o impacto desta operação em concreto na nossa estratégia para o mercado. Tudo o que tem implicações com o Deutsche Bank no mercado obviamente terá impacto na nossa estratégia. Não posso aferir qual é a quota-parte desta resolução na nossa estratégia. Há muitas outras variáveis, algumas aportam um valor positivo, outras aportam um valor menos positivo. Tudo conta para o posicionamento que o Deutsche Bank decide para o País e para o mercado em cada momento.

O Sr. Presidente: — Queira continuar, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Uma pergunta muito concreta em relação ao Deutsche Bank. Inclui-se entre o bancos que têm posições ativas nos derivados ou entre aqueles que eram apenas intermediários dos investidores dos derivados? Qual é a situação do Deutsche Bank? Estes derivados fazem parte dos seus ativos ou é um mero intermediário financeiro?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Julgo que o Sr. Deputado pergunta se o Deutsche Bank, quando contratava um *swap* com uma empresa, ficava com essa posição em carteira ou se a desintermediava no mercado. Essa é prática geral, julgo eu, de todo o mercado e nesse contexto, sim, confirmo que, em todas as posições que o Deutsche Bank contratava, imediatamente contratava uma operação de sinal contrário no mercado. Portanto, como eu referi, essa é prática generalizada do mercado. Portanto, não ficámos com posições proprietárias.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Uma das questões que perpassam ao longo de toda esta Comissão — e que aliás, muito recentemente, do ponto de vista jurídico, teve consagração num acórdão do Supremo Tribunal de Justiça — é a consideração de a crise financeira de 2008 ter alterado substantivamente, e de modo muito relevante, as circunstâncias em que foram contratados.

Questiono os representantes do Deutsche Bank se as atuais taxas de juro, o nível de taxas de juro em que estamos seriam previsíveis, de alguma forma, à data da contratação destes derivados.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — O Deutsche Bank, por hábito, não faz futurologia sobre as taxas de juro. Por isso mesmo, as taxas de juro são o que são. E muito menos

conseguiria fazer futurologia com a amplitude de acontecimentos desde 2008.

Por isso, se não é difícil fazer previsões quanto à evolução de taxas de juro, mais ainda o será com todos os acontecimentos e com a amplitude e o impacto dos acontecimentos que se verificaram a partir de 2008. Por isso, nem estas nem outras. Se eram previsíveis estes níveis de taxas,... não vou estar a falar nem destas nem de outras. Ou seja, o mercado funciona como funciona.

Não sei o meu colega da Administração, o Dr. Joaquim Barata Correia, pode adiantar mais sobre isto?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Não. O gráfico que tenho é a evolução da Euribor a três meses, e prever isto não é possível ninguém. Nem isto nem outra coisa qualquer. Até podia ser isto. Mas não podemos prever.

O que podemos é fazer aquilo que fizemos, ou seja, incluir mecanismos de minimização de risco nas estruturas em caso de isto acontecer, através de *caps*, nomeadamente, ou através de um acompanhamento sistemático das posições, que era o compromisso que tínhamos com os nossos clientes e fizemo-lo.

Portanto, julgo que por aí estaríamos no bom caminho, portanto, limitando potenciais resultados de cenários extremos, através da aplicação de *caps*, e depois obviamente do acompanhamento das posições, da tal gestão ativa, dinâmica que tem sido, julgo eu, muito falada no âmbito dessa Comissão. E não só dos *swaps*, de toda a dívida, porque é o pacote todo, não são só os *swaps*, são os *swaps* mais a dívida, é pacote financeiro todo.



Se quisermos levar isto ao extremo, são todas as variáveis que podem ter impacto na conta de resultados da empresa.

O Sr. Presidente: — Como fez referência a um gráfico, pedia-lhe o favor de nos deixar copiar o gráfico para ele ficar e para o caso de ser preciso ainda invocá-lo.

Sr. Deputado, faça favor de continuar.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — A pergunta tem a ver com uma asserção já referida por vários administradores que aqui passaram, que referiam que as taxas do interbancário estão a níveis anormalmente baixos e apenas o estão devido à intervenção direta dos bancos centrais.

A questão que se coloca é precisamente essa, ou seja, se sem a intervenção dos bancos centrais, portanto, sem a intervenção de dinheiros públicos, estas taxas de juro seriam sustentáveis ou não.

O Sr. Presidente: — Sr. Eng.º Bernardo Souto, tem a palavra.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Bom, estamos a entrar um bocadinho no campo da macroeconomia. As taxas estão como estão porque é necessário dinamizar a economia e, mesmo com este nível de taxas, a economia teima em não despegar. É exatamente para isso que os bancos centrais existem. Para inculir estímulos na economia. Essa é a justificação.

O que é a causa e qual é o efeito? A situação é aquela a que chegámos. Mas o que é facto é que, mesmo com o nível de taxas anormalmente baixo como referiu, e já há algum tempo que assim é, a

economia da Europa e de alguns países em particular teima em não despegar.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Reconheço que tenha reconhecido que as taxas estão anormalmente baixas e que isso se deve também à intervenção de dinheiros públicos, porque, obviamente, se os bancos estão a ganhar dinheiro com as taxas baixas, também o estão devido à intervenção de dinheiros públicos. Mas sobre isso não vou insistir.

Uma questão direta que gostaria de lhe colocar, e tenho aqui vários contratos do Deutsche Bank, é que tipo de *rating triggers* é que tinham, nomeadamente participações acionistas do Estado e também se tinham relativamente à chamada reputação da República.

O Sr. Presidente: — Sr. Eng.º Bernardo Souto, tem a palavra.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Antes de passar a palavra ao Dr. Joaquim Barata Correia para responder a essa questão, queria comentar que os bancos não ganham dinheiro com as taxas baixas. Os bancos ganham ou perdem dinheiro com as taxas baixas assim como ganham ou perdem dinheiro com as taxas altas, dependendo dos seus balanços, dependendo dos seus posicionamentos e dependendo das posições que têm em aberto. Por isso, depende de cada caso.

Mas gostaria que o Dr. Joaquim Barata Correia complementasse a resposta, se o Sr. Presidente permitir.

O Sr. Presidente: — Com certeza.

Tem a palavra, Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Os nossos *swaps* não previam a faculdade de reembolso antecipado por alterações do *rating*...

*Aparte inaudível do Deputado do PS Filipe Neto Brandão.*

O que era frequente nos nossos *swaps* era o que chamamos o *mutual termination clause*, que funcionava dos dois lados. Normalmente, para operações muito longas, acima de cinco anos, existia, de facto, a chamada *mutual termination clause* que era exercida nas datas aniversárias, após os cinco anos. Portanto, se fosse um *swap* a 20 anos, era feito ao fim de cinco anos e depois todos os anos, até à maturidade da operação.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Estava a falar de um contrato que refere a participação acionista. Ou seja, a minha pergunta era se, no caso de o Estado deixar de ter a maioria do capital social, o banco poderia pôr termo ao contrato.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Nos empréstimos associados era frequente. Ou melhor, nos empréstimos associados isso existia claramente, porque a capacidade creditícia das empresas estava muito dependente do acionista, como é óbvio.

Portanto, era prática da banca em geral, não só nossa, a imposição dessa condição.

Posso estar enganado. Não tenho tudo presente, como já referi, Sr. Deputado. Nós cancelámos 16 contratos mas, na verdade, esses contratos resultam de outros contratos que entretanto foram também reestruturados. Portanto, não sei exatamente quantos contratos no total foram celebrados. Tenho alguma dificuldade em dizer-lhe, neste momento, até porque normalmente esses contratos — como o Sr. Deputado, se tem acesso a um contrato, tem oportunidade de verificar — são celebrados com o Deutsche Bank de Londres, com base em lei inglesa e com base em contratos *standard ISDA*.

Por isso, posso estar a cometer algum lapso, mas confirmo que nos contratos que tinham operações de crédito associadas ou empréstimos com qualquer formato, sim, essa era uma característica comum.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Sr. Eng.º Bernardo Souto, há uma frase sua em que referiu que o Deutsche Bank, no que diz respeito a *swaps*, obedeceu sempre aos mais elevados padrões de cumprimento legal na Europa.

Não vou cometer a deselegância de o infirmar, até porque está aqui como convidado. No entanto, não posso deixar de me referir — e gostaria de comentário seu — ao facto de o Deutsche Bank já ter sido condenado pela autoridade reguladora húngara por manipulação das taxas do florim húngaro relativamente a índices proprietários, com isso manipulando o mercado, e de ter sido também já condenado pelo supremo tribunal alemão relativamente à violação de deveres de informação com vários clientes e

referindo a existência de um conflito de interesses do Deutsche Bank, dizendo mesmo que, sendo o vendedor do *swap*, a perda do cliente recai na vantagem do banco. Inclusive, há sentenças de tribunais espanhóis que têm vindo a condenar vários bancos — não tenho a certeza se o Deutsche Bank neste caso, mas outros seguramente — o que se prende, também e finalmente, com uma questão que tem a ver com a natureza de investidor qualificado.

O Sr. Presidente: — Peço-lhe que vá concluindo, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Concluirei, Sr. Presidente.

Há pouco fez questão de enfatizar a proficiência dos contratantes públicos, o que contrasta, inclusive, com depoimentos de administradores públicos que por aqui passaram, ou pelo menos de um que disse que não fazia a mínima ideia do que era um *swap*, o que não cessou de me surpreender, até porque foi membro deste Governo.

Para terminar, a questão que coloco prende-se com o seguinte: na medida em que temos a informação, por parte do IGCP, de que várias empresas foram qualificadas como tal, quem é que qualifica o contratante como investidor qualificado ou não e qual é a vantagem para essa empresa ser ela própria qualificada como investidor (porque é uma coisa que não percebo e gostava que me informasse), na medida em que, aparentemente, só a desprotege.

O Sr. Presidente: — Sr. Eng.º Bernardo Souto, tem a palavra.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Antes de mais, quero agradecer a longa lista dos momentos

menos felizes do Deutsche Bank. Eu poderia também enumerar uma longa lista, bastante superior a essa, dos momentos felizes do Deutsche Bank, mas creio que seria demasiado extenso.

Por isso, poupando o tempo a todos, que penso ser precioso, refiro apenas uma: em 2010 fomos considerados a melhor equipa regulatória de *financial service*.

Devo dizer-lhe também que o que está no meu depoimento cinge-se apenas e exclusivamente à operação do DB Portugal, porque, quanto ao resto, infelizmente para mim, não tenho qualquer responsabilidade. Portanto, tudo o que referi na nossa nota introdutória é sobre o Deutsche Bank em Portugal.

Quanto à qualificação dos interlocutores, vou poupar-me a enumerar se é vantagem ou desvantagem estar qualificado, porque não me compete a mim e não penso que seja relevante aqui para a discussão, mas quem qualifica é a CMVM.

Se é ou não uma vantagem, depende. Nalgumas situações poderá ser vantagem, noutras poderá ser uma desvantagem. Isto porque, uma coisa é certa, maior qualificação obriga a uma maior responsabilização. Por isso, se as coisas forem feitas num determinado sentido, poderá ser uma vantagem, mas se for num outro poderá ser uma desvantagem. Mas não irei comentar esse aspeto.

O Sr. Presidente: — Tem agora a palavra o Sr. Deputado Hélder Amaral.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Sr. Presidente, gostaria de cumprimentar o Sr. Eng.º Bernardo Souto, o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia e a Dr.ª Manuela Vasconcelos Simões.

Começo por uma pergunta que tem a ver com as questões colocadas pelo Partido Socialista sobre os contactos e o documento que nos vão deixar com esse exaustivo histórico de contactos com a tutela.

Na intervenção inicial disse: «Da nossa parte, sempre houve preocupação de um acompanhamento constante dos clientes em relação às transações contratadas».

Bom, olhando para os contratos do Deutsche Bank, elas são essencialmente de 2003/2009. Por isso, a minha pergunta é a seguinte: fazendo fé neste acompanhamento permanente, neste contacto com as empresas — como isto foi tudo durante o Governo anterior —, gostaria de saber quem, como, em que circunstâncias eram feitos esses contactos e que tipos de alertas foram feitos à tutela ou às empresas durante esses anos. Já agora, gostaria de saber se houve contratos feitos depois dessa data de 2009.

O Sr. Presidente: — A resposta será dada pelo Sr. Dr. Joaquim Barata Correia, a quem dou a palavra.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Os contactos, como julgo que referi há pouco na resposta anterior, foram feitos durante o período de 2003 e confirmo que esse foi o início da nossa atividade neste mercado, com a contratação da primeira operação.

De 2003 a 2011 foram totalmente direcionados para as empresas. Elas eram os nossos interlocutores. Não sentimos necessidade de os direccionar para outra entidade. Tanto quanto sabemos não havia outra entidade com autoridade de regulação ou outra para termos de nos dirigir a ela para discutir os assuntos relacionados com *swaps*.

Esse acompanhamento, como referi, foi intenso. A partir de certa altura, o *feedback* que começámos a obter das empresas era no sentido de que as coisas estavam a mudar e que mais tarde ou mais cedo começaria a haver a intervenção de outras entidades.

Logo que nos foi dada a indicação de qual é que seria a entidade que iria ser responsável pelo *dossier* dos *swaps*, de imediato, tentámos e conseguimos um contacto com eles. Numa primeira fase, ainda sem essa entidade, o IGCP, estar totalmente empossada dos seus poderes para tal e sem ter os estatutos aprovados. A partir daí, basicamente, todos os nossos contactos foram tidos a esse nível. Ou seja, qualquer contacto que tivemos com as empresas era sempre direccionado para o IGCP.

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado, queira continuar.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Isso quer dizer que o Deutsche Bank cumpriu o seu dever de informação entre 2003 e 2009 e deu sempre às empresas toda a informação?

Foco este aspeto porque uma das conclusões da nossa Comissão é saber se os administradores, na posse da informação e colocados naquele momento histórico, podiam ou não, deviam ou não assinar este tipo de produtos e se há aqui assimetria da informação.

Ficando claro que, de facto, fizeram esse acompanhamento até 2009 — e portanto essa questão de 2011 é uma história de lana caprina, porque o que interessa é a data em que o Deutsche Bank fez os contratos *swaps* —, também dizem na intervenção inicial que muitas das vezes foram procurados pelas empresas.

Ora, estando perante um produto financeiro, sabemos que não são as empresas que elaboram esses produtos financeiros. Daí a minha pergunta. A



iniciativa para a aquisição destes produtos pode ser das empresas, mas a elaboração dos produtos é do sistema financeiro. Portanto, leva-me a crer que toda a informação ou grande parte, pelo menos, está mais do lado do sistema financeiro do que propriamente do comprador.

Por isso, apesar de nos dizer que estavam a lidar com gente bem preparada — e eu concordo que, no plano geral, sim, estaríamos perante gente bem preparada e por isso temos assimetria na aquisição de *swaps* de empresa para empresa —, as minhas perguntas são: como é que era feita essa contratação, se havia estudos, *stress tests*, dos piores cenários, se destes piores cenários eram avisadas as empresas e se, ainda assim, o sistema financeiro se defendia ou não.

Temos também a questão da assimetria de contratos. Por exemplo, não é o vosso caso, mas é o caso do Deutsche Bank, nas tais previsões dos piores cenários, o banco reservava para si uma cautela que as empresas públicas não tiveram, que é o cenário em que o mundo muda e as taxas de juro baixam significativamente.

Portanto, gostaria de saber como é que essa contratação era feita, se o Deutsche Bank também fez reservas para o pior cenário para si próprio, para percebermos se toda a informação foi dada às empresas e se, de facto, as empresas, apesar de bem preparadas, fizeram a assinatura dos contratos conscientes dos riscos que estavam a assumir.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles de Souto: — Sr. Presidente, gostava de fazer dois comentários, antes de passar a palavra ao Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

Como em qualquer produto, quem vende é quem produz a informação do produto, como sempre. Isto é verdade para *swaps*, como é verdade para qualquer outro produto, ou seja, quem está do lado da origem, do lado da comercialização é que produz a informação. Cabe a quem está a comprar o produto analisar a informação e contratar ou não esse produto, se achar que responde ou não às suas necessidades. Assim sempre foi, e sempre será, no caso do Deutsche Bank.

Como eu disse na nota introdutória, e assim já o dissemos, partimos sempre do princípio de que estamos a falar com interlocutores qualificados, sempre disponibilizamos toda a informação que consideramos relevante para a tomada da decisão, sempre apresentamos os *worst-case scenario*, portanto, qual será o impacto no caso de se verificarem os piores cenários, e damos toda a informação que consideramos ser relevante no momento, para que um interlocutor qualificado possa decidir contratar ou não a operação.

O Sr. Presidente: — Para complementar a resposta, tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Basicamente, as nossas apresentações, ou prestações de informação, eram bastante detalhadas. No outro dia estive a rever os *dossiers* que temos no Banco sobre estes temas e encontrei apresentações com dezenas de páginas, só a explicar o funcionamento dos produtos.

Portanto, do ponto de vista da explicação, a análise de sensibilidade ou as apresentações de *worst-case scenario* faziam parte das nossas rotinas. Mais do que isso, somos obrigados a fazê-lo, faz parte da política do Banco, porque se não o fizermos nem sequer são aprovados. Temos de

provar internamente que todo esse trabalho foi feito, que o cliente teve acesso a toda essa informação, porque se o cliente não teve acesso a essa informação não obtemos a autorização interna que é fundamental para, eventualmente, fecharmos a operação. O cliente pode querer fechar a operação, mas se não temos a confirmação ou a aprovação interna dos nossos comités, não só do comité de crédito, mas também do comité de *compliance*, não podemos fechar a operação.

Portanto, são exatamente essas regras internas, que já aqui foram referidas, que nos levam a ser muito escrupulosos na apresentação da informação.

Aliás, também reparei que, numa das reuniões desta Comissão, o Sr. Dr. Almerindo Marques apresentou a esta Comissão o exemplo da informação que foi apresentada no caso específico da Estradas de Portugal. O que ele apresentou aqui foi apenas um sumário. Estou a utilizar esta referência, porque foi apresentada na Comissão. Portanto, o que foi aqui mostrado é apenas um sumário da informação que consta da documentação de fecho da operação. Os Srs. Deputados podem verificar que não é exaustiva. A informação exaustiva é a que foi presente, primeiro, aquando da apresentação da ideia e, depois, na negociação da ideia. A apresentação que aqui está é apenas a informação que consta dos documentos de fecho da operação. E é claro o que aqui está: há uma análise de *cash-flow*, em que são apresentados vários cenários, o *worst-case scenario* e os cenários *average* e *best*, e vamos esquecer o cenário *best*, porque este, obviamente, não interessa.

O Sr. Deputado falou em assimetria. É importante referir que, se olharmos para os números apresentados neste documento da Estradas de Portugal, no *worst-case scenario* desta operação específica, a Estradas de Portugal, no fim da operação — e estamos a falar de uma operação a 20

anos —, teria um encargo de juros à volta de 178 milhões de euros, contra o caso-base, ou seja, sem *swap*, de 161 milhões de euros, o que significa que poria em risco cerca de 17 milhões de euros. Comparando com o *average case* — não estou a falar, sequer, do *best case* —, o *average case*, de 101 milhões, contra 161 milhões de euros do *base case*, tem 50 milhões de benefício. Portanto, a tal assimetria de que falámos há bocado existe, mas, obviamente, é uma assimetria que, em princípio, funcionaria a favor do cliente.

Contudo, é claro que existe aqui um *worst-case scenario*. Se tudo correr mal — e, claramente, pode correr mal —, o resultado final é de 178 milhões e implica uma perda, um desvio, relativamente ao caso-base, ou seja, sem *swap*, de cerca de 17 milhões. De qualquer maneira, temos sempre de confrontar estes 17 milhões ou este desvio relativamente a outra estratégia, que é a de não fazer nada de otimização, contratar outro tipo de *swap*. Era exatamente esse género de análises que o Deutsche Bank fazia com os seus clientes.

Esta não foi a única ideia que foi discutida com a Estradas de Portugal. Tínhamos sempre o cuidado de apresentar, no mínimo, três ou quatro alternativas, para, em conjunto, discutirmos com o cliente, e o cliente, depois, seleccionava, com base nos seus próprios critérios, com base na composição da sua carteira, da qual o Deutsche Bank não tinha conhecimento, e tendo em atenção objetivos de verificação da própria carteira, que também era importante ter em conta.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Sr. Presidente, Sr. Doutor, esse exemplo que referiu, da Estradas de Portugal, leva-me a dar-lhe um outro exemplo para contrapor.

VV. Ex.<sup>as</sup> acabaram de dizer que não conhecem o relatório do IGCP, portanto, estou aqui em ligeira vantagem, mas o meu desconhecimento de *swaps* equilibra o jogo, porque, de facto, é bastante menor.

No relatório do IGCP é preciso observar que há um *swap* vosso com a Metropolitano de Lisboa, assinado em junho de 2008, que aparece com um grau de complexidade 5, que é um *algorithmic strategy*. Não sei se este termo vos é familiar, o que é que isto quer dizer e se, *grosso modo*, concordam com isto, porque há vários critérios para o grau de complexidade.

Tenho dito aqui, e dado o meu desconhecimento, porventura, estou a exagerar, que não reconheço legitimidade para nenhum administrador assinar um contrato em que um dos critérios para o considerar complexo é o *day one PV*. E temos, na Metro do Porto, contratos que, no *day one PV*, atingem valores absurdos, de 100 milhões... Portanto, são contratos completamente desequilibrados, a favor dos bancos.

Este vosso *swap* tem uns juros aproximados de 8%, o que, comparando com as taxas de juro à data, é uma taxa muito acima daquilo que era expectável, que era real, mesmo no pior cenário. E se é verdade que as empresas não podem adivinhar o que vai acontecer, o banco também não. Portanto, a não ser que o banco tenha uma bola de cristal mais eficiente do que a das empresas, estarão todos dentro da mesma margem de erro. Porventura, a empresa estará em estado de necessidade diferente do banco, mas o banco também poderá estar em estado de necessidade para vender o produto.

Portanto, o que é que explica esta taxa de juro a esta data? Já agora, neste caso de que vos falei, referente ao Banco Santander, de um *day one PV*, no próprio dia de assinatura do contrato, de perdas de quase 60%, de juros que chegam a 36%, se é feito este pior cenário, se são feitas todas estas previsões, qual é o grau de realismo destes cenários? Como é que isto acontece?

Aproveitando a presença de especialistas, gostaria que me explicassem o vosso caso, o *algorithmic strategy*, e, já agora, agradecia que explicassem também os outros casos.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles de Souto: — Sr. Deputado, sobre o aspeto que referiu, da opacidade e complexidade, na minha nota introdutória fiz exatamente uma análise sobre o que consideramos opacidade e complexidade. Obviamente, trata-se de adjetivos que são muito subjetivos.

Não conhecemos os relatórios a que o Sr. Deputado teve acesso e, por isso mesmo, não podemos fazer comentários quanto à opacidade ou à complexidade referidas nesses relatórios, porque não os conhecemos. Se nos tivessem sido dados a conhecer exatamente os critérios que pautaram para essa classificação poder-nos-íamos pronunciar, mas, não sendo o caso, não podemos pronunciar-nos.

Sobre o *first day PV* e sobre as taxas de juro, quando analisamos e quando se fala do valor do *first day PV*, também temos de ter a noção de qual é o valor do contrato, para falarmos em aspetos relativos, e de qual é a maturidade do contrato. É que o *first day PV* é algo que acontece no primeiro dia, mas, se tiver uma maturidade de 20 anos, isso significa que é

um rendimento ou um ganho do banco mas que terá de ser acumulado para o resto do tempo. Por isso, falar só do valor, sem ligar a todas as outras condições do *swap*, não é aconselhável.

Quanto aos níveis de taxa de juro, é o mesmo, ou seja, comentar se é 6%, 7% ou 8%, tudo isto tem a ver com a situação financeira da empresa e com a situação do mercado na altura. Para determinadas situações, uma taxa de juro pode ser muito elevada e para outras ser muito baixa, dependendo do risco e da situação financeira de cada uma das empresas. Por isso, também não podemos comentar uma taxa de juro em absoluto, sem ter em atenção qual é a condição financeira que a empresa tem exactamente nesse momento e sem a comparar com o mercado.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Sr. Presidente, Sr. Deputado, como foi referido, nós não conhecemos os dois relatórios que mencionou.

A única informação que nos foi transmitida pelo IGCP foi a de que havia *swaps* problemáticos e não problemáticos. Foram-nos dadas algumas indicações de que alguns dos nossos *swaps* seriam problemáticos, outros não, e mesmo aí tivemos alguma dificuldade em perceber quais é que eram, eventualmente, problemáticos e porque é que o seriam.

Relativamente a questões de *first day PV*, por definição, o *first day PV* de uma operação de derivado é negativo logo no dia 1, o que tem a ver com o *bid-offer spread*, com a margem do banco e com outra questão, que é o facto de, eventualmente, o *swap* poder estar a subsidiar operações *underlying*.

Há bocado, o Sr. Deputado perguntou-me casos em que as empresas nos tinham contactado. Nós, por acaso, temos dois casos em que foi a

empresa que nos contactou para apresentarmos soluções de cobertura não de operações de financiamento mas de outros *swaps* que a empresa tinha com outras duas instituições, nomeadamente, um *swap* com a Lehman Brothers, que, entretanto, tinha falido, e, obviamente, eles estavam com um problema e precisavam de ter alguém que tomasse a posição.

Portanto, nesse caso, quando existe uma carga que vem de trás, há um preço que tem de ser «embebido» no *swap* e isso, obviamente, vem logo traduzido no *mark-to-market* negativo no primeiro dia. Portanto, não se pode dizer, de todo, que o *mark-to-market* de um *swap*, no dia 1, é zero, deve dizer-se exatamente o contrário, nunca é zero, será sempre negativo.

Obviamente, montantes que referiu de 100 milhões... Pois, não sabemos exatamente porque é que são 100 milhões. Nós não temos nenhum caso desses e, se tivéssemos, caber-nos-ia explicar porque é que são 100 milhões, não é?

Não consigo reconhecer, dentro da nossa carteira de *swaps*, o *swap* que referiu. Se me quiser dar datas, montante...

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado Hélder Amaral.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Sr. Doutor, esse é um *swap* feito pelo Banco Santander, analisado por vários organismos e há alguns escritórios de advogados que, de facto, dizem que não faz nenhum sentido, mas irei falar-vos de um do Deutsche Bank.

A nossa dúvida é como é que alguém que contrata um *swap* supostamente para garantir uma taxa fixa ou para transformar uma taxa fixa em variável ou vice-versa, no fundo para eliminar um risco, acaba, com a assinatura do contrato *swap*, por incorrer em risco.



Essa é a dúvida que nos assalta nesta Comissão de Inquérito: porque é que alguém que pretende limitar um risco acaba por correr maiores riscos? E aqui quem é aqui não foi diligente?

Neste *swap* da Metro de Lisboa, que tem um grau de complexidade 5, se olharmos para a taxa de juro à data dizendo «bom, o que se pretendeu aqui foi limitar o risco», questionamos porque é que ele apresenta taxas de juro muito mais elevadas do que as que se verificavam à data.

O que é que está dentro deste *swap* que desequilibra e apresenta perdas potenciais para a empresa e porque é que não evitado este risco? Gostava que me explicassem isso, porque é um *swap* vosso, assinado em junho de 2008, com um nocional de 70 milhões de euros.

Já agora, gostava de colocar uma outra pergunta.

O IGCP diz que, quanto mais simples e menos complexos forem os *swaps*, mais fáceis são de renegociar e de fechar e a jurisprudência diz que sim — veja-se o caso do Santander, que ainda não fechou.

Em todos aqueles que eram mais simples e menos complexos foi possível chegar a acordo com os bancos. Porque é que não se optou por modelos simples, por modelos não tão complexos? Tem alguma explicação para isso?

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sr. Deputado, pretendo fazer vários comentários à sua pergunta.

Não subscrevemos a ideia de que quem contrata um *swap* para reduzir risco incorre em mais risco. Repito: nós não subscrevemos isso.

Aliás, um *swap* é contratado para converter um risco ou uma exposição numa outra, isto é, para alterar uma exposição que tem a

determinado risco passando a ter outra, o que não significa que não possa estar aberto a outras flutuações. Mas nós não subscrevemos, claramente, que ao contratar um *swap* se passe de um risco para mais risco. Essa é a minha primeira conclusão.

Quando referiu (e digo-lhe isto antes de passar a palavra ao Dr. Joaquim Barata Correia, que esteve mais envolvido nessa operação) uma taxa de 8%, em 2008, para a Metro de Lisboa, dizendo que era uma taxa alta, aí entramos tal e qual na comparação que referi há pouco: depende de qual é a situação financeira da empresa à data e de quais são as condições do mercado — em 2008, recorde-se de como é que estava o mercado. E, provavelmente, também analisando qual era a situação da empresa à data, os 8% podem parecer mais ou menos. Não vou entrar muito em detalhe, mas, falando em termos absolutos, nunca relativizando quais são as situações do mercado e da empresa, corremos muito seriamente o risco de tirarmos interpretações e conclusões desviadas da realidade.

O Sr. Presidente: — Agora, tem a palavra, para continuar a responder, o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Talvez o Sr. Deputado me pudesse ajudar, para eu conseguir responder. É que nós temos dois *swaps* de 70 milhões com a Metro de Lisboa e, por acaso, ambos são espelho de *swaps* com outras instituições — o tal que referi há bocado da Lehman, outro que é espelho de um *swap* com o BBVA. Basicamente, é o *i* da inflação?...

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado Hélder Amaral, consegue esclarecer?

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Sr. Doutor, tem razão, são os dois de junho de 2008 e também terminam... a data de vencimento. A classificação do IGCP a um dá grau 5 de complexidade e o outro só dá grau 4, por isso só falei no de grau 5, que é o primeiro, não consigo esclarecer qual deles é.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Então, posso explicar os dois.

Mais uma vez, sobre a classificação, tenho a dizer-lhe que não tivemos acesso à mesma, portanto, cada um classifica como entender.

Na verdade, temos um *swap* para 70 milhões de euros cujo *mark-to-market* andaria à volta dos 2 milhões de euros.

Como lhe disse, foi a Metro que nos consultou para cotarmos, porque queria fazer a cobertura de uma posição que tinha com o BBVA. Deduzo que terá contactado outras instituições. Nós recebemos uma ficha técnica e foi com base nessa ficha técnica que cotámos.

Portanto, voltando à nossa discussão da pergunta anterior, aqui está um exemplo, mais uma vez, em que foi a empresa que nos contactou para cotarmos uma operação específica.

Neste momento, a Metro estaria a pagar, porque os *swaps* foram todos cancelados, uma taxa de 3,60% e estaria a receber 1,65%, que é exatamente o que estava a pagar no *swap* do BBVA — 1,65% é o montante que estava a pagar no *swap* do BBVA.

Do nosso lado, começou por pagar 1,65% e, neste momento, está a pagar uma taxa de juro com base numa fórmula que tem uma componente ligada à inflação e que basicamente funciona num cenário em que se a

inflação nunca vier abaixo — e estamos a falar do índice de inflação europeu *ex-tobacco* — de menos 15 *basis points*, eles pagarão sempre 3,60%. O pior cenário, e mais uma vez temos aqui um *cap*, é que se a inflação vier abaixo dos tais já referidos 15 *basis points* começa a pagar uma taxa superior à de 3,60% com um *cap* absoluto a 8,95%.

Não sei se terá sido a esse que se referiu, mas neste momento estaria a pagar, se o *swap* fosse vivo, mais uma vez, 3,60%. Se o *swap* fosse vivo, e atendendo à evolução da taxa de inflação, muito provavelmente continuaria a pagar os 3,60%, portanto, muito longe do *cap*.

No que respeita ao outro *swap* de 70 milhões que tínhamos, também, estranhamente, o processo foi o mesmo: fomos contactados pela Metro para cotar uns *swaps* espelho relativamente a uma posição que eles tinham com a Lheman de 70 milhões. Este *swap* estava positivo para eles: estavam a receber 4,061% e a pagar 2,75% e, agora, estavam a pagar uma taxa perto dos 8% — tem razão, 7,64%. Corrijo: pagaram 2,75%, durante os primeiros quatro coupons, e agora estavam a pagar 7,64%, porque este *swap* está indexado à performance do índice e este, na verdade, não está a ter a performance histórica.

De qualquer maneira, gostaria de referir dois pontos.

Primeiro: esta é uma operação que mais uma vez tem um *cap* absoluto a 7,64%. Portanto, o *cap* está a funcionar, é por isso que lá está, limita as perdas. O *cap* está efetivamente a funcionar, prova que realmente é um *cap* absoluto, que está a funcionar.

Esta operação é até 2026 — portanto, ainda tínhamos 13 anos pela frente — e a nossa expectativa era que o índice poderia ter evolução; e como é sem memória, o índice é numa base cumulativa, a perspectiva era que recuperando o índice, e voltando a ter um performance com base nos seus

níveis históricos, a taxa a pagar pela Metro voltasse a níveis mais simpáticos.

De qualquer maneira, posso dizer que o *carry*, ou seja, o que a Metro pagou e recebeu a nível de juros até à data de fecho da operação foi positivo para o Metro.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Sr. Presidente, peço a palavra.

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado, vou dar a palavra ao Sr. Deputado que se segue. Se houver outras questões por esclarecer, guardará para a ronda seguinte. Tem de ser assim. Como sabe, é assim.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): - *Por não ter falado ao microfone, não é possível transcrever as palavras do orador.*

O Sr. Presidente: — Sim, ninguém se oporá... Vá lá, Sr. Deputado, o Presidente também está bem-disposto.

O Sr. Hélder Amaral (CDS-PP): — Muito obrigado, Sr. Presidente, só pedia a palavra porque perdi a coerência.

É sabido — pelo menos isso conhecem — que o IGCP tinha três modelos de negociação de *swaps*, sendo que optou pelo modelo musculado. A minha pergunta, para terminar, é se consideram que sempre usaram *swaps* não complexos e se toda a toda a informação prestada, como é que aceitam fechar posições, no fundo, por imposição da negociação? Foi porque reconheceram que, no fundo, tinham *swaps* complexos ou foi uma ação unilateral do Estado?

Não vou sequer aqui referir as várias posições e decisões, incluindo a do *Financial Services Authority* de Inglaterra, que não dá razão aos cinco maiores bancos, entre os quais o Deutsche Bank, sobre *swaps*, mas aí com os privados e não com o Estado.

Portanto, a minha pergunta é sobre a vossa posição: porque é que fecharam?

O Sr. Presidente: — Va lá, Sr. Deputado Hélder Amaral, não abuse.

Tem a palavra, Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sr. Deputado, quanto à sua pergunta, e ainda bem que a colocou, tivemos exatamente o cuidado de referir ao Estado português que o facto de irmos ao encontro das suas pretensões e de resolvermos o acordo não significaria qualquer assunção de responsabilidade quanto aos contratos que celebrámos. Fizemo-lo única e exclusivamente porque sempre foi a nossa postura estarmos de boas relações com o Estado português e com todos os principais intervenientes no mercado que elegemos como prioritário.

Dissemo-lo na nossa nota introdutória e tivemos o cuidado de o escrever exatamente para que essas interpretações, no futuro, não vigorassem.

O Sr. Presidente: — Perguntava se também nos poderiam deixar documento que foi invocado a propósito do contrato *swap* com a Estradas de Portugal, já que ele foi aqui referido expressamente. Agradeço, pois fica agregado a esta audição.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado Bruno Dias.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Sr. Presidente, Sr.<sup>as</sup> e Srs. Deputados, começo por cumprimentar o Eng.º Bernardo Meyrelles, o Dr. Joaquim Correia e a Dr.<sup>a</sup> Manuela Simões e agradecer a vossa presença, bem como as informações e a colaboração que estão a prestar a esta Comissão de Inquérito.

Há um conjunto de questões que gostaria de colocar, mas começaria por abordar a última questão que foi aqui referida, sobre este último processo relativo aos contratos espelho, digamos assim.

Um dos aspetos que gostava de abordar é o seguinte: no conjunto de contratos estabelecidos com as empresas citadas, neste caso dos cancelados, era uma exceção muito excepcional, digamos, ou era uma situação relativamente corrente e habitual o Deutsche Bank ser contactado para ativar ou propiciar contratos *swaps* que servissem de espelho de outras instituições, ou *novations*, etc.?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Como já disse, dos nossos 16 *swaps*, apenas os dois que mencionei foram contratados na sequência de situações como as que referiu.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Então, presumo que, desses 16 *swaps*, dois teriam a ver com contratos espelhos, com contratos de outra ordem, e

que os outros 14 teriam empréstimos subjacentes. É assim, ou também não? Teriam empréstimos subjacentes?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Sim, tinham empréstimos subjacentes de vários tipos: *schuldschein*, empréstimos BEI, emissões de obrigações, empréstimos bancários.

O Sr. Presidente: — Faça o favor, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Então, estes empréstimos, estes financiamentos subjacentes não seriam necessariamente todos do vosso banco, poderiam ser de outras instituições. É isso?

O Sr. Presidente: — Faça o favor, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Sim.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — O Sr. Dr. Joaquim Correia, há pouco — peço desculpa por me agarrar a este pormenor de linguagem, mas pode ter algum significado, ou não —, disse que este segundo contrato espelho, este *swap* de 70 milhões de euros, tinha que ver com a Lehman Brothers e com o contrato existente antes e disse, depois, «estranhamente também resultante de um contrato feito pela empresa». Isto não tinha nada de estranho, ou tinha?



O Sr. Presidente: — Faça o favor, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — A palavra «estranhamente» tinha que ver com o montante, de serem os dois de 70 milhões, e daí a nossa dificuldade em identificar qual era. Porque eram os dois de 70 milhões! E, estranhamente (se calhar, a palavra foi mal utilizada... se calhar, não, foi de certeza mal utilizada, já percebi), a coincidência é que são os dois de 70 milhões, são os dois com a mesma empresa e são os dois resultantes de operações espelho.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Bruno Dias.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Não tem problema nenhum! Chamou-me a atenção, mas não tem mal nenhum o uso dessa palavra.

Relativamente ao *worst-case scenario* das propostas que apresentavam, gostava de perguntar-lhe até que ponto era mesmo o pior cenário. Ou seja, até agora todas as pessoas nos dizem que era impensável prever ou antecipar aquilo que aconteceu em 2008, mas ou muito me engano ou o pior cenário possível era, eventualmente, idêntico àquele que veio a acontecer em 2008!... Não sei se me faço entender: o pior cenário possível, ou seja, aquele que veio a acontecer em 2008, estava mesmo nos estudos do pior cenário possível, ou era daqueles estudos do pior cenário possível em que ninguém acreditava, para o qual ninguém olhava e, portanto, não era sequer considerado?

Agora, podemos dizer facilmente que o melhor, o *best*, não conta, mas, na altura, dizia-se a mesma coisa sobre o *worst-case*?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Sr. Deputado, mais uma vez, vou valer-me do material que, na altura, foi distribuído pelo Sr. Dr. Almerindo Marques.

Refiro, de novo, que isto é 1/10 ou 1/5 da informação que, na altura, foi providenciada à empresa, é apenas um breve sumário. O que nos interessava era pôr claramente e, mais importante, que a empresa confirmasse que entendia claramente o que é que podia esperar, em termos de resultados financeiros, do *swap*.

Parece-me que o pior cenário está aqui bem claro: o pior cenário seria eles pagarem uma taxa de juro de 6,20% nos primeiros três cupões e de 7,20% nos seguintes cupões. Isto é o *worst, worst!*... O mundo podia acabar amanhã (bem, se acabasse não pagavam...) que eles pagariam 7,20%. Isto dá uma taxa ponderada de 6,95%, ou seja, até ligeiramente abaixo de 7%, e compararia com o *average case* de 4,41%.

O *best* nós nem sequer... estava na proposta, porque ficava bem, claramente, e o *average case* estava na proposta porque era feito com base na análise histórica, mas, como já tive oportunidade de dizer numa resposta anterior, a nossa preocupação foi sempre a de demonstrar qual era o *worst-case scenario*. E ele está expresso não só através da apresentação da taxa efetiva, da taxa em termos de *internal rate of return*, como, depois, em termos de *cash-flow analysis*. Está lá claramente que se tudo correr mal... E se tudo correr mal, no caso da Estradas de Portugal, significa a empresa pagar o *cap*, e a conta, no fim, são 178 862 500 euros, contra, se não fizessem nada, terem pago 161 250 000 euros.

Ou seja, estas estratégias — a tal assimetria de que falávamos há bocado — funcionavam um bocadinho à volta destas quantificações. É pôr

em risco, se quer dizer assim, 17 milhões de euros, tendo como perspetiva um potencial benefício de 50 milhões de euros, se se verificasse o caso médio; se fôssemos para um *best case*, obviamente o benefício era maior, ou qualquer coisa no meio.

Mas mais uma vez digo que este documento, que fazia parte da papelada final (vamos chamar-lhe assim) que era assinada — juntamente com a ficha técnica, com as *legal opinions*, com os *power of attorney* —, era fundamental para nós, para a área de negócio, para os meus colegas que fechavam estas operações, para internamente poderem fazer a demonstração, junto do nosso *compliance*, de que o cliente tinha conhecimento do resultado que poderia, eventualmente, ter com esta operação.

Não sei se respondi à sua pergunta, Sr. Deputado.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Sim, Sr. Doutor.

Gostava de entrar num outro ponto, que tem a ver com a questão da não imposição dos contratos *swaps*.

Ao longo da reunião fomos percebendo em que termos é que os contratos *swaps* eram necessários. Gostava de saber se a situação que foi retratada — isto é, de que não era obrigatório, não era imposto mas, a partir de certa altura, para aceder a determinado financiamento tornou-se necessário que esse componente estivesse em cima da mesa — era igual para as várias empresas ou se para algumas delas nunca chegou a ser assim, nunca foi necessário introduzir esse fator na contratação, e a partir de que momento essa condição passou a ser necessária para que fosse interessante e atrativo para o banco fechar o contrato.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sr. Deputado, colocou duas questões mas são de muito simples resposta: não há nenhuma aderência, quer em termos de momento quer em termos de empresas, ou seja, não há nenhum momento a partir do qual foram necessárias estas condições, nem há nenhum leque de empresas para as quais foram necessárias estas condições.

Os *swaps* sempre existiram, e, dependendo da situação concreta de cada momento e de cada empresa, é ou não necessário, propomos ou não, a existência de um *swap*. Não há nenhum *trigger*, como já foi aqui referido, quer em termos de tempo, quer em termos de empresas; faz parte das condições.

O Sr. Presidente: — Faça o favor, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Sobre as cláusulas de resolução ou de cancelamento antecipado, gostava de perguntar qual é, no momento da contratação ou de uma eventual renegociação, o objetivo de um banco na introdução de uma cláusula deste tipo, e quando é que esta cláusula começou a ser mais comum, ou *standard*, eventualmente, em termos de contrato.

Falou numa possibilidade mútua no caso de um contrato, pelo menos. Pergunto se esta cláusula, a existir, tem sempre esses termos, essas características, e a partir de quando é que esta função começou a aparecer.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sr. Presidente, começo por responder mas gostaria, depois, de passar a palavra ao meu colega.

Penso que quase se aplica a esta questão o que respondi anteriormente: em qualquer contrato, ter condições previstas para resoluções antecipadas é sempre benéfico para ambas as partes. Ou seja, sempre que alguém está a entrar num contrato é bom que conheça em que condições pode sair.

Um contrato é muito mais arriscado se não prover condições de saída antecipada, porque, nesse caso, se alguma das partes o quiser fazer, não estando isso previsto, terá de entrar em negociações que, dependendo da situação em que estiver, poderão ser mais ou menos vantajosas. Por isso mesmo é sempre vantajoso definir *a priori* em que condições cada uma das partes poderá sair.

O Sr. Presidente: — Tem agora a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Só queria acrescentar que, no nosso caso, nos *swaps* o que era *standard* – mais uma vez digo que não consigo precisar se tínhamos outras cláusulas, mas *triggers* de *rating* não tínhamos de certeza absoluta, isso posso garantir! – era haver as chamadas MTC, *mutual termination clauses*.

Como expliquei há bocado, e como a palavra indica, *mutual*, era mútuo, a cláusula funcionava para os dois lados, e era, principalmente para operações muito longas, uma medida de mitigar a *duration* da operação. Ou seja, se reparar no portfólio do banco verá que havia operações de muito longo prazo. Por exemplo, no caso da Estradas de Portugal havia operações

de 20 anos; na Metro de Lisboa tínhamos operações a 15 e a 20 anos. Portanto, tínhamos operações a prazos muito longos e a introdução destas cláusulas era uma maneira de gerirmos o nosso balanço e a nossa exposição. Através da introdução destas cláusulas, sinteticamente, quase estávamos a transformar a maturidade das operações de 20 anos em 5 anos – refiro-me às operações de *swap*, mais uma vez.

Portanto, *credit charges* associadas às operações e outras questões associadas à gestão do balanço dos bancos são positivamente afetadas pela introdução desses mecanismos de mitigação de risco de contraparte. São, obviamente, técnicas dos bancos, são técnicas de gestão do risco dos bancos, mas funcionam também para os lados das empresas, caso determinada empresa também não esteja confortável com o risco de determinado banco.

Isto era algo impensável há uns tempos atrás, mas hoje em dia, depois do que aconteceu com a Lehman Brothers, e não só, se calhar, passou a ser algo que as empresas também começaram a valorizar e a querer ter nos seus contratos, isto é, a possibilidade de elas próprias poderem exercer as *mutual termination clauses* (MTC).

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Deputado Bruno Dias.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Já agora, a modalidade de MTC existe desde sempre, que é como quem diz, desde há muitos anos? Sempre foi assim? É recente?

O Sr. Presidente: — Sr. Dr. Joaquim Correia, faça favor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Pelo menos para nós, Deutsche Bank, desde que estamos a falar de operações de longo prazo, mais uma vez, mais de cinco anos, sim.

O Sr. Presidente: — Ou seja, o quê?

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Desde sempre.

*Risos.*

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado Bruno Dias, queira continuar.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Relativamente às relações com empresas envolvendo contratos com outras instituições financeiras e de crédito, há uma outra questão que ainda gostaria de colocar, não em relação aos contratos do tipo espelho, mas, sim, no tocante à matéria de informação de mercado, informação de mercado financeiro e da situação existente.

Já aqui vimos a diferença de situação que é mais ou menos inerente à condição do mercado e entre quem apresenta um produto e quem o estuda para adquirir ou não; o que eu gostava de saber era se, porventura, alguma vez os senhores foram contactados por estas empresas para avaliar as condições de mercado, digamos — deixem passar a expressão —, a título de consultoria, a título de análise e *expertise* financeira, relativamente à tal gestão ativa das carteiras que as empresas supostamente deveriam fazer. Houve essa atitude, como se costuma dizer agora, mais proactiva por parte das empresas, envolvendo e contactando a vossa instituição a esse propósito?

O Sr. Presidente: — Sr. Dr. Joaquim Correia, faça favor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Como referi há bocado, no que diz respeito às posições do Deutsche Bank era o diálogo, ou seja, cabia ao Deutsche Bank propor soluções, propor alternativas, e muitas vezes esse diálogo partia do lado de lá, quer dizer, vinham transmitir-nos alguns anseios que tinham, muitas vezes quando mudavam administrações: «Temos um administrador financeiro novo, está preocupado com isto», ou «temos agora uma nova política», ou «estamos preocupados com...», «queremos fazer alterações» e tem aqui alguns exemplos, em que normalmente passavam por reduções do risco das posições, portanto, da tal gestão dinâmica.

Relativamente às nossas posições, isso acontecia e o resultado foi que realmente fizemos várias reestruturações das nossas posições e se fôssemos fazer uma análise histórica dessas reestruturações, o que realmente se verifica são reduções de *cap*, alterações de índices, tudo o que são iniciativas de mitigação de risco. Isto foi claro desde 2003 a 2011.

Pontualmente, fomos solicitados para olhar para *swaps* de terceiros, mas não nos foi dada a oportunidade — julgo que nem sequer era esse o objetivo — de olhar para as carteiras de uma maneira integrada: «Agora, tomem lá a nossa carteira e façam-nos um estudo integral do nosso risco de carteira e façam-nos um trabalho como fizeram outros». Não, não!

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado, faça favor.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Sim, de facto, a pergunta tinha mais a ver, não com essa gestão integrada da carteira, mas do lado da empresa, com a gestão ativa da carteira pressupondo uma dupla confirmação ou uma



nova opinião acerca do MtM (*mark-to-market*) de um determinado contrato, relativamente a um determinado financiamento subjacente. Seria esse o tipo de pergunta e já vi que a resposta é a de que pontualmente isso acontecia.

Antes de terminar, gostaria de fazer uma pergunta que tem a ver com este cancelamento ou resolução antecipada dos contratos, no processo que foi conduzido pelo Estado português. Não vou perguntar novamente qual foi a posição da vossa instituição em sede desse processo — pergunto do ponto de vista da avaliação dos resultados. Gostava de saber, do ponto de vista objetivo, do ponto de vista de resultados, em termos até de mercado e do ponto de vista da situação financeira e da situação económica, se quiser, até em termos de liquidez, em que estado fica a sucursal portuguesa e, por essa via, o Deutsche Bank AG relativamente ao epílogo deste processo e a esta negociação que foi conduzida, com toda a transparência.

Vou dizer-lhe que temos ouvido opiniões segundo as quais a melhor coisa que poderia ter acontecido a alguns destes bancos foi, precisamente, o cancelamento antecipado. Foi uma coisa que acabou por se traduzir em matéria concreta...

O Sr. Presidente: — Faça favor de concluir, Sr. Deputado.

O Sr. Bruno Dias (PCP): — Sr. Presidente, termino com esta questão: traduziu-se em matéria concreta a perda que era potencial para o Estado e que assim se transformou numa perda real de um lado e num ganho real do outro.

Pergunto, do ponto de vista económico-financeiro, qual o balanço que é possível fazer relativamente a este processo.

O Sr. Presidente: — Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles, tem a palavra.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Não comungo dessa opinião de que teria sido a melhor coisa que nos poderia ter acontecido, porque, para nós, é efetivamente uma perda e, por isso mesmo, não poderia estar satisfeito com ela.

Em termos de qual o impacto e em que estado fica a sucursal depois desta resolução, acho que sempre se ganha também quando se perde. Neste caso ganhámos o facto de que mostrámos claramente ao mercado que temos uma postura muito séria, temos um elevado compromisso com estes mercados e que sabemos responder aos apelos que o Governo, ou que os principais intervenientes no mercado fazem quando abordam o Deutsche Bank. Mostrámos que somos um banco sério, que somos um banco com uma visão de longo prazo nestes mercados e mostrámos que somos bastante solidários com as decisões e as tomadas de posição do Governo português. Por isso, ganhámos toda essa credibilidade para com o mercado português e para com o Estado português.

Tivemos algum impacto negativo em termos económicos, mas também saberemos «dar a volta» e ultrapassar as dificuldades a que esses resultados negativos vão correspondendo e que impõem na nossa organização.

O Sr. Presidente: — Tem, agora, a palavra a Sr.ª Deputada Mariana Mortágua.

A Sr.ª Mariana Mortágua (BE): — Antes de mais, quero cumprimentar os representantes do Deutsche Bank aqui presentes. Peço

desculpa se repetir algumas perguntas, já muito foi dito e eu não pude estar aqui durante toda a audição, porque tive outros compromissos. Tentarei não repetir muitos dos assuntos.

Para clarificar e tentar ter uma noção da dimensão do que falamos, gostava de começar por perguntar, ao certo, a dimensão da carteira de *swaps*, de produtos de derivados de cobertura de taxa de juro da Deutsche Bank em relação ao sistema empresarial português, ou seja, quantos contratos eram e gostaria, se possível, que me pudessem dizer também quantos destes *swap* eram para cobertura de empréstimos feitos por outros bancos e outras instituições; quantos destes eram para cobertura de outros *swaps*, se é que existiam; e quantos destes é que eram para cobertura de financiamentos oferecidos pelo próprio Deutsche Bank.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Tínhamos 16 *swaps* vivos, no montante nocional de 1,4 biliões de euros, para facilitar. O *mark-to-market* no *closing* era de 194,16 milhões (julgo que já foi dito anteriormente, mas repito). Tanto quanto sabemos, haveria 20 contrapartes no mercado, ou seja, 20 bancos a operarem neste mercado, portanto, o Deutsche Bank era um dos 20; à volta de 140 *trades* (informação que, mais uma vez, não conseguimos confirmar, mas que consta do mercado. Portanto, teríamos uma quota de mercado à volta de 11%, 12%.

Relativamente à dimensão da posição do Banco, julgo que está respondido.

Relativamente às posições, como já referi também, dos 16 *swaps*, dois eram *swaps* espelho de outros *swaps*.

Tenho alguma dificuldade em responder-lhe à outra pergunta (se calhar, vou responder-lhe indo aos *swaps* um a um), porque tínhamos dois *swaps* com a Parpública, cujos ativos subjacentes eram duas emissões de obrigações, nas quais o Deutsche Bank era um dos líderes e, portanto, foi um financiamento organizado pelo Banco, mas em que o Banco não foi, porque tinha outros bancos, pelo menos dois ou três bancos, para além do Deutsche Bank. Tínhamos um *swap* com a CP, cujo financiamento subjacente não era com o Deutsche Bank. Tínhamos três *swaps* com a Metro do Porto, todos eles com financiamentos subjacentes, os quais foram colocados integralmente junto de investidores internacionais.

Da Metro de Lisboa, é o restante, e já referi dois deles com *swaps* espelho e destes tínhamos três com base em financiamentos organizados pelo Deutsche Bank, o resto eram de terceiras entidades.

O Sr. Presidente: — Sr.<sup>a</sup> Deputada, faça favor.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — Já foi aqui referido relativamente à negociação - e já o afirmaram muito claramente - que foi sempre a pedido das empresas públicas que o Banco ofereceu os seus serviços. Gostaria que me confirmasse se sim ou se não, porque a informação que temos é de muitas empresas públicas que nos vêm dizer: «Bem, o mercado é grande, nós éramos muito assediados pela banca para contratar *swaps* e financiamentos»... Obviamente, isto muda pré e pós 2007-2008.

A primeira questão é: eram sempre as empresas públicas que pediam estes financiamentos?

E a segunda questão é sobre se, obviamente, quando as empresas públicas requeriam financiamento, a contratação do *swap* era ou não uma

condição para fornecer este financiamento e este crédito às empresas públicas.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Penso que essa pergunta já foi colocada, mas podemos novamente responder.

O que dissemos foi que mantínhamos conversas e diálogos com as empresas em que assegurávamos várias situações, várias necessidades, e vinham à conversa essas necessidades para a contratação de operações com ou sem *swaps*. O que dissemos foi que nunca impusemos nenhum contrato: apresentámos as nossas propostas, algumas com, outras sem *swaps* e coube sempre às empresas a tomada de decisão final sobre se queriam ou não queriam contratar aquela operação naqueles moldes.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Dr. Joaquim Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Só queria complementar, dizendo que referi, há bocado, que tínhamos 16 *swaps*. A informação que nós temos — que os Srs. Deputados também têm, com certeza — em concreto é que no mercado haviam sido contratados 140 *swaps* no total, com 20 contrapartes diferentes — isto é o mercado, é o mercado...!

É verdade que havia um esforço de *marketing* por parte dos bancos — e não estaríamos a fazer o nosso trabalho se não o fizéssemos —, mas também recebíamos solicitações por parte das empresas, nomeadamente quando queriam contratar financiamentos, por exemplo. Aliás, sendo empresas públicas, tinham por norma emitir convites para a apresentação

de propostas e normalmente esses convites eram endereçados a um número substancial de instituições financeiras.

Às vezes, ganhávamos, outras vezes, perdíamos — aliás, foram mais os casos que perdemos do que os que ganhámos. Em alguns casos, apesar de tentarmos várias vezes, nunca conseguimos — se reparar, no nosso *portfolio*, não temos um único financiamento ou *swap*, nem com a REFER, nem com a EGREP, nem com a Carris (só para referir alguns casos de empresas que foram aqui mencionadas em reuniões anteriores).

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — Acho que temos aqui um problema de retórica. Quando se diz que um banco impõe um *swap* quando contrata um financiamento é porque ele só concede o financiamento condicionado a um *swap* — e isso é uma imposição! É óbvio que nenhum banco obriga uma empresa a assinar um contrato, não há forma de um banco obrigar uma empresa a assinar um contrato.

Portanto, quando falamos de uma imposição, falamos de uma imposição do tipo «eu só vos dou crédito se vocês assinarem um *swap*». É bom que assumamos que é desta imposição que estamos a falar e não da imposição em que pego à força na mão de um gestor público e o obrigo a assinar um contrato...! É porque essa é a única possível.

E, de entre os documentos das várias empresas que nos foram enviados, há um documento da Metro do Porto onde se diz que, em 2009, foi celebrado um contrato de financiamento com o Deutsche Bank, condicionado à contratação de um *swap*.

Portanto, é muito claro que estes financiamentos eram concedidos condicionados à contratação de *swaps*, sendo que cabia à Metro do Porto

querer ou não o financiamento — mas isso é toda uma outra discussão. A verdade é que eles eram condicionados! Portanto, o *swap* era imposto: se querem o financiamento, querem o *swap*. É isto que quero clarificar. O *swap* era imposto quando era concedido o financiamento, só havia financiamento se houvesse *swap*.

É isto.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Respondendo também em termos de retórica, vamos ver se nos esclarecemos.

Há que distinguir entre «impor condições» e «impor contratações». O Deutsche Bank não consegue impor nenhuma contratação, porque uma contratação obriga à aceitação da outra parte e à assinatura da outra parte. A única coisa que posso impor são as condições em que estou disponível para celebrar aquele contrato — até aí, tenho total liberdade para o fazer — e digo e escrevo quais são as condições em que estou disponível para avançar.

Mas não resulta daqui uma imposição da contratação, porque se essas condições não forem vantajosas, a outra parte não irá contratar! Ela só irá contratar se considerar que as condições, que são requisito para nós avançarmos, também lhe são favoráveis.

Por isso é que dissemos, na nossa nota introdutória, que nunca impusemos contratos, mas somos livre de dizer em que condições estamos dispostos a contratar determinadas operações — isto para ficar claro em termos de retórica!

Como também já foi aqui mencionado, temos o exemplo, já aqui referido e que por isso é público, da Estradas de Portugal, em que tínhamos na mesma empresa financiamento com *swap* e financiamento sem *swap*, porque dependia de cada caso e de cada situação. Aliás, o financiamento sem *swap* era de montante superior ao financiamento com *swap*.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — É essa a clarificação que é importante.

É óbvio que não se pode impor a contratualização de um financiamento. O que impõe a contratualização de um financiamento é a asfixia financeira das empresas, que as obriga a aceitar esse financiamento porque não existe outro.

Se os bancos sabem ou não dessa asfixia e dessa posição, isso é outra conversa e é muito mais complexa, não derivando apenas da atitude dos bancos perante as empresas.

O que eu queria clarificar é que os *swaps* eram uma imposição relativa àquele financiamento, pelo que só havia financiamento se houvesse um *swap*.

A minha pergunta, se conseguir dizer-mo — porque nós temos alguns casos, nomeadamente este da Metro do Porto, em que é mesmo dito num documento do Deutsche Bank que, em conjunto com o empréstimo, será necessário haver uma transação *swap* —, é sobre o número de transações ou de empréstimos aos quais estava associado um *swap* obrigatório.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.



O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Em primeiro lugar, clarificando novamente a retórica, não há *swaps* obrigatórios.

A Sr.ª Mariana Mortágua (BE): — Não há empréstimos obrigatórios!

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Nem há *swaps* obrigatórios!! Relativamente a cada operação que se analisa, dependendo das condições dessa operação, é ou não é recomendável a contratação do *swap*.

É porque, como lhe disse, tivemos empresas com financiamentos de montante superior e que não recorreram a *swap*, provavelmente porque as condições dessa operação assim não o recomendavam.

Portanto, não é uma questão de obrigatoriedade; é uma questão de se considerar se é ou não recomendável fazê-lo!

E, quando refere o aspeto da asfixia financeira, devo dizer-lhe que uma instituição financeira que sabe, tal como disse, que a empresa está asfixiada financeiramente e, mesmo assim, está disponível para financiar essa empresa (sabendo, à partida, como disse, que a empresa está asfixiada financeiramente), é bom que, para proteger não só a própria empresa mas também o banco - os colaboradores do banco, os depositantes do banco e os acionistas do banco -, se precavenha com instrumentos de risco para que essa operação que vai ser contratada (sabendo, à partida, que a empresa está asfixiada financeiramente) chegue a bom termo no seu término.

Por isso, não é uma questão de obrigatoriedade; é uma questão de se achar ou não recomendável fazê-lo, tendo em conta todos os intervenientes — e os intervenientes numa operação não são só a empresa que contrata,

nem o banco que a comercializa; são também todos os colaboradores, todos os acionistas, toda a comunidade em geral.

E as operações devem ser feitas para chegarem ao seu termo em perfeitas condições.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — Vou fazer-lhe duas perguntas relacionadas com isto. A primeira – e peço desculpa por insistir, mas este não é um assunto de menor importância é, sim, um dos mais importantes nesta matéria — é esta: quando neste prospeto, nesta ficha técnica do Deutsche Bank com a Metro do Porto, se diz (e traduzo, da melhor forma que puder, o inglês) que «em conjunto com este empréstimo a Metro do Porto deve entrar também numa transação *swap*» (e este «deve», do inglês *must*, é até um deve mais forte do que um deve...), isto é uma recomendação ou é uma imposição, no sentido de dizer que este financiamento só com *swap*?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Não vou entrar em caminhos de tradução do inglês, mas é como lhe disse: cada caso é um caso, teríamos de ver toda a operação. Mas quando apresentamos um *swap*, apresentamo-lo sempre como uma recomendação para a operação em concreto, porque achamos que será mais recomendável fazer aquela operação exatamente com o *swap*.

Não é uma questão de obrigatoriedade; é uma questão de recomendação.

De qualquer maneira, o Dr. Joaquim Correia poderia completar a resposta.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — No caso que referiu da Metro do Porto, os *swaps* foram efetivamente fechados, foram-no *a posteriori*. Mas posso referir-lhe vários casos de operações que também tinham essa condicionalidade e que, depois, nunca chegaram a fechar, nomeadamente algumas operações com a Metro de Lisboa.

Portanto, cada caso era um caso, como foi aqui referido. Temos várias operações de financiamento sem *swap*, temos *swaps* sobre financiamentos de terceiros, temos *swaps* sobre *swaps* de terceiros, enfim, temos um *portfolio* relativamente variado.

Portanto, julgo que o ponto que o Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles referiu, relativamente às propostas com *swap*, é que o *swap* fazia parte das condições, tal como fazia parte das condições, nomeadamente, a inclusão de MTC, como fazia parte das condições do financiamento em si a inclusão de cláusulas relativamente à participação do Estado como acionista, no mínimo a 51%, assim como outras cláusulas que eram consideradas essenciais para o Deutsche Bank apresentar as suas propostas... Mais uma vez, é o mercado concorrencial.

Recordo-me de um caso concreto, mas não sei se é essa proposta, porque na Metro do Porto nós fizemos, pelo menos, duas operações...

A Sr.ª Mariana Mortágua (BE): — (*Por não ter falado ao microfone, não foi possível registar as palavras da oradora.*)

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Não lhe consigo dizer exatamente qual, mas respondemos a duas solicitações da Metro do Porto para apresentar propostas concretas, nos termos em que referi há pouco. Portanto, há uma carta da Metro do Porto que nos é dirigida e, julgo eu, à banca a pedir propostas. E num dos pedidos (não lhe consigo dizer neste momento se é esse, se é outro) foi-nos pedida exatamente a apresentação de propostas com e sem *swap*. E nós respondemos exatamente nesses termos: com e sem *swap*.

O Sr. Presidente: — Sr. Engenheiro, ainda pretende completar?

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sim, Sr. Presidente. Poderia adiantar mais alguma coisa, porque já percebi que é algo que a Sr.<sup>a</sup> Deputada gostaria de ver esclarecido, e é bom que tudo se esclareça.

Permito-me fazer uma analogia com um produto mais simples para percebermos até que ponto é que é recomendação ou obrigatoriedade. Dou-lhe o exemplo do crédito à habitação: se um particular quiser fazer um crédito à habitação, o banco vai exigir que, ao mesmo tempo, seja também contratado um seguro de vida e um seguro de multirrisco, exatamente para proteger o risco do bem e o risco da pessoa.

Se o cliente insistir que não quer ter seguro de multirrisco ou seguro de vida, o banco pode ou não fazer, mas seguramente que, se o fizer, lhe vai agravar a taxa de *spread*, porque é uma situação de maior risco. Por isso, pode ou não fazer, mas seguramente que, se o fizer, lhe vai agravar a taxa. Ora, o mesmo se passa com um *swap*:: um *swap* não é mais do que um seguro para determinadas condições; não é para todas as condições, mas é para «determinadas» condições.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — Esta é uma questão interessante. Mencionou, há pouco, duas hipóteses de financiamento da Metro do Porto: uma com *swap* e outra sem *swap*. Consegue dizer-me qual é o diferencial de taxa de uma operação com *swap* e de uma operação sem *swap*? Como referiu um caso concreto, penso que será mais fácil dizer-me qual é a diferença...

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Joaquim Barata Correia.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — Não lhe consigo precisar exatamente propostas feitas em dois mil e... Nem venho munido dessas mesmas propostas. Mas posso dar-lhe uma indicação clara de que havia diferenças substanciais: primeiro, a nível dos prazos, eram bastante mais curtas as operações sem *swap*, substancialmente mais curtas. Não quero mentir, mas uma das nossas operações, a primeira, tinha um prazo de 19 anos, foi de 128 milhões de euros e foi fechada em 2008, e a outra foi mais curta, foi só de cinco anos. Portanto, havia uma diferença substancial, em termos das soluções, a nível de prazo. E de certeza absoluta que o Metropolitano não teria condições para obter, e não obteve - e tanto que não obteve que terá escolhido a nossa proposta -, soluções de médio e longo prazos, que era o adequado para financiar os projetos em que estava envolvido.

Relativamente a preços, sem me querer comprometer - e, se calhar, vou cometer aqui uma asneira... - eu diria para cima de 150 *basis points*, no mínimo, para prazo semelhante... E se houvesse, porque muitas vezes

não há.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - É porque nós falamos de escolhas - não é? - e o Metro do Porto precisa de financiamento de médio e longo prazos e pode escolher entre com *swap* e sem *swap*, mas sem *swap* só obtém financiamento de curto prazo e com 150 pontos base acima daquilo que um *swap*... Quer dizer, é uma escolha..., mas não há escolha! De facto, é uma escolha teórica que, depois, na prática, não se traduz numa escolha!...

Mas eu acho que isto foi ficando relativamente provado e muitas vezes quando falámos aqui com pessoas da Metro do Porto e da Metro de Lisboa e lhes perguntámos o porquê destes *swaps* a resposta foi: porque sem isto não conseguíamos financiamento. Portanto, penso que isto se foi tornando claro...

A minha pergunta está relacionada com este aspeto: o senhor disse aqui que o *swap* se torna uma condição para poder conceder financiamento nestas condições, com estes prazos, com estas taxas, com estes *spreads*.

Então, porque é que *swaps* com estas características reduzem para o banco o risco de emprestar dinheiro à Metro do Porto?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Ainda sobre o que a Sr.<sup>a</sup> Deputada estava a referir de ser ou de não ser opção, penso que só não havia mesmo opção se estivéssemos a falar de uma situação de monopólio em que só houvesse um banco no mercado que

impusesse as suas condições, que impusesse a sua proposta e, por isso, o cliente ou aceitava aquelas condições ou, efetivamente, não poderia fazer a operação.

Nós falámos aqui - e não é informação nossa. é informação que nos foi aqui divulgada - que havia, pelo menos, 20 instituições financeiras com operações e com contratos com estas empresas. Por isso, estamos a falar de uma situação de livre concorrência, onde há outras opções; há, efetivamente, opções!

Tal como eu tinha referido - e entrando agora na segunda parte da sua pergunta -, um *swap*, como eu lhe disse e se quisermos ter uma terminologia simplista do que é um *swap*, não é mais do que um seguro que cobre determinados riscos e esses riscos podem ser a evolução das taxas em determinadas direções; pode não cobrir outras que poderão ser, por exemplo, a evolução as taxas noutras direções, mas cobre determinados riscos.

Por isso, é a visão que o banco tem e a visão que o mercado tem sobre a evolução de determinadas variáveis, entre determinados parâmetros, que vai condicionar a necessidade ou não de existir esse tal seguro.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Eu acabo por não resistir a uma boa discussão, mas a verdade é que se todos os bancos do mercado oferecem o mesmo a escolha, mais uma vez, é só teórica.

Sobre esta questão da proteção do risco, há vários índices associados aos *swaps* do Deutsche Bank e há um que é o DBTRD USD, que, presumo, seja qualquer coisa ligada ao dólar...

O senhor consegue identificar este índice, dizer-me o que é, em que é que se baseia, variáveis de mercado, etc...?

As siglas são mesmo estas: DB TRD USD.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Como referi na nota introdutória, os índices proprietários do Deutsche Bank são claros e transparentes, porque obedecem a uma fórmula, a qual utiliza variáveis no seu cálculo; e essas variáveis, por sua vez, são divulgadas pelo mercado, pelo que são facilmente replicáveis e podem ser calculados, utilizando as variáveis que estão disponíveis no mercado, repito, e aplicando-as à fórmula. Isto é válido para os índices proprietários, de uma forma geral, do Deutsche Bank.

Sobre esse, em concreto, não sendo eu especialista, talvez o Dr. Joaquim Barata Correia, que também não é um especialista, mas é mais especialista do que eu, possa explicar.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Sr.ª Deputada, talvez esteja a referir-se ao designado Trends... Será esse?

A Sr.ª Mariana Mortágua (BE): - Eu dei-lhes as siglas que aqui tenho e mais não posso dar!...

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - DB Trends USD.



A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Exatamente!

O Sr. Eng.<sup>o</sup> Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Se a Sr.<sup>a</sup> Deputada tiver acesso a um terminal Bomgar e digitar estas letras aparecerá toda a informação sobre o índice, quer deste quer do outro, o DB USD PULSE Index, que também é utilizado... Aliás, mais uma vez, vou socorrer-me do material que foi deixado aqui pelo Dr. Almerindo Marques, que está a ser fantástico em nosso benefício, porque, mais uma vez, está a facilitar-nos o nosso trabalho.

E está aqui um exemplo de toda a explicação de como os índices funcionam... Este por acaso não é Trends é o outro, o PULSE, mas...

O conceito-base é o chamado FRB, que é o conceito de que as taxas *forwards* implícitas nas curvas sobrestimam e são... Bom, isto é uma verificação empírica do mercado, que é utilizada desde que há mercado financeiro, nomeadamente pelos bancos nas suas tesourarias e que são tecnologias que são levadas *to the next level*, nomeadamente incorporando-se em índices para poderem ser utilizados nestes produtos.

Portanto, são índices constituídos pelo Deutsche Bank (DB), mas podiam ser índices constituídos por outra entidade... Estes índices podem ser constituídos por uma bolsa, podem ser constituídos por qualquer entidade e são índices que têm estratégias previamente definidas, automáticas, não há intervenção humana, ou seja, não há um *trader* do lado do Deutsche Bank a dizer: «Hoje apetece-me fazer isto, amanhã acordo mal disposto e vou fazer uma coisa diferente...»!... Não é nada disso! São estratégias perfeitamente definidas cujo objetivo é aproveitar o valor que existe, mais uma vez aprovado empiricamente, nesta estratégia do FRB.

Depois, há derivações... Utilizar o dólar como moeda-base, e porquê

o dólar? O dólar, ou o euro, ou metade dólar e metade euro, ou outras moedas... Mas porquê o dólar? Porque o dólar é uma moeda bastante mais volátil graças à intervenção da Reserva Federal (Fed), que tem uma intervenção muito mais ativa no mercado subindo e descendo taxas de juro do que o Banco Central Europeu.

Portanto, há mais volatilidade; trata-se, pois, de um índice que funciona melhor com maior volatilidade, funciona melhor em períodos de grande subida de taxa e de grande descida de taxa e é por isso que em períodos - como o que aconteceu e que está a acontecer - de grande manutenção, neste caso de taxas muito baixas, o índice não «performa».

No caso deste índice, do Trends, não sei se é essa a operação específica que está a falar, dos 84 milhões do Metro do Porto, eles estariam a pagar, neste momento, se a operação estivesse viva, que não está, segundo contas rápidas que fiz há pouco, qualquer coisa à volta dos 5,5%, ou seja, 2,5% acima do *cap*, porque esta operação tem *cap* absoluto, o que é, mais uma vez, uma característica fundamental das nossas operações com índices proprietários.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Só queria saber se era dólar ou não?

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - É dólar e espero ter explicado porque é que era dólar. Foi dólar, porque foi recomendado pelo Deutsche Bank que deviam utilizar o dólar, foi discutido com a empresa porque é que devia ser o dólar, foram discutidas com a empresa várias alternativas - euro, compósito... -, mas esta operação dos 84 milhões, posso dizer-lhe, resulta de uma

reestruturação em que nos tínhamos outro índice, que era o chamado *diversified* índice, que era um *basket* de vários índices, e que, depois, foi reestruturado para este.

Mais uma vez, a tal gestão ativa de que falámos há pouco.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - O que me custa perceber e que não consigo - e vou fazer-lhe três perguntas finais em conjunto, porque acho que não tenho tempo para muito mais do que isso -, é porque é que quando se tenta proteger - e disse que só contrata com *swap* porque quer proteger um risco - o risco do empréstimo que se tem em euros e que, portanto, está com uma taxa de juro indexada à Euribor, ou uma taxa de juro europeia, há uma «perna» que é indexada ao juro da Europa e há uma «perna» que é indexada ao dólar.

Quando a empresa não tem nenhum contrato em dólares, quando isso não é ligado ao mercado, eu não percebo, honestamente, como é que basear uma das «pernas», a receber ou a pagar, num índice que está, por sua vez, baseado numa estimativa sobre *forward* e atuais, ou seja, que especula com o enviesamento do mercado - e quando digo especular digo-o no sentido correto do termo, sem ofensa e não estou a falar de conceitos relativos -, que aposta em que o mercado sobrestima e que vai retirar ganhos disso... É arbitragem! É especulação!

O Sr. Presidente: - Queira concluir, Sr.<sup>a</sup> Deputada.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Termino, pedindo a mesma tolerância que foi dada aos outros Srs. Deputados, dizendo que não percebo

de que forma é que isto pode proteger o risco de empréstimo e esta é a primeira pergunta e o senhor dará a resposta que entender.

Relativamente ao cancelamento destes *swaps*, consegue dizer-me - se tem as contas feitas - os *carries* de todos os *swaps* que tem com as empresas públicas? Quanto é que recebeu e quanto é que pagou em juros? Ou seja, em todos os pagamentos que foram feitos à conta destes derivados, quanto é que foi o recebimento total pelo Deutsche Bank e quanto é que pagou no total das «pernas» a receber e a pagar destes vários derivados que foram feitos com o setor público?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Relativamente à utilização do dólar - e julgo que já foi referido por algumas das empresas que estiveram aqui presentes -, nós vamos tentar ir buscar valor ao mercado onde ele existe e eu tentei explicar que a utilização do Trends em dólares é exatamente para tentar maximizar o valor da estratégia escolhida, que é uma estratégia, outra vez assente no FRB, no mercado onde ela normalmente é exponenciada pela intervenção do banco central.

Não tem nada a ver com aspetos de exposição cambial, porque isto é um *quanto* no sentido de que não estamos a falar aqui em nenhuma exposição cambial...

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Mas, então, não falamos em proteção de risco taxas de juro...

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - É, no sentido de que vamos buscar...

Repare: se calhar, foi falha nossa nestas últimas respostas, nós não estamos a falar de estratégias de cobertura de taxa de juro. Aliás, nunca, julgo eu, se falou nas reuniões desta Comissão de Inquérito em estratégia de cobertura de risco de taxa de juro, falou-se sempre foi em otimização e o que se procurava, julgo eu, era gerir o risco de variação da taxa de juro dos *portfolios* da dívida mais derivados no sentido de reduzir e otimizar a conta de encargos financeiros através de várias estratégias e, no nosso caso, através de estratégias que tivessem os mecanismos de segurança caso os tais cenários de hecatombe financeira se verificassem, como vieram a verificar-se.

Portanto, julgo que, quanto aos nossos *swaps*, estávamos relativamente confortáveis, no sentido em que o montante de *mark-to-market* era elevado, mas não levantava dificuldades do ponto de vista creditício e, com o passar do tempo, iria tender para zero, bem como iria evoluir no sentido positivo se os índices funcionassem como nós esperaríamos. E se, em conjunto com as empresas, continuássemos na política então seguida de otimização do *portfolio* ou de gestão ativa e dinâmica, esses objetivos mais facilmente poderiam ser atingidos.

Relativamente ao dólar, se me dissesse *commodities*, se me dissesse índices de crédito, se me dissesse índices de..., eu tenderia a concordar com a Sr.<sup>a</sup> Deputada, mas, do nosso ponto de vista, não parece que nos levantasse problema recomendar índices de taxa de juro a um cliente, de maneira nenhuma. A este tipo de clientes não nos levantaria problema recomendar. E, como lhe disse, no caso específico do *swap* que referiu, dos 84 milhões com a Metro do Porto, era uma estratégia que, apesar de o cenário não ser o mais brilhante, pelas razões que todos referimos, mesmo assim a empresa estaria a pagar, hoje em dia, uma taxa de 5,5%, o que não é bom.

Nas atuais condições de mercado, não me parece que seja mau, tendo um *cap* absoluto a 8...

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): — E sobre os valores absolutos dos juros pagos?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: — É difícil, porque é um longo período de tempo. Tentámos fazer esse exercício no início de 2013, embora tenha sido por outros motivos.

Foi difícil fazer uma reconciliação — nós não estávamos à espera de o fazer, portanto não estávamos preparados para o fazer... Temos muitas reestruturações e, portanto, teríamos de ir atrás, muitos anos e em muitas operações, que entretanto tinham sido amortizadas e substituídas por novas. É um exercício relativamente difícil, mas para alguns *swaps* consigo dar-lhe números facilmente, para outros não consigo. No entanto, em termos absolutos, eu estranharia se alguém dissesse que teve um *carry* negativo.

O Sr. Presidente: — Vamos agora, se estiverem de acordo, passar a uma outra ronda de perguntas, que diria não ser nem a segunda, nem a terceira, mas a síntese das duas.

Cada grupo parlamentar disporá de 2 minutos, sendo as respostas dadas por cada uma das questões colocadas.

Estamos de acordo com este método?

*Pausa.*

Como estão de acordo, assim se fará.

Em primeiro lugar, tem a palavra o Sr. Deputado Afonso Oliveira.

O Sr. Afonso Oliveira (PSD): — Estamos na fase final da audição, em que já ouvimos muito bem tudo o que foi transmitido pelo Deutsche Bank nesta Comissão. E a intervenção inicial é muito clara em relação à posição do Banco.

Quero lembrar, também, que estamos na 38.<sup>a</sup> audição desta Comissão, portanto já temos muita informação, já se podem tirar algumas conclusões, inclusive desta audição.

Entre 2003 e 2011, não houve qualquer contacto efetuado pelo Governo português com o Deutsche Bank — percebemos isso nesta audição.

Também no início desta audição houve uma tentativa do Sr. Deputado do Partido Socialista de demonstrar que de 2011 para a frente não houve uma atuação como deveria haver, digamos assim. O que se verificou, claramente, foi que houve — aliás, o Sr. Doutor teve oportunidade de o dizer aqui — uma série de contactos, de preocupações, de manifestação de preocupações com o problema que existia.

A minha primeira conclusão é a de que, durante muitos anos, no anterior Governo não houve nenhuma atuação, nenhum contacto com o Banco — e penso que com nenhum outro banco, vamos ver — sobre este problema.

A segunda conclusão que tiro é a de que o atual Governo, perante um problema, assumiu, atuou e resolveu nos termos em que tomou a decisão. É evidente que poderia ter mantido tudo como estava ou, então, ter tomado uma decisão, tendo a decisão tomada sido a de fechar as operações com o Deutsche Bank.

Foi aqui dito pelos senhores que o Deutsche Bank perdeu com esta operação — palavras vossas — e que perdeu sensivelmente um terço do *mark-to-market*, mas essa é a vossa conclusão em relação à operação — aliás, está na intervenção inicial.

Portanto, uma segunda conclusão que eu também queria tirar desta audição é a de que houve uma atuação por parte do Governo e uma decisão sobre um problema claramente explosivo que o País tinha em mãos e em relação ao qual ninguém tinha atuado anteriormente, apesar de haver — já disse várias vezes nesta audição e volto a dizê-lo — conhecimento, em 2008 e em 2009, com o despacho com o Dr. Costa Pina, não tendo havido nenhuma atuação sobre estes problemas.

O Sr. Presidente: — Atenção ao tempo, Sr. Deputado.

O Sr. Afonso Oliveira (PSD): — Vou terminar, Sr. Presidente.

A terceira conclusão que tiro é a de que o Deutsche Bank, nesta audição, concluiu que as operações que fez foram corretas — é uma conclusão tirada da vossa audição, vamos avaliar se é assim — e que, portanto, atuaram no mercado de forma correta.

Sr. Presidente, a terminar, vou colocar, muito rapidamente, duas perguntas.

A primeira pergunta faz parte das quatro questões a avaliar por esta Comissão e a outra questão pretende apurar as responsabilidades de todos os envolvidos nos vários níveis de decisão.

A primeira pergunta é a seguinte — quase posso adivinhar a resposta: qual é a vossa quota de responsabilidade neste tipo de contratos no mercado? Ou seja, não há aqui, da parte dos bancos, e do Deutsche Bank também, alguma responsabilidade nesta matéria? Falo



particularmente em operações em que o *cap* era mais elevado. É essa a questão.

Sr. Presidente, termino com uma última questão: em 2010, o Morgan Stanley alertou o Governo português — foi notícia pública, falada também com a Metro de Lisboa — para um problema com os *swaps*, tendo havido uma apresentação na altura da equipa de Teixeira dos Santos. A pergunta que lhe faço é muito simples: não tiveram nenhuma perceção, no mercado, de que havia um problema com estes *swaps*? Não falo só do Deutsche Bank, falo em relação ao mercado. Não havia uma perceção, no mercado, de que havia um problema com os *swaps*, particularmente nas empresas públicas?

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Sobre a quota de responsabilidade, nós achamos que somos ou não responsáveis pelo simples facto de estarmos no mercado. Se nós somos um interveniente no mercado e algo se passa no mercado, também temos, automaticamente, a nossa quota-parte de responsabilidade, porque somos intervenientes no mercado em tudo, quer naquilo que tenha corrido bem, quer naquilo que tenha corrido menos bem no mercado. Se somos um interveniente no mercado, obviamente temos de acatar aquilo que são as evoluções e as consequências desse mercado. Só nesse aspeto, não em termos de algum ilícito ou de considerarmos que tivéssemos feito algo que não deveria ter sido feito ou que poderia ter sido feito melhor e que tivéssemos feito alguma coisa de forma pouco adequada.

Somos um interveniente, portanto, é lógico que não nos podemos excluir ou não podemos negar a nossa existência como um operador no

mercado durante esse tempo. Portanto, penso que isso está claro. E, aliás, fazemo-lo com muito orgulho. Disse na minha intervenção que temos muito orgulho em estar neste mercado e, por isso mesmo, chegámos à conclusão final a que chegámos. E aceitámos as condições do Governo exatamente porque queremos continuar a estar cá. Somos um interveniente no mercado para o bem e para o mal. Se escolhemos este mercado, temos de estar neste mercado, somos um *player* deste mercado, e é com muito orgulho que somos um *player* deste mercado.

Quanto à questão de saber qual era a nossa perceção, nós sabíamos que havia uma perceção de que as coisas podiam ter impactos significativos no mercado de *swaps* como em qualquer outro mercado, assim como no mercado da dívida, e da dívida portuguesa. Ou seja, a partir do momento em que o mundo todo viveu o que viveu a partir de 2008, qualquer instituição financeira que tenha os olhos minimamente abertos sabe que em qualquer dos seus *portfolios* poderá ter problemas, quer seja no seu *portfolio* de dívida, quer seja no seu *portfolio* de ações, quer seja no seu *portfolio* de *swaps*, quer seja no seu *portfolio* de crédito à habitação, porque o mundo mudou a partir de 2008 para extremos nunca antes vividos.

Por isso, eu diria que não deverá haver nenhum único *portfolio* em nenhum único banco que não tenha tido consequências e impactos da situação do mercado como se viveu a partir de 2008.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Pedi a palavra nesta segunda ronda para pedir um esclarecimento sobre algo que, manifestamente, não bate certo com o que foi referido anteriormente nesta Comissão.

A Sr.<sup>a</sup> Ministra de Estado e das Finanças veio a esta Comissão dizer — e disse-o enfaticamente — que tinha sido objeto de grandes pressões por parte da banca, que estava interessada em pôr fim aos contratos *swap*, invocando, inclusive, *rating triggers* e, portanto, que o Estado estava numa situação juridicamente difícil. Portanto, assistiria razão aos bancos.

Mas o Sr. Engenheiro veio dizer — e, mais do que dizer, escreveu — que não foi o Deutsche Bank que solicitou este desfecho, que esta não foi opção do Deutsche Bank, antes um pedido do Estado português ao qual correspondeu. Ou seja, da parte do Deutsche Bank não houve qualquer pressão para encerrar estes contratos — é o que deduzo da sua expressão. Portanto, havia até interesse em manter os contratos — foram as palavras do Sr. Engenheiro.

Gostava que esclarecesse este ponto, porque, manifestamente, é desconforme com as afirmações da Sr.<sup>a</sup> Ministra.

Mas gostava também que compatibilizasse esse interesse do Banco em manter os contratos. Há pouco, o Sr. Engenheiro referiu que a iniciativa da negociação partiu do Deutsche Bank, solicitando uma reunião em junho de 2012 com o IGCP. Acho estranho — gostaria de ser esclarecido — que alguém que tem interesse em manter contratos tome a iniciativa de renegociar esses contratos...!

Disse que era um processo longo, concluído a 21 de junho de 2013, e, portanto, que se iniciou por iniciativa do Deutsche Bank. Por outro lado, referiu que lamenta as perdas de um terço do montante investido, mas também gostava de o confrontar com as declarações do Sr. Presidente da EGREP, João Vale Teixeira, que veio aqui referir que em 2011 a dívida de quase todas as entidades portuguesas, se não de todas, inclusive do Estado, estaria a transacionar com um desconto muito considerável e bastou um telefonema para a JP Morgan — não tem nada a ver com o Deutsche Bank,

mas é só para enquadrar temporalmente essa situação — para perguntar se haveria interesse em renegociar os contratos e, de imediato, sem qualquer negociação, ofereceram um desconto de 30 milhões de euros. Depois, o Estado veio a obter um....

O Sr. Presidente: — Peço-lhe para concluir, Sr. Deputado.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Concluirei, Sr. Presidente, solicitando-lhe a mesma benevolência que concedeu ao Deputado que me antecedeu.

Portanto, como é que se compreende esta predisposição de entidades bancárias para, de imediato, prescindirem de um valor muito significativo face àquele a que, hipoteticamente, teriam direito?

Finalmente, queria confrontá-lo, pedindo-lhe um comentário, com as declarações do Sr. Presidente da EGREP e também do Dr. Almerindo Marques, que referiram (ambos) que, se lhes fosse dada essa opção, não cessariam os contratos de *swap*, ou seja, que os contratos de *swap* foram feitos cessar no momento historicamente mais vantajoso para os bancos. Ou seja: as taxas de juro não descera mais — é uma impossibilidade quase matemática, concordará — e, portanto, subindo as taxas, que é o único movimento possível, o Banco perderia face ao momento em que historicamente pôs fim a esses contratos.

Portanto, eram estes esclarecimentos que solicitava, mas permito-me salientar esta questão de saber quem é que manifestou interesse em pôr fim a estes contratos.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: — Como colocou três perguntas, vamos ver se não me perco, mas se por acaso me perder peço que me chame a atenção.

Primeiro, há uma confusão entre os termos «renegociação» e «resolução», que são conceitos bastante diferentes. Nós, tal como aqui foi dito pelo meu colega, várias vezes abordámos as empresas no sentido de renegociar as operações. Muitas vezes, até eles próprios quiseram fazê-lo. E até renegociámos muitas das operações.

Há pouco não lhe conseguimos dar uma resposta de qual era o *carry*, exatamente porque muitas das operações foram renegociadas a meio da sua vigência e, por isso mesmo, perdeu-se o rasto.

Quanto à resolução - que é diferente! -, ela nunca partiu de nós. A resolução das operações nunca partiu de nós! Isso foi em resposta à solicitação do Governo e, nós, a partir daí, respondemos e aceitámos, mas era uma resolução, não era uma renegociação ou uma reestruturação!!

O Sr. Adão Silva (PSD): - Claro! Mas quem é que tem dúvidas!?

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Era uma resolução!

Quanto à saída da JP Morgan eu não vou comentar os aspetos dos outros bancos, só posso dizer-lhe o seguinte: as motivações de cada banco dependem da situação que esse banco ou que essa instituição tenha em determinado mercado e quais as suas previsões futuras.

Poderá haver muitos bancos e muitas instituições financeiras que na situação em que o País vive, neste momento, estão dispostas a incorrer num custo no momento, porque querem ter uma posição de saída no mercado, porque preveem que ao saírem agora poderão evitar ter perdas posteriores

se permanecerem no mercado. Então, se fosse essa a motivação, provavelmente, poderiam ter um desconto de 30%, porque poderiam acreditar que, se ficassem, no futuro poderiam perder 100%.

Ora, não é essa a convicção do Deutsche Bank. Nós acreditamos plenamente no mercado português, estamos cá para continuar e, por isso, tudo o que seja uma resolução não vai ao nosso encontro, porque estamos numa postura de continuidade para com o mercado e não estávamos numa estratégia de saída.

Quanto à última parte da sua questão sobre o facto - e isto foi dito por alguém que aqui esteve - de, historicamente, este ser o momento e ser a melhor situação para os bancos, também não posso confirmar nem secundar, apenas lhe digo que os bancos têm contrapartes nestas operações e, por isso, nem tudo o que é ganho ou prejuízo para uma empresa é ganho ou prejuízo para o banco, porque também o banco, a partir do momento em que fecha esta operação, fecha uma operação de sinal contrário para uma outra contraparte.

Por isso, não há só uma relação entre a empresa e este banco; há também entre essa empresa, o nosso banco e a contraparte, por isso não posso falar quanto ao que se está a referir, mas, claramente, comungo da opinião de que não foi para nós, nem nesta nem noutra altura, o momento oportuno para a resolução, porque não somos a favor de uma resolução.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra o Sr. Deputado Bruno Dias.

O Sr. Bruno Dias (PCP): - Sr. Engenheiro, nos dois momentos, antes e depois do arranque do processo de negociação para a resolução dos contratos - antes por parte das empresas, depois por parte do Estado português, por via do IGCP -, alguma vez se colocou a questão da

desagregação da avaliação dos valores do mercado, dos MtM, separando a componente da troca de juros das opções vendidas e das posições em causa, ou seja, a avaliação dos MtM e dos valores em causa era consolidada ou desagregada?

O Sr. Presidente: - Sr. Deputado, esta é a última oportunidade que tem, agora, para falar...

O Sr. Bruno Dias (PCP): - Sr. Presidente, se for a única, acabo já, colocando mais uma questão, se me permite.

O Sr. Presidente: - É para isso que estou a chamar a sua atenção, Sr. Deputado.

Queira, então, continuar.

O Sr. Bruno Dias (PCP): - Então, Sr. Presidente, nesse caso, termino, colocando uma segunda questão, que tem a ver também com a diferenciação entre o que é a troca de juros e o que é a parte da opção e do que respeita ao financiamento.

De uma forma simples e singela pergunto: dos 16 contratos que temos vindo aqui a discutir quantos é que o Deutsche Bank considera que têm a ver especificamente com instrumentos de gestão e de proteção de risco da taxa de juro e quantos é que considera ser instrumentos de otimização das carteiras, que não necessariamente com a proteção ao risco?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do

Souto: - Sr. Deputado, eu posso responder a parte da primeira questão e, depois, passarei a palavra ao meu colega.

Sobre a desagregação ou não e sobre que estratégias é que poderíamos ter na fase da resolução...

O Sr. Bruno Dias (PCP): - E antes! Antes e depois!

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Na fase da resolução ficou muito claro que seria muito difícil, dada a multiplicidade de operações e de instituições, conseguir haver resoluções com negociação individual e soluções individuais, também por uma questão do tempo, que também era uma variável, e, por isso, todos os bancos que acabaram por ir ao encontro da resolução tiveram de se acomodar, digamos, a um padrão mais ou menos estandardizado da resolução dos contratos - aliás, nem houve muito espaço negocial para se procurarem outras vias que não estas.

Portanto, tudo muito se cingiu a «aceitamos ou não aceitamos» este tipo de condições, apenas podendo oscilar um pouco em termos de qual o valor da perda, mas não muito em termos de outras soluções ou de outras propostas para uniformizar um bocadinho os critérios usados com todas as instituições.

Quanto à identificação de quais eram os contratos que, efetivamente, eram para taxa de juro, posso dizer-lhe que eram todos.

O Sr. Bruno Dias (PCP): - Desculpe?!...

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Todos! Todos os contratos que tínhamos, os tais 16, eram todos



para otimização das operações de financiamento das empresas.

O Sr. Bruno Dias (PCP): - Incluindo a proteção de risco?

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - A otimização de uma operação de financiamento, obviamente, já inclui a proteção de risco. É a otimização de todos os padrões que compõem uma operação de financiamento: o risco é um deles, as maturidades são outro, as taxas são outro... É a otimização dos contratos de financiamento.

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Sr. Deputado, só para dar um esclarecimento: vamos supor que temos uma taxa variável e queremos passá-la para taxa fixa, então um *plain vanilla* pode ser considerado uma proteção de risco de taxa de juro. Aliás, em muitas destas propostas o objetivo era chegar a uma taxa fixa, mas a uma taxa fixa que fosse uma taxa fixa mais baixa do que a taxa fixa equivalente para o prazo, isto é, se fosse 5 anos, se a taxa de *swap* a 5 anos tivesse a 5% tentaríamos chegar a um resultado que fosse inferior aos 5%.

Portanto, era tentar chegar a uma taxa fixa que fosse abaixo da taxa de mercado e, nesse sentido, é uma operação de otimização.

Se adicionarmos, depois, os tais mecanismos de proteção ao risco em cenário extremos, através da introdução de *caps*, então, aí temos, claramente, um mecanismo adicional de proteção de risco.

Agora, *stricto sensu* e se forem ler as propostas do Deutsche Bank, nunca verão lá escrito «estruturas de cobertura de risco de taxa de juro»;

verão sempre escrita a palavra - era isso que se discutia, era o que se falava com as empresas e era esse o objetivo das empresas - «otimização».

O Sr. Presidente: - Tem a palavra a Sr.<sup>a</sup> Deputada Mariana Mortágua.

A Sr.<sup>a</sup> Mariana Mortágua (BE): - Nós vamos ouvindo várias vezes aqui, e mais por parte das empresas públicas, que o grande objetivo era o de proteger da variação das taxa de juro e, portanto, passar de uma taxa variável para uma taxa fixa.

Aquilo que vamos reparando, quando olhamos para a carteira, é que em 80% dos casos passou-se de uma taxa variável para uma taxa mais variável e uma taxa que, além de ser mais variável, já nem sequer depende do juro europeu, depende de um índice inflacionário, de um índice baseado em taxas *forward*, no dólar...

Portanto, essa questão da simples proteção da variação da taxa de juro, acho que há muito que saiu do contexto e da discussão.

Mas falamos aqui de otimização, da utilização dos *swaps* para otimização destes financiamentos e há uma coisa que não consigo perceber: conseguimos tirar a conclusão de que não há imposição de contratos, mas há imposição de condições, ou seja, pode haver um contrato sem *swap*, que é um contrato com uma taxa muito superior e com uma maturidade muito mais baixa e, portanto, um contrato que é mais desfavorável para a empresa pública, e aquilo que depois se tenta aqui argumentar é que pode haver um contrato com *swap* que tem à cabeça uma taxa mais baixa e uma maturidade maior e um *swap* que, no futuro, vai dar dinheiro à empresa.

E isto, de facto, é uma contradição: porque é que eu faço condições melhores e acima das condições melhores acrescento um *swap* que, no futuro, ainda vai ter uma evolução que é favorável à empresa? Para mim,

torna-se muito complicado perceber a lógica que está por detrás desta otimização e a forma como ela é feita...!

Gostaria de terminar com duas perguntas muito rápidas: um dos problemas que o IGCP apresenta para os contratos de *swap* tem a ver com o *day one PV*, ou seja, com o valor do mercado no dia da contratação. Se eu me desfizer daquela posição no exato dia em que a compro ela já tem um custo nesse mesmo dia e o Deutsche Bank tinha o segundo *day one PV* maior.

Tenho aqui os dados - se os encontrar no meio de tantas notas... - que apontam para -171 milhões de euros e eu gostaria de saber se confirma ou não este valor de *day one PV* dos contratos ativos e gostaria que me explicasse como é que um *day one PV* em valor de mercado, nada de contratação, é de -171 milhões de euros, quando estes contratos, muitas vezes, tinham valores de mercado na ordem dos 1000 milhões.

É porque estamos a falar de uma grande percentagem, apesar de tudo, para um valor nominal de 1000 milhões e um valor de mercado inferior a esse -233 milhões. Portanto, estamos a falar de um valor que, à data da contratação, já é muito negativo quase tão negativo como foi sendo daí para a frente e, creio, não é muito fácil de explicar o porquê desta diferença.

Para terminar, relativamente ao cancelamento dos contratos, gostaria de saber se, para que estes contratos fossem cancelados por parte do Estado e numa posição aparentemente tão desfavorável para o Deutsche Bank, foram oferecidas outras condições, se o cancelamento destes contratos estava associado ao cancelamento de contratos do IGCP, por exemplo, a contratos relacionados com dívida pública, ou a outros contratos com o Estado, que não das empresas públicas. Ou seja: eu gostaria de saber se a negociação para o cancelamento destes contratos teve outras condições ou

condicionantes que não apenas os contratos ligados às empresas públicas?

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Começando pelo fim, quero dizer que a resolução dos contratos foi feita, única e exclusivamente, cingindo-nos ao que estava nos contratos.

Das outras condições, que podemos falar - e que o Dr. Barata Correia vai falar mais à frente -, nós não podemos incluí-las na própria resolução do contrato; são outras condições de que podemos falar, mas não são na própria resolução do contrato.

Quanto aos -171 milhões de euros de *day one PV*, eu também não sou especialista, não estive por dentro, não sei do que é que está a falar, não reconheço do que é que está a falar - talvez, o Dr. Correia possa ou, melhor, já está a fazer sinal que não...

Portanto, não sei de que contratos, de que relatórios, nós não temos essa informação, eu, pelo menos, não a tenho e, por isso, não posso comentá-la, mas se a Sr.<sup>a</sup> Deputada tiver essa documentação que...

O Sr. Presidente: - Tem a palavra, Sr. Doutor.

O Sr. Dr. Joaquim Barata Correia: - Julgo que a Sr.<sup>a</sup> Deputada está a referir-se a um dos relatórios - ou da StormHarbour ou do IGCP -, mas nós não tivemos acesso a esses relatórios, portanto não fazemos a mínima ideia de como é que foi calculado, de quem é que calculou, como é que calculou... É porque se os índices do Deutsche Bank são «opacos e tão difíceis de calcular» não sei como é que eles lá conseguem chegar, mas, pelos vistos, não são tão opacos assim...!

De qualquer maneira, não reconhecemos esse valor (-171 milhões), que é, claramente, uma enormidade, embora, como eu já tive oportunidade de dizer aqui - e não sei se a Sr.<sup>a</sup> Deputada estava presente -, seja natural ou, melhor, é regra que um *swap* no primeiro dia, no *day one PV*, seja, à partida sempre negativo por razões técnicas, mas não dessa magnitude.

Posso dizer-lhe que, por exemplo, no caso dos *swaps* da Metro do Porto - e, por acaso, não falámos durante esta reunião, mas isto vem a propósito da tal questão da otimização -, os financiamentos subjacentes da Metro do Porto (não sei se repararam) a 19 anos estavam com uma taxa de Euribor mais 25 *basis points*, o que era, claramente, uma taxa de juro desajustada para o mercado, para altura e para o risco da Metro do Porto.

Portanto, o que se faz, normalmente, nesses casos é: há um subsídio ao custo do financiamento, que é dado através do *swap*, e isso está claramente plasmado na nossa proposta, está claramente plasmado no *mark-to-market* e, aliás, era prática comum. Está lá!

Se fizer contas rápidas de um subsídio de 1,1% vezes um *DV one* de 14, obtém 22 milhões de euros... Portanto, só à partida, este *swap* – estou a referir-me ao dos 126 milhões – teria um *first day PV* negativo de 22 milhões fora o normal...

Se, depois, adicionarmos os movimentos normais de mercado associados à evolução das taxas de juro, associados à evolução do risco de crédito associado à operação, e se atendermos a que os *swaps* têm por base índices que têm no cálculo do seu *mark-to-market* um *feature* que faz parte dele e que, mais uma vez, é calculado com base no *worst-case scenario*, ou seja, para calcular os *cash-flows* futuros eles tomam como bom não a *performance* passada, mas o *cap*, à partida isso vem, claramente, influenciar de maneira negativa o *mark-to-market*.

Portanto, se juntarmos estas informações todas, veremos que é fácil para um *swap* deste género atingir um *mark-to-market* de dimensões relativamente negativas.

Se a isto juntarmos também o facto de algumas dessas taxas que estavam a ser pagas serem taxas fixas, mesmo algumas delas baixas (4 ou 5%) mas em contraponto com taxas fixas de mercado hoje na ordem dos 2%, esse diferencial, se o juntarmos também com o cálculo do *mark-to-market*, é mais uma contribuição para a negatividade do *mark-to-market*.

Juntamente com o cancelamento dos *swaps* foi-nos solicitado pelo IGCP que cancelássemos a mercado, portanto, sem qualquer desconto, quatro *swaps* que o Deutsche Bank tinha em carteira com o IGCP, taxa de juro fixa variável – não me recordo exatamente, mas era de fixa para variável, perfeitamente normais. O Deutsche Bank cancelou-os em condições de mercado, ou seja, a preço de mercado, cobrando o preço de mercado e foi o único pedido a que acedemos, como acederíamos em qualquer altura, porque qualquer cliente que tem um *swap* com o Deutsche Bank se o quiser cancelar, desde que seja em condições de mercado, nós fazemo-lo.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Engenheiro.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Mas o que eu estava a referir era que não houve outras condições envolvidas que não a resolução dos contratos, ou seja, não houve mais nenhuma outras condições que nos tenham sido oferecidas, pedidas ou que tenham sido por nós pedidas.

Nós tratámos apenas da resolução dos contratos.

O Sr. Presidente: — Srs. Deputados, chegámos ao fim dos nossos trabalhos.

Renovo os agradecimentos, em nome da Comissão, ao Sr. Eng.º Bernardo Meyrelles, ao Dr. Joaquim Correia e à Dr.ª Manuela Simões, que, em representação do Deutsche Bank, aqui deram o seu contributo.

Sr. Engenheiro, se desejar fazer alguma declaração final, tenha a bondade.

O Sr. Eng.º Bernardo Luís de Lima Mascarenhas Meyrelles do Souto: - Sr. Presidente, nós é que agradecemos e esperamos ter contribuído para esclarecer tudo o que possa ter sido discutido aqui e estamos sempre à disposição desta Comissão de Inquérito para o que for necessário.

Muito obrigado.

O Sr. Presidente: - Muito obrigado a todos.

Srs. Deputados, está encerrada a reunião.

*Eram 18 horas e 35 minutos.*

A DIVISÃO DE REDAÇÃO E APOIO AUDIOVISUAL.