

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

28.^a Reunião
(16 de setembro de 2013)

SUMÁRIO

O Sr. Presidente (Jorge Lacão) deu início à reunião às 18 horas e 18 minutos.

Após uma intervenção inicial, o Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques (ex-Presidente da Estradas de Portugal, no período de novembro de 2007 a março de 2011) prestou esclarecimentos aos Srs. Deputados Elsa Cordeiro (PSD), Filipe Neto Brandão (PS), Cecília Meireles (CDS-PP), Paulo Sá (PCP) e Mariana Mortágua (BE).

O Sr. Presidente encerrou a reunião eram 20 horas e 3 minutos.

O Sr. Presidente: — Srs. Deputados, vamos iniciar a nossa reunião.

Eram 18 horas e 18 minutos.

Como creio que já é conhecimento de todos, não teremos reunião na próxima quarta-feira à tarde e a reunião de coordenação será amanhã às 14 horas.

Temos hoje connosco o Sr. Dr. Almerindo Marques, que foi Presidente da Estradas de Portugal no período de novembro de 2007 a março de 2011, a quem agradeço, em nome de todos os Deputados, a disponibilidade para aqui estar connosco, sendo que, desde logo, que foi possível, o Sr. Doutor colaborou com a Comissão no sentido de ajustar a agenda, o que só nos trouxe vantagens para o normal desenvolvimento dos nossos trabalhos.

Como o Sr. Dr. Almerindo Marques deseja fazer uma declaração inicial, dou-lhe, desde já, a palavra para o efeito, seguindo-se depois as perguntas por parte dos Srs. Deputados.

Renovando, então, os meus cumprimentos, tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo Marques (ex-Presidente da Estradas de Portugal): — Sr. Presidente e Srs. Deputados, procurarei fazer uma intervenção inicial, balizando as questões que estão em causa e tentando, desta forma, facilitar o andamento da reunião.

Começo com um ponto prévio: não tenho a opinião, que tem vindo a ser, algumas vezes, veiculada, de que a operação *swap* é uma operação em si mesma diabólica ou coisa parecida. Ao contrário, entendo que a operação

swap é uma operação clássica do mercado financeiro e tem até funções bem específicas de que não há sequer outra alternativa.

Como todas as operações, tem de ser feita com equidade, com salvaguarda dos legítimos direitos e a remuneração dos respetivos serviços ajustada à natureza dos riscos que as operações pretendem contemplar.

É, pois, dentro deste enquadramento que falarei a seguir do *swap* que nos traz aqui.

Poder-se-ia começar por perguntar: porquê um *swap*? No caso concreto — e eu fiz muitos *swaps* na minha vida, porque antes fui empregado bancário — este *swap* não existiria se não se fizesse a operação bancária a que está associado e a operação bancária a que está associado este *swap* não se realizaria se não houvesse a aceitação do *swap*.

Esta relação biunívoca é fundamental: portanto, por parte da Administração da Estradas de Portugal ou se fazia a operação ou não se fazia o *swap* e não se fazia a operação.

Portanto, este é um elemento importante e facilita aqui a discussão de saber o porquê do *swap*. Então, é assim: é necessária a operação, então tem de fazer o *swap*.

Agora, em que contexto é que foi assim? O contexto é importante — aliás, isto está tudo documentado por escrito nos processos e nos ministérios da tutela — e eu relembro que a Estradas de Portugal estava nessa altura numa complexa situação de funcionamento.

De facto, não estava a ser cumprida a própria legislação que tinha sido criada para o setor rodoviário, o que, em termos financeiros, (esse incumprimento) tinha duas consequências enormes para a Estradas: primeira, não tinha sido, ao contrário do pressuposto, introduzida uma série de portagens, cuja introdução tinha vindo a ser constantemente adiada, o que representava défices de tesouraria.

Segundo aspeto: não tinha sido cumprido o que estava na legislação — e eu não faço juízos de valor, estou, sim, a fazer afirmações sobre factos — quanto ao mecanismo do IVA.

Surgiu uma objecção de fundo no Ministério das Finanças — e eu não percebo porque é que surgiu depois da legislação feita e aprovada nesta Assembleia da República, mas os factos são estes — e isso teve um outro forte impacto negativo na tesouraria da Estradas de Portugal.

O terceiro impacto negativo — que, espero, que compreendam porque é que o cito — foi o péssimo tratamento que foi dado ao fenómeno da Estradas de Portugal. São múltiplas as causas — causas, obviamente, de interesse, causas também partidárias —, mas a verdade é que a Estradas foram imoladas em termos públicos, o que criou uma má — para não dizer pior... — imagem em termos da empresa junto do sistema financeiro.

Não havia jornal nenhum que não dissesse «dia sim, dia sim» que a Estradas de Portugal estava superendividada, que era uma tragédia, que era não sei quê, que era não sei quantos... Bastava compararem a operadora Estradas de Portugal com outras operadoras de estradas para se perceber que o endividamento naquela altura da Estradas não tinha nenhuma complexidade não fora este contexto que acabei de, muito simples e brevemente, enunciar e que não me cabe valorar — e também não gostaria de o fazer..., são factos e basta ver os jornais da época.

Ora, isto tinha duas consequências em termos das nossas relações com o mercado financeiro: eram crescentes as dificuldades de tesouraria, eram imprevisíveis os défices que resultavam e eram cada vez mais complexas as relações com o sistema financeiro.

Em termos de consequências do sistema financeiro, temos, por um lado, os bancos portugueses — e é preciso ver o contexto à época — que não estavam disponíveis para fazer mais crédito à Estradas e é importante

notar o que vou dizer a seguir: de acordo com a legislação (dita) «do setor rodoviário», o Estado não podia nem sequer avalizar crédito da Estradas (era a pureza da lei) e, por conseguinte, isso também não facilitaria a sua função de prestador em última análise, e, por outro lado, os bancos estrangeiros estavam, pura e simplesmente, a não querer fazer crédito.

Todos os dias — e será uma força de expressão, mas em termos psicológicos era o rigor —, nós recebíamos notícias dos bancos portugueses — e não só, também estrangeiros — a dizer que não renovavam as operações de crédito que estavam em vigor, ou seja, exigindo o seu pagamento nas datas de vencimento que se aproximavam.

No dia em que se fez a operação *swap*, algures em outubro de 2010, eu dirigi um ofício ao Ministério das Finanças em que descrevemos as crescentes dificuldades, nos termos em que as descrevi sumariamente aqui... Bom, foi a 28 de junho de 2010 que dirigi um ofício, sob o assunto «EP Tesouraria», ao Chefe de Gabinete do Ministro de Estado e das Finanças, ao Chefe de Gabinete do Ministro das Obras Públicas, Transportes e Comunicações, ao Secretário de Estado de Tesouro e Finanças e ao Secretário de Estado das Obras Públicas e das Comunicações, onde este era o cenário de dificuldades de tesouraria.

É claro que havia outras questões de relevante significado para a vida da empresa, nomeadamente pagamento de salários, pagamentos de equilíbrios ou reequilíbrios financeiros que o Estado negociava e em que a EP exercia o papel de tesouraria do Estado pagando-os — não eram negociados pela Estradas.

Foi, então, num contexto muito complexo, muito difícil que surgiu uma oferta do Deutsche Bank, oferta essa que «não caiu do céu» — e já vou fazer a minha interpretação do porque é que o Deutsche Bank ofereceu esta operação, mas não posso senão fazer a minha interpretação! — que

contactou com a direção financeira da empresa, dispondo-se a fazer uma operação de crédito de 150 milhões de euros desde que essa operação de crédito estivesse associada a uma operação de *swap*. Ilustro, agora, aqui com esta afirmação o porquê de não se ter de discutir se há *swap* ou se não há *swap*; é que não havia *swap* se não houvesse a operação e também não havia a operação se não houvesse *swap*.

Bom, dadas as dificuldades que descrevi, dado o estado de necessidade da empresa, devidamente reportado aos ministérios e às secretarias de Estado, nós achámos que devíamos aprofundar o interesse da operação.

Passemos, então, às operações: a operação, como já referi, era de 150 milhões de euros por um prazo de 20 anos com uma taxa de 6,45%. Esta operação tinha, além do mérito de ir resolver os problemas prementes e ingentes que existiam na época, a vantagem de ser uma operação de médio prazo que aligeirava substancialmente a pressão de tesouraria.

Então, vamos ao *swap* e agora é que é altura de eu ilustrar que é uma operação normal de mercado financeiro, como todas as transações que fazemos desde nós próprios até às empresas, que ou é equitativa ou não é uma boa operação, mas se for bem ajustada aos riscos em causa, se for bem ajustada aos prazos, se for bem ajustada, em suma, aos interesses das partes, equilibradamente ajustada, evidentemente que é uma operação normal.

A complexidade de outros *swaps* aqui não existe, porque foi desde logo assumido que só faríamos este *swap* — e teria sido bom que todos os *swaps* fossem feitos nestes termos — se houvesse um limite a que no jargão chamavam *cap*, no limite superior, e *floor*, no limite inferior.

A verdade é que esse limite foi desde logo fixado... Se quiserem fazer é com este tipo de *swap*, que, tendo em conta os interesses dos

credores, era suficiente para a operação — e já falarei da minha interpretação das operações conjuntas.

Ora, isto significou que, fosse qual fosse o referenciado para o mecanismo das taxas a aplicar, a operação nunca excederia, somando o que se pagava no *swap* ao que se pagava na operação, mais do que 7,2% por ano.

Tenho indicações de que, na altura, nos aproximávamos perigosamente ao não-crédito, mas algum crédito que tinha sido feito nas últimas operações já ia em cerca de 5%, em operações de curto prazo.

Ou seja, com esta formulação das duas operações, com a quantificação das taxas e a negociação do seu mecanismo, apresentámos a operação aos Ministérios, às mesmas entidades que referi há bocadinho, foram feitas as apreciações e as operações foram rigorosamente aprovadas nos termos em que lhas propusemos.

Outra questão que importa acrescentar é que em todas as tramitações feitas, e que levaram à aprovação nos termos legais, com despachos dos dois secretários de Estado e com uma deliberação em assembleia geral do acionista único, foram cumpridos todos os mecanismos de posição, de audição, etc.

Importa referir ainda — e, desta forma, penso que terei dito o essencial sobre as operações — que houve total transparência na realização das operações: primeiro, porque foram previamente propostas aos Srs. Ministros das tutelas; segundo, porque foram reportadas anualmente nos balanços da Estradas de Portugal, ou seja, vinha sempre registado o efeito deste *swap*, e, além do mais, era do conhecimento geral a existência deste *swap* na Estradas de Portugal.

Não vem abundar informação, mas, obviamente, fizemos diligências para ver se encontrávamos novas operações desta natureza, só que,

infelizmente, não fomos capazes. Portanto, assim foi feito o único *swap* com a administração a que presidi e nos termos em que descrevi.

Procurei ser claro, ser sintético e, como disse no começo, procurei dar informação para facilitar a condução dos trabalhos e a realização da nossa tarefa.

O Sr. Presidente: — Muito obrigado, Sr. Dr. Almerindo Marques.

Passamos, agora, às questões dos Srs. Deputados.

Em primeiro lugar, tem a palavra a Sr.^a Deputada Elsa Cordeiro, do PSD.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Sr. Presidente, Sr. Dr. Almerindo Marques, desde já, quero agradecer a sua disponibilidade para estar presente nesta Comissão de Inquérito, que tem como finalidade, como todos sabemos, apurar os procedimentos seguidos pelas empresas do setor empresarial do Estado e, principalmente, apurar a responsabilidade de todos os envolvidos nos vários níveis de decisão.

Por isso, agradeço a sua presença, sendo que compreendemos e temos noção daquilo que está em causa em relação à Estradas de Portugal, que é uma operação *swap* que não tem complexidade, como constava do estudo do IGCP.

Sr. Dr. Almerindo Marques, demitiu-se em fevereiro de 2011, a dois anos do término do seu segundo mandato à frente da administração da Estradas de Portugal, face à indefinição do Governo da altura sobre o modelo de financiamento para a Estradas de Portugal, uma vez que a empresa tinha grandes dificuldades de tesouraria, como acabou de referir, e que, de ano para ano, aumentava o seu nível de endividamento. Correto?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não só. Divido-me aqui entre dizer a verdade ou perguntar se devo responder, porque essa questão ultrapassa a temática *swaps*.

Se seguir a primeira via, a de dizer a verdade, tenho de dizer que foi isso, mas não só: foi o facto de se ter feito uma legislação para um setor, aprovada neste Parlamento, por todos os partidos que cá estavam, e, depois, eu era o «bandido-mor do reino», porque endividava aos milhões, aos milhões e aos milhões a Estradas de Portugal!... Era este o «massacre» que me faziam todos os dias!

Portanto, a primeira razão é a de que a legislação que me tinha sido dada para executar não era cumprida. Esgotei as minhas energias junto do Sr. Ministro das Finanças da época e não consegui que se resolvessem nem o problema do IVA nem outras questões que não adiantam tanto, mas que eram também reveladoras da falta de correspondência entre a atuação do Ministério das Finanças e a legislação criada por esta Assembleia.

A segunda razão — e por isso eu disse «não só» — tem a ver com um tema que é público: a uma determinada altura (e quando serenamente forem feitas as análises...), suportando os incómodos da decisão, a administração da empresa decidiu prosseguir com as obras que estavam lançadas após a recusa do visto do Tribunal de Contas. Um dia se verá quantos milhões foram poupados ao Estado nessa matéria. Atrás da «canção» (que muitas vezes foi cantada...) da facilidade com que se poupavam biliões e milhões — é público, está escrito num livro de um Sr. Conselheiro do Tribunal de Contas! —, agora, quem está a tentar negociar as coisas é que vê que não é assim tão simples!...

Mais: as últimas subconcessões adjudicadas pela administração a que tive a honra de presidir eram, e são, as mais baixas em termos de condições financeiras. Podem confirmá-lo!

A segunda razão foi exatamente a recusa dos vistos pelo Tribunal de Contas. É um tema que já me gastou muitas ilhotas do pâncreas e ao qual não quero voltar!... O que me chocou foi ser preciso chegar aos 70 anos, ter vivido não-sei-quantos anos numa ditadura e só em regime democrático ser invadido, às seis horas e pouco da manhã, por sete pessoas que foram fazer uma busca a minha casa. Isto é que é chocante!...

Nunca cometi qualquer irregularidade ou ilegalidade, não obstante, com base num relatório do Tribunal de Contas, que digo publicamente que é incorreto, que não é verdadeiro, criaram a suspeição de eu ser autor de atos ilícitos...!

Quando eu disse ao Governo que já se tinha empenhado bastante... Posso dizer isto, não é vaidade, porque um indivíduo, aos 73 anos, já não tem vaidade, já só pode ter humildade... Não é, portanto, por vaidade, é por evidência, e não é aos 73 anos que digo isto de forma a obter dividendos: não voltarei mais a trabalhar no setor público em Portugal, porque não estou interessado a ser equiparado a gatuno e a incompetente pelo simples facto de se gestor público. Não estou!... Espero que os portugueses, um dia, percebam que estão a prestar um péssimo serviço ao País — veja-se quem é que amanhã vai gerir as empresas!...

Portanto, a segunda razão foi a minha dificuldade com o Tribunal de Contas. E quando eu disse «sim» à renovação de mandato não enganei ninguém, porque disse: até eu resolver o visto do Tribunal de Contas; logo que esteja resolvida a questão do visto do Tribunal de Contas vou-me embora de forma irrevogável. E foi mesmo irrevogável.

Portanto, Sr.^a Deputada, estas foram as duas razões.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Sr. Doutor, com o adiantar da minha intervenção vai perceber porque é que lhe coloquei esta questão.

Por aquilo que tive oportunidade de ler, nos ofícios da Estradas de Portugal, nas informações prestadas pela Direção-Geral do Tesouro e Finanças e mesmo no parecer do Conselho Fiscal da Estradas de Portugal, quanto à necessidade de concretizar um financiamento junto do Deutsche Bank no valor de 150 milhões de euros, com obrigatoriedade, como já disse hoje aqui e volto a repetir, de realização de uma operação *swap*, todos os documentos que citei são unânimes em afirmar que a proposta apresentada pelo Deutsche Bank, pese embora o seu custo, tem um *spread* associado de 338 *basis point*, torna-se atrativa na medida em que irá proporcionar e colmatar parte das necessidades de tesouraria da Estradas de Portugal para 2010 (estes documentos referiam-se ao ano de 2009), como também permitirá transferir a dívida de curto prazo para médio e longo prazos, como já referiu.

Ou seja, conforme consta do parecer do Conselho Fiscal, «o custo da operação é aceitável se tiver em conta a falta de liquidez no mercado, bem como a falta de alternativas da Estradas de Portugal para se financiar a preços competitivos».

Dr. Almerindo Marques, pretendo que me confirme o seguinte: optou por fazer este financiamento com obrigatoriedade de realização de *swap* porque não tinha mais nenhuma alternativa? É porque, por um lado, tinha a situação financeira frágil da Estradas de Portugal e, por outro lado, tinha o seu acionista a exigir obra, mas que não tinha dinheiro para pagar. Confirma esta minha afirmação?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Bom, devo dizer-lhe, Sr.^a Deputada, que descrevi exatamente esse cenário.

Nós, a Estradas de Portugal, nunca sabíamos se cumpríamos, ou não, as obrigações. Era importante ter presente, e talvez valha a pena dizer isso aqui, que no célebre caso das SCUT (que não vale a pena estar agora a desenvolver) grande parte dos financiadores, em número, eram bancos estrangeiros. E nós estávamos numa conjuntura complicadíssima, em que se a Estradas de Portugal, por acaso, não honrasse os compromissos perante esses bancos estrangeiros tal teria consequências gravíssimas na República!... Foi por isso que me empenhei profundamente para que nunca houvesse incumprimento dessas obrigações.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Sr. Doutor, sobre esta operação de financiamento existem dois pareceres do IGCP, um de dezembro de 2009 e outro de junho de 2010.

Do primeiro parecer consta, em conclusão, que «o financiamento proposto pelo Deutsche Bank à Estradas de Portugal, de facto, não beneficia da garantia explícita do Estado português, mas uma análise, mesmo que superficial, à situação financeira da empresa demonstra claramente que o interesse de qualquer entidade em conceder financiamento à Estradas de Portugal, mesmo com o elevado prémio referido, só pode assentar na presunção de que, de uma forma ou de outra, o Estado português virá a garantir que a mesma cumprirá os seus

compromissos. Face ao que precede, somos de parecer que o custo do financiamento é excessivamente elevado.»

Mais tarde, do parecer de junho de 2010, consta o seguinte: «Contactada telefonicamente a diretora financeira da Estradas de Portugal, foi o IGCP informado de que o *swap* a contratar, associado à operação em apreço, não tem ainda os seus termos finalizados. Em qualquer caso, a sua contratação constitui condição imprescindível à concretização do financiamento. A ter em conta como particularmente relevante na análise presente é a confirmação pela DGTF, expressa no ofício que lhe solicita o parecer, de que o Estado não pode garantir o financiamento da Estradas de Portugal, bem como a falta de fontes alternativas de financiamento disponíveis para a empresa. Deste modo, propõe-se que seja dado parecer favorável do IGCP à operação em apreço.»

Ou seja, passados seis meses, o segundo parecer do IGCP já é favorável à realização do financiamento nas condições propostas pelo Deutsche Bank, uma vez que a situação financeira da empresa Estradas de Portugal agudizava de dia para dia, devido à falta de liquidez e à necessidade da assunção dos tais compromissos, que agora acabou de citar, como o pagamento das concessões e a liquidação das responsabilidades de curto prazo com as instituições financeiras.

Tudo isto leva-me a questionar: o Estado, prescindindo dos seus deveres de acionista, não financiando a Estradas de Portugal, como era a sua obrigação, incentivou esta empresa e outras empresas públicas a contratarem instrumentos de gestão de risco financeiro sem conhecer os seus reais riscos, que hoje já todos nós conhecemos, e uma vez que era obrigatória (e muitas das instituições financeiras assim o fizeram) a contratação dos mesmos?

Para obter o financiamento, era obrigatória a contratação de um instrumento de gestão de risco financeiro. Confirma?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Em relação à primeira opinião, não tenho presente, mas já que veio agora ao conhecimento, devo dizer que os seis meses foram os seis meses loucos do agudizar da crise, que se agravava a cada dia que passava. Era óbvio que os raciocínios de setembro que se atualizavam à hora — e porque a questão que estava em causa era a taxa — ficaram muito mais desajustados quando não havia quem concedesse crédito. O problema nem era o de comparar taxas! O problema era o de não ter crédito!!

Quanto à segunda parte, de alguma maneira... (desculpe fazer esta separação entre segundas e primeiras), é a primeira razão da minha saída — é porque não funcionou. A lei que fizeram — não fui eu que a fiz, foi este Parlamento — não foi cumprida nos termos que já descrevi.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, tem a palavra.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Ou seja, confirma que a tutela sabia que estavam a contrair este financiamento e que sabia das condições para a obtenção do mesmo?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sabia isso e sabia de mais coisas, porque eu alertava para o ajustamento ou o desajustamento.

Obviamente que é meu dever avisar dos riscos que estavam a correr que era o crescendo de encargos, sem perspetiva de solução para um razoável crescendo de proveito.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, tem a palavra.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Do que acabou de me dizer, o que lhe pergunto é — após a contratualização deste financiamento que, como já referimos hoje, no valor de 150 milhões de euros, onde 130 milhões, como sabemos, seriam para liquidar uma responsabilidade de curto prazo junto do Millennium BCP, e 20 milhões seriam para afetar parte do pagamento das rendas SCUT —, pergunto-lhe (e uma vez que diz que avisou dos riscos desta operação) se após a concretização da mesma, em algum momento, foi questionado pela tutela sobre este contrato e quais os riscos que estavam a ser corridos.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, não fui questionado pela tutela.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, faça favor.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Aproveito também para perguntar se alguma vez sentiu, da parte da tutela, preocupação em relação à contratação deste instrumento de gestão de risco financeiro, uma vez que foi o gestor público durante tanto tempo.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Como lhe disse, esta operação surgiu num estado específico, não era uma operação *swap* que eu ia negociar; era uma operação de crédito, que fazia ou não fazia, no contexto em que descrevi, e a que se associava o *swap*.

Portanto, não houve mais comentários nenhuns que não fosse: «a operação faz-se nestes termos assim e assim...». No nosso entendimento, e atendendo ao juízo que fazíamos do mercado e da escassez de crédito que existia, teria de ser feito. E foi, assim, aprovado.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Uma última questão — e uma vez que dada a sua experiência e hoje foi bastante claro na sua primeira intervenção, o que, desde já, agradecemos — é se nos pode dizer ou não, se acha, que devia de ter havido um controlo mais apertado em relação à contratação destes instrumentos de gestão de risco financeiro. Estou a falar do setor empresarial do Estado na sua generalidade: acha que deveria, à altura, ter havido um maior controlo?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — O princípio geral é o de que as operações do Estado devem ser controladas. É um princípio geral!

Agora, devo dizer que o controlo que se pode fazer destas operações, o maior controlo de todos, é a qualidade da gestão na apreciação das operações quando elas vêm à luz do dia, porque controlar (aliás, há

uma célebre guerra entre Cuba e Espanha por causa da palavra controlo, porque na língua saxónica é uma coisa e na língua latina é outra...) é sempre *a posterior* e controlar no sentido latino *a posteriori* é «chover no molhado», porque se foi bem feito, está lá; se foi mal feito, já lá está. Se foi mal feito e se houver controlo, pode emendar-se, mas se foi mal feito e não houver controlo, demora mais a emendar, evidentemente que sim.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, faça favor.

A Sr.^a Elsa Cordeiro (PSD): — Não tenho mais perguntas, Sr. Presidente.

O Sr. Presidente: — Muito obrigado, Sr.^a Deputada.

Vamos passar ao PS. Tem a palavra o Sr. Deputado Filipe Neto Brandão.

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Quero agradecer a presença do Dr. Almerindo Marques. Penso que nem esgotaremos o tempo que nos está destinado, mas, de qualquer maneira, saudando-o, registo as suas palavras iniciais de rejeição da ideia que se foi erroneamente instalando de que a mera contratação de *swaps* era, em si, perversa ou diabólica — nas suas próprias palavras. Quero referir que em momento algum nós partilhamos essa ideia de execração pública dos gestores, que se pretendeu, em algum momento, instalar e o objetivo desta Comissão de Inquérito é precisamente o de reproduzirmos as condições de contratação e extrairmos, a final, um juízo de valor, esse, sim, fundado.

A minha primeira pergunta fica condicionada pela sua explanação inicial, ou seja, eu pretendia começar esta inquirição perguntando que risco

é que tinha sido coberto com a operação *swap* contratada. O Sr. Doutor veio dizer-me que não foi a operação de cobertura de risco que a condicionou, mas que foi totalmente condicionada por estar associada a um empréstimo.

De qualquer modo, tentando ainda aproveitar a pergunta que eu tinha inicialmente previsto fazer, socorro-me das suas palavras, também, novamente, quando referiu que igualmente para a contratação dos *swaps* (sendo certo que já enfatizou que ele era condição *sine qua non* para a obtenção de financiamento, está clarificado!). Mas o Sr. Doutor referiu que fazia um juízo da evolução do mercado e, em função desse juízo, entendeu adequado celebrar este contrato, ou seja, posso concluir que, não obstante ser uma *conditio sine qua non*, se tivesse a percepção de que o mercado iria evoluir desfavoravelmente e que este contrato *swap*, nos termos em que foi feito, seria prejudicial para a empresa, posso presumir que não o teria contratado nessas condições?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Vou surpreendê-lo com a resposta, porque, como cidadão, uma das coisas que me tem chamado a atenção é a forma que, mais uma vez, considero pouco rigorosa, de como se tem apreciado a temática dos *swaps*. É porque estas operações devem ser sempre, mas sempre, no meu entendimento, integradas no desejo final de bem servir a empresa — repito: no desejo final de bem servir a empresa. E este desejo varia de circunstâncias, de tempo, de tudo, e também da subjetividade do julgador, do apreciador, do decisor.

É nesse sentido que digo que não sou capaz de lhe responder, se o *swap* fosse mais caro 1%, por exemplo, se faria ou não a operação, porque

o estado de necessidade era tão grande que eu não tinha outra alternativa na altura, como se vê nos documentos que escrevi. Acho importante analisar as condições concretas que rodeiam a realização da operação, ou seja, se quisermos, a prévia decisão do gestor, do decisor.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — A resposta é elucidativa, mas, de qualquer modo, o Sr. Doutor quando contrata este *swap* — é uma pergunta que lhe estou a fazer — referiu, quis também enfatizar que o fez no pressuposto contratualmente fixado a existência de um *cap*, de um teto máximo sem o qual V. Ex.^a não contrataria, mas, repito... E agora dir-me-á: «É totalmente irrelevante: se me ameaçassem com um tiro, eu aceitaria na mesma, porque eu não tinha alternativa»... Pode ser uma resposta, mas não acredito que ma dê!

Portanto, insistindo na pergunta: o pressuposto de que essa fixação de um limite máximo o protegeria de uma subida de taxa de juro, em que estaria sempre protegido se ela subisse indefinidamente, foi uma condição para a contratação?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Exatamente! Foi uma condição para a otimização da decisão: se há um *cap*, há; se não há um *cap*, eu não faço o *swap*!

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — *A contrario*, aquando da contratação alguma vez teve como razoável o cenário de baixa significativa da taxa de juro, como veio, aliás, a ocorrer?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Penso que agora posso estar a fazer figura de presunçoso, mas acho que era óbvio que historicamente nunca tinha havido taxas tão baixas como naquela época ou, melhor, como na época precedente. Era óbvio, era evidente, qualquer indivíduo com bom senso perceberia que se houvesse alguma tendência nas taxas não era para descer, mas para subir.

Assim como na altura em que se fez o *swap*, ou seja, já mergulhados em plena crise, era evidente — e foi esse o raciocínio do *cap* — que ninguém sabia onde é que isto iria parar. Então, teve de se por um travão. Foi isto!

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Certíssimo.

Eu acho que o Sr. Doutor, obviamente, com uma experiência de gestão que não posso, sequer, comparar, e, aliás, com provas dadas e, portanto, também quero registar esse facto, mas referiu que a haver alguma evolução ou, melhor dito, todos previam que a evolução era na subida da taxa de juro e era totalmente irrazoável pretender que ela baixasse, como baixou por circunstâncias totalmente anómalas; mas, ao tempo da contratação, a questão que se colocava era a da necessidade de protecção contra uma subida desmesurada ou incontrolada da taxa de juro.

Um administrador que o precedeu nesta Comissão, o Dr. Joaquim Reis, referiu que, aliás, se a previsão fosse não a de subida de taxa de juro, mas a de descida, não haveria, sequer, justificação para a contratação de um *swap*, ou seja, qualquer administrador diligente, na expectativa de a taxa de juro baixar, não teria contratado *swap* algum, na medida em que estaria naturalmente protegido. Concordaria com essa perspectiva?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, não concordaria, porque há que associar a isso o prazo e eu nunca assumi ser capaz de prever o que quer que fosse a 20 anos!... Portanto, sempre que fizesse uma operação a 20 anos, procuraria balizar o risco de taxa de juro.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Em consonância com essa sua resposta, pergunto-lhe relativamente a este contrato, em concreto — que, aliás, deve dizer-se, já ficou claro, que teve um parecer favorável do IGCP..., portanto, há, pois, que registar, neste caso concreto, essa circunstância relevante —, havia cláusulas de vencimento antecipado, a faculdade de vencimento antecipado?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Havia, sim, a cláusula de negociação de cessação do *swap*.

Portanto, a resposta à sua pergunta é: sim, havia.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — A pergunta, obviamente, consequente é: que tipo de cláusulas e quais as condições, os *triggers* desse contrato?

O Sr. Presidente: — Sr. Dr. Almerindo Marques, tem a palavra.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Vou ler-lhe a referência genérica, que é a de que havia um acordo de negociação — a frase é «*mutual termination*» —, havia a possibilidade de terminar a operação sempre que as partes chegassem a acordo para a terminar.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Peço que faça uma precisão técnica: *mutual termination* não é o mesmo que *mutual agreement*. Pergunto se qualquer uma das partes podia rescindir a qualquer tempo ou se para rescindir tinha de haver acordo de ambas as partes.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Para rescindir, sim. É *mutual termination*, há um terminar mútuo, em termos de acordo, certo? Mas, em termos mais flexíveis, como sugere a sua pergunta, não é fácil numa operação *swap*, porque as operações têm momentos no decurso do

tempo: primeiro, têm um longo período, quase sempre; e, segundo, no decurso do tempo, podem ser altamente favoráveis ao credor e outras vezes altamente favoráveis ao devedor e uma cláusula com a flexibilidade que refere levaria com certeza ao risco de uma das Partes perder duramente.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — A sua resposta, Sr. Doutor, suscita-me de imediato uma pergunta que eu tinha previsto, mas que faço desde já: face a essa evolução, quase aleatória, até à maturidade de um *swap*, considera que a decisão de ter posto fim ao contrato que celebrou, neste preciso momento em que o foi, beneficiou ou não a empresa?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não percebo a pergunta. Quem é que pôs fim? Eu não pus fim a nada. Eu fiz a operação *swap* e a operação continuou a correr como tinha sido iniciada.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Concretizo a pergunta. Obviamente, o contrato permaneceu, sobreviveu-lhe na administração. Este Governo decidiu transformar as perdas potenciais em perdas reais, cancelando o contrato no início de 2013, numa altura em que as taxas de juro estão como estão, o que é do se conhecimento.

Portanto, essa decisão de pôr fim ao contrato nesta altura, e não prorrogá-la no tempo para um momento em que, de acordo com o que julgo

interpretar das suas palavras, a subida da taxa de juro daria uma melhor posição novamente à entidade contratante, à empresa, foi uma decisão avisada do ponto de vista da empresa, ou não?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Apenas direi a minha opinião, que é uma opinião virada para mim e não para o exterior. Não faço críticas...

Eu não cessaria este *swap* e explico — vou fundamentar, não é um ato... A fundamentação é a seguinte: era uma operação com *cap*, era uma operação que estava balizada no custo à empresa — não havia ali aleatoriedades especiais nenhuma, no pior dos casos, na pior das situações. Então, isso tem de associar-se à probabilidade. E volto a responder: não é provável que se mantenham taxas deste tipo durante mais 18 anos — isto foi feito em 2010 —, durante mais 20 anos, para facilitar, ou 16 ou 17 anos, qualquer coisa assim... Ou seja: aqui a probabilidade é que a taxa desça e, então, há de haver um outro momento, no decurso do tempo, em que seja mais favorável terminar o *swap*.

Era essa a análise que eu faria e era esta a conclusão que eu adotaria.

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Agradeço a sua resposta. Ela é clara e, aliás, vai ao encontro da opinião de vários administradores que também fundamentadamente referiram que ele terá sido cancelado no pior

momento para a empresa e, *a contrario*, no melhor momento para a entidade bancária financiadora.

Há pouco também contestou o facto de este *swap* ter natureza especulativa ou altamente complexa. Queria confrontá-lo com o relatório do IGCP — penso que o desconhece, mas ele é alicerçado num relatório de uma consultora financeira contratada em ajuste direto pelo Estado — que referiu que o contrato que celebrou, numa categoria que vai de 1 (*plain vanilla*) até 5 altamente especulativo, está na categoria 4. Face àquilo que me refere, revê-se nessa classificação?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não me custa aceitar, porque está bem visível a tendência que, para mim, é o que consagra este *swap*. Este *swap* é sem riscos especiais. Portanto, essa classificação corresponde.

O Sr. Presidente: — Não sei se a pergunta foi formulada em condições de o Dr. Almerindo Marques a ter compreendido...

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Peço desculpa, Sr. Doutor. O ponto em que foi colocado no relatório do IGCP o contrato que subscreveu está apenas a 1 ponto do máximo da especulação e, por isso, é exatamente ao contrário...

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Ah, eu percebi ao contrário!...

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — De 1 (*plain vanilla*) até 5 altamente especulativo, o contrato que celebrou foi classificado como 4. Pergunto revê-se nessa classificação?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Claro que, em função da resposta que dei, não revejo. Acho isso errado!

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

O Sr. Filipe Neto Brandão (PS): — Para terminar, gostaria de clarificar uma questão que, aliás, da sua parte penso que é clara, mas importa, até para futuro, nesta Comissão, ter isso presente.

A natureza especulativa de um contrato *swap* — peço que infirme ou confirme o que lhe digo — resulta do fim, não do resultado, ou seja, podem decorrer de um contrato altos proventos e ele ter uma natureza totalmente especulativa, teve foi sorte na aposta que fez...

Portanto, a questão que lhe coloco é se o contrato que celebrou visava proteger a empresa ou se foi uma «aposta» nas condições de mercado e que, neste caso, terá custado 8 milhões de euros, embora também precisando que custou 8 milhões de euros no momento em que se transformaram as perdas potenciais, por opção, em perdas reais.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Eu queria referi-lhe o seguinte: é que, para mim, o que determinou a realização do *swap* foi a

necessidade de crédito. Eu não fiz nenhum exercício de fazer um *swap* especulativo ou não especulativo... Como lhe disse, fui empregado bancário muitos anos, sabia fazer disso e muito mais, mas não fiz! Entendi, e bem, que o valor essencial da empresa era eu conseguir uma operação de crédito e, no caso, a médio prazo. Isso é que determinou a realização do *swap*. E, depois, como já referi, o próprio balizamento do risco de taxa, porque fixou-se um intervalo — aliás, foi um intervalo fechado à direita e à esquerda, como se diz em matemática — e ficou balizado o risco.

O Sr. Presidente: — Vamos agora passar à Sr.^a Deputada Cecília Meireles.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Sr. Presidente, eu queria, em primeiro lugar, cumprimentar o Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques e agradecer-lhe estar aqui hoje connosco.

Já nos esclareceu em muitas coisas, mas tenho ainda algumas perguntas que visam esclarecer mais alguns aspetos.

A primeira coisa que eu gostava de lhe perguntar, e que me deixou um pouco intrigada, é a seguinte: o Sr. Doutor acabou de dizer: «Eu sabia fazer *swaps*. Podia ter feito muito mais. Entendi só fazer este». Atendendo a que estive desde 2007 na Estradas de Portugal, essa era uma coisa que eu gostava de lhe perguntar, porque aquilo a que assistimos, sobretudo em empresas públicas de transportes, foi que foram realizados nesse período, e até em períodos anteriores e posteriores, muitos *swaps*, ao passo que na Estradas de Portugal, que até tinha, nalguns casos, pelo menos, uma dívida e um endividamento maiores do que algumas destas empresas, o Sr. Doutor optou por não fazer *swaps*.

Ora, concordando eu com o Sr. Doutor quando diz: «Não tenho opinião de que a operação de *swaps* em si mesmo é gravosa» — eu também não tenho essa opinião, depende do *swap* em causa —, pergunto porque é que até junho ou julho de 2010 (não tenho a data bem presente) nunca achou que fizesse sentido na Estradas de Portugal realizar *swaps*.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Porque a Estradas de Portugal não tinham operações que em si mesmo configurassem a necessidade dos *swaps*. Esta operação que acabei de descrever é uma operação em que o *swap* é um complemento, mas não exerce a função clássica do *swap*.

Como lhe digo e sublinho — e confirmo a minha atitude perante isto —, primeiro, quando eu disse que podia fazer muitos *swaps* era fazer formas de especular nos *swaps*. Eu não disse que poderia fazer muitos *swaps*... Não foi isso.

Segundo: de facto, no começo da minha intervenção justifiquei que não me sinto em condições de julgar nenhuma operação de *swap*. Fico um bocado perturbado quando há um organismo do Estado que classifica este *swap* no grau 4. E fico perturbado porque levanta-me dúvidas de fundo sobre os juízos que se possam fazer sobre os *swaps*.

Porém, é importante distinguir a boa operação de uma má operação, até numa simples operação de crédito; se eu fizer uma operação de crédito e aplicar, por hipótese, de 8%, admito ser razoável para a conjuntura, mas aplicar 23% acho que já não é razoável. É a mesma coisa nos *swaps*; há *swaps* que têm condições, que se ajustam, que contratualizam com equilíbrio os riscos e os custos e há *swaps* que não tem essa

contratualização equilibrada e é esse o juízo que deve fazer-se *swap* a *swap*.

Mas, sublinho, fico perturbado (e não quero incomodar ninguém com o sublinhado) quando me dizem que este *swap* é equiparado a um *swap* de risco 4 num máximo de 5...! Há aí qualquer equívoco!

O Sr. Presidente: — Tem a palavra a Sr.^a Deputada Cecília Meireles.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Sei que não conhece o relatório do IGCP, embora em algumas questões que têm sido feitas seja impossível não falar do relatório, mas também é difícil confrontar as pessoas com uma avaliação sem que elas conheçam os fundamentos da mesma e sem que também — e acrescento isto com humildade — consigamos reproduzir integralmente essa avaliação, porque os nossos próprios conhecimentos sobre derivados financeiros, pelo menos os meus, são bastante limitados e, portanto, é para mim difícil reproduzir algo que não conheço.

Mas, quando se fala da classificação de 1 a 5, que o Sr. Deputado referiu, e bem, creio que ela se refere sobretudo à complexidade e não à toxicidade; refere-se ao facto de o derivado financeiro ser mais simples ou mais complexo. Mas já lá iremos!...

Em relação ao único *swap* que a Estradas de Portugal realizaram, já nos disse que a iniciativa, se percebi bem (e era isso que lhe pedia para confirmar) foi do Deutsche Bank.

Mas também disse que este financiamento não «caiu do céu». E aquilo que inferi das suas palavras foi que a situação da Estradas de Portugal era, do ponto de vista financeiro, muito difícil; a empresa

apresentava um endividamento muito alto; e, como também já nos disse, o problema não era tanto comparar taxas, era conseguir alguém que oferecesse uma hipótese de financiamento e esperar que a taxa fosse o mais baixa possível. Mas alguém que pode comparar 10 hipóteses de financiamento tem taxas mais baixas do que alguém que tem de andar a «bater em todas as portas» até encontrar uma proposta, mas isso também faz parte do risco de cada cliente.

Disse-nos na altura em que falou disto que o financiamento não tinha «caído do céu». Pergunto-lhe se o que quis dizer com isto foi que a empresa «bateu a várias portas», ou se nos pode explicar um bocadinho melhor o que é que aconteceu e o que é que tornou este *swap* inevitável, pelo menos do seu ponto de vista.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra o Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Bom, vamos lá ver: «não caiu do céu» porquê? Porque foi o resultado, em intensidade e em número, de enormes diligências que fazíamos no setor para ver se nos financiávamos.

Foi isso que levou ao conhecimento do Deutsche Bank a possibilidade de fazer uma operação com alguma engenharia financeira, pouca, aliás, e vem a propósito eu dizer que esta é a interpretação que faço, mas podem perguntar ao Deutsche Bank porque é que ofereceu isso à Estradas de Portugal...

É porque a colocação do empréstimo por obrigações, segundo a minha interpretação, estava ligada à existência de um investidor qualquer — poderia ser um outro banco, uma companhia de seguros, como podia ser um magnata rico, não sei —, e o banco se não fizesse o *swap* não ganhava

nada, podia ganhar comissões ou não sei o quê... Com o *swap* dava maior enriquecimento ao desenvolvimento da operação ao longo de 20 anos e, ao mesmo tempo, ficava com uma margem, porque era o Deutsche que fazia o *swap*, que está implícita no *swap*. É esta a interpretação que eu faço, mas, como eu disse sempre, é uma interpretação pessoal e é a soma destas duas coisas.

Era do conhecimento geral que a Estradas de Portugal estavam em dificuldade para encontrar dinheiro. Aliás, isto dizia-se nos jornais com uma falta de equilíbrio notável, é a mesma coisa que dizer que um indivíduo que está doente está para morrer, mas enfim foi a época...

Pessoalmente, fui muito mal tratado, porque todos os dias aparecia como um «endividador do reino», porque o problema da Estradas de Portugal — se a Sr.^a Deputada me permite —, naquela época era o ritmo de endividamento, não era tanto o endividamento. Bastava comparar qual era o nível de endividamento em valores absolutos da Estradas de Portugal, que nessa época, andaria à volta de 2 mil milhões, com o que tinha por hipótese a Brisa, na época, a EDP e outras empresas. O ritmo é que era importante e o ritmo tinha que ver com o incumprimento da lei do setor rodoviário, sobre o que já tive aqui oportunidade de explicar.

Eu pagava de IVA centenas de milhares de euros, o que nenhum outro operador pagava! Essa foi a interpretação dos técnicos do Ministério das Finanças, à revelia da própria lei! Quando eu disse que me ia embora, tive oportunidade de dizer isso aos representantes do Governo a quem eu devia relações, isto é, que uma das razões era a de que eu não entendia a prática...

Então, o Governo faz uma lei e depois é um ministério desse Governo que não cumpre a lei?! Então... e não emendam a lei que estava

mal e que complicava a tal interpretação jurídica? Isto ou é kafkiano ou... que há bruxas há bruxas...! É isso!

O Sr. Presidente: — Tem a palavra a Sr.^a Deputada Cecília Meireles.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Posso, então, concluir que o fim deste *swap* não era a cobertura do risco da subida da taxa de juro; ele funcionava..., não sei como lhe chame, mas como um encargo, como um custo, como um colateral daquele empréstimo, empréstimo esse que era vital para que a Estradas de Portugal cumprisse as suas obrigações. É isto?!

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Isso é uma consequência. A consequência é, havendo o *swap*, aproveitar-se para balizar a taxa de juro — isso é óbvio! —, mas o facto originário, o facto desencadeador de todo este processo era a escassez de crédito que existia e de que a Estradas de Portugal bem carecia.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra a Sr.^a Deputada Cecília Meireles.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Indo concretamente ao *swap*, o Sr. Doutor já tentou explicar-nos alguma coisa sobre ele e creio que já o contextualizámos. O que lhe pergunto é se nos pode caraterizar como funcionava o *swap*, sobretudo do ponto de vista essencial, isto é, do que a Estradas de Portugal recebia e, mais importante, do que pagava em contrapartida, e ainda até que ponto é que aquilo que pagavam era ou não arriscado e podia ou não evoluir desfavoravelmente consoante a conjuntura económica fosse evoluindo.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Esse é o mecanismo que já tentei aqui descrever.

O *swap* estava balizado no seu custo se a taxa de juros subisse, tal como estava também balizado no seu bónus se a taxa de juro descresse. Primeiro aspeto: estavam balizados.

Segundo aspeto: era uma operação que estava a ser gerida em paralelo, a par e passo diria eu, com uma operação de crédito associada.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Obrigada, Sr. Presidente.

Sr. Doutor, só para finalizar gostava de lhe perguntar o seguinte: a 30 de janeiro de 2009 surgiu um despacho do Secretário de Estado do Tesouro Carlos Costa Pina que menciona e fala deste tipo de derivados.

E creio que no seu ponto 4 diz o seguinte: «Devem as empresas — públicas, naturalmente — enviar à Direção-Geral do Tesouro e Finanças, no prazo de 30 dias, a contar da data da contratação, a memória descritiva da operação de cobertura, os critérios que presidiram à sua escolha, os *cash-flows* e *all-in cost* correspondentes à melhor oferta obtida no processo de consulta prévia ao mercado, bem como as condições restritivas, quando existam».

Já nos falou que a tutela estava informada das condições de celebração deste tipo de contratos, agora o que lhe pergunto é se a Estradas de Portugal cumpriu este despacho, se enviou à tutela todos estes documentos e que troca de informações é que houve respeitante a este contrato.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Peço desculpa, pode citar a data do despacho do Sr. Secretário de Estado que citou?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Neste momento estou a citar de cor, porque estou aqui à procura do despacho até para lhe dar conhecimento dele, mas creio que é 30 de janeiro de 2009, salvo erro...

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, pode fazer chegar esse documento à mesa?

Sr. Doutor, faça favor.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Na altura deste despacho não havia nenhum *swap* na Estradas de Portugal, porque o *swap* é posterior. Não posso responder por esse despacho, porque não fiz mais *swaps*, não tinha de reportar...

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Sr. Doutor, mas esse despacho vale para o futuro. Em 2010 creio que se celebrou um contrato *swap*...

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Nessa altura o contrato foi descrito nas condições que eu aqui referi, ou seja, não foi com base em qualquer consulta ao mercado ou o que quer que seja que está aqui implícito, mas, sim, com base numa entidade que oferece uma operação de crédito a que associa de forma necessária, quer dizer, uma coisa ligada à outra, operação *swap*. É por isso que é transposta, nesses precisos termos, essa operação ao ministério... E é preciso ter presente que, sendo regular e periodicamente expressas ao Governo as dificuldades de tesouraria da Estradas de Portugal, nós, na mesma data em que fizemos o pedido, voltámos a balizar a situação embaraçante da tesouraria.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, tem a palavra.

A Sr.^a Cecília Meireles (CDS-PP): — Só para terminar e para este ponto ficar bem esclarecido pergunto-lhe o seguinte: a tutela conhecia bem a situação em que estava a Estradas de Portugal e as condições em que celebrou quer o contrato de financiamento, quer o *swap* que era condição inerente ao contrato de financiamento? Portanto, isso era um dado assente entre ambos, digamos assim?

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — É.

O Sr. Presidente: — Sr.^a Deputada, perante esta resposta passamos agora ao Sr. Deputado Paulo Sá.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Muito obrigado, Sr. Presidente,
Começo por cumprimentar e agradecer ao Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques a disponibilidade para nos prestar estes esclarecimentos.

Este *swap* que foi contratado pela Estradas de Portugal era um *swap* que no dia 31 de dezembro de 2012 tinha, de acordo com o relatório do IGCP, um valor de mercado negativo de 14 milhões de euros.

Foi cancelado já este ano por iniciativa do Governo, em junho de 2013, com o pagamento ao Deutsche Bank de 9 milhões de euros por parte da empresa Estradas de Portugal.

O mesmo relatório do IGCP caracteriza este *swap* como sendo — e já foi aqui referido — de elevada complexidade e risco e, numa escala de 1 a 5, tinha o valor 4. E esse relatório recomendava o cancelamento, a eliminação, deste e de todos os outros contratos *swap* com o mesmo nível de risco e de complexidade.

De certa forma, a respostas a perguntas anteriores colocou em dúvida que este *swap* pudesse ser considerado de elevada complexidade e risco, segundo compreendi. Pode explicar mais detalhadamente porque é que discorda desta caracterização que foi feita pela StormHarbour?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Bom, complexidade: nenhuma! Ou se conhece uma operação *swap* e se conhece este *swap* ou não se conhece uma operação *swap*! Portanto, complexidade não há nenhuma!

Não sei dizer-lhe mais..., porque, de facto, o que estava em causa era uma operação de *swap* simples.

Não há nenhuma complexidade! Há um indicador de referência que era um *index* fornecido pelo próprio banco credor, há o mecanismo do próprio *swap* igual a todo e qualquer *swap*, bem feito ou mal feito, é igual a todos. Portanto, complexidade não tem!

Quanto ao risco já fiz referência e, aliás, os elementos que o Sr. Deputado me dá, se me permite, servem para a minha resposta.

Quem decidiu fazer o resgate pagando 9 milhões, se tivesse feito o resgate, há não sei há quantos dias, pagava 14 milhões. E não sei se daqui a 12, 13, 14 anos... Quando tinha, por um lado, o *cap* — o *cap* está lá sempre — e, por outro lado, tinha a fortíssima expectativa de que em 20 anos houvesse oscilação de taxas para baixo... Portanto, não percebo essa dedução, mas, enfim...

Olhe: um bom exercício — que já não será para mim, porque já não estarei cá... — é daqui a uns anos, quando a conjuntura for outra, saber quanto é que se pagou a mais, agora, por se ter feito esta «chamada geral» de extinção dos *swaps*...!

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Obrigado, Sr. Presidente.

Sr. Dr. Almerindo Marques, a sua resposta surpreende-me. Eu tive oportunidade de ver o contrato *swap* e não me parece que seja nada simples, mas também existiam outros *swaps* simples em que havia meras trocas de taxas de juro fixa por variável, ou variável por fixa, perfeitamente transparentes. Neste caso recorre-se a um algoritmo que é bastante complexo, mas que o senhor nega que seja complexo. Portanto, pergunto-lhe se será possível explicar, por exemplo, como é que a Estradas de Portugal, em cada momento, calculava o valor da taxa de juro a receber e o valor da taxa de juro a pagar ao Deutsche Bank.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — A receber a taxa de juro estava fixada, 6,45%, salvo erro; a pagar estava um algoritmo que nunca funcionou nos termos precisos em que estava previsto exatamente porque existia o *cap*. O algoritmo era «uma taxa de 8,20% menos 35% do índice nos anos 4 e 5; era 8,20% menos 30% do índice nos anos 6 e 7; e 8,20% menos 125% até ao fim do *swap*»... Portanto, é uma equação linear... Não vejo que isto seja complexo em nada...!

Uma questão que se poderia pôr, quer dizer, o que se poderia pôr em causa — e isso, sim, seria complexo — era se não houvesse o *cap*; porque então aí era preciso ter conhecimento técnico da evolução do índice e das perspectivas de evolução do índice. Mas como há um *cap* que fixou, que balizou o efeito financeiro do *swap*, peço desculpa ao Sr. Deputado, mas continuo a afirmar que, se acha que este *swap* é complexo — e é algo que não tenho de questionar —, para mim, é um *swap* bem simples.

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Sr. Doutor, obviamente, a complexidade a que me referia não estava nas fórmulas que o Sr. Dr. Almerindo Marques leu, mas na determinação do próprio valor de índice, que é um elemento que é necessário nas fórmulas para o cálculo.

A questão de ter ou não um *cap* não tem a ver com complexidade, tem a ver com risco. O *cap* limita o risco, mas não diminui a complexidade. Com *cap* ou sem *cap*, a complexidade na determinação do valor da taxa a pagar é a mesma e, penso eu, é exatamente no índice que a StormHarbour baseia a análise que faz, porque é um índice complexo e não é fácil de o determinar em cada momento.

Mas, enfim, registamos a sua opinião e a Comissão terá isso em conta.

A questão que lhe quero colocar agora tem a ver com o seguinte: disse aqui, e reafirmou, por diversas vezes, que a banca, neste caso o Deutsche Bank, só aprovava o crédito à Estradas de Portugal se tivesse associado um *swap*. A minha pergunta é esta: o Deutsche Bank exigia que fosse este *swap*, nestes termos que acabou de descrever, ou estava aberto a que a cobertura de risco deste endividamento fosse feita por qualquer outro *swap*?

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, não fui eu que negocieei o *swap* ao pormenor técnico e, obviamente, não lhe posso responder a isso, porque, provavelmente, nem se colocaram alternativas. Se os senhores vêm com um *swap* e nós contrapropomos, dizendo: «só aceitamos *swaps* se tiverem um *cap*», vamos discutir o *cap* e o resto está aceite. É a negociação. Que eu saiba, não foi negociado este índice, outro índice ou um Euribor qualquer, não foram negociadas outras taxas de referência.

Portanto, não posso responder a isso.

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Mas a realidade é que especialistas nesta matéria contratados pelo IGCP consideram que este *swap*, em particular, é de elevada complexidade e risco e, portanto, esta pergunta é natural. Sei que afirmou que não negociou, diretamente, com o banco, mas, como

membro do Conselho de Administração, poderá ter tido conhecimento desta possibilidade de a Estradas de Portugal aceitar que houvesse uma cobertura do risco, que houvesse um *swap*, mas exigir que o *swap* fosse um *swap* daqueles simples, um *vanilla*, que houvesse a troca de uma taxa fixa por uma variável, perfeitamente controlada, em que os riscos, se existissem e se se concretizassem, fossem sempre limitados.

Gostava de insistir nesta questão e peço-lhe que faça um esforço para tentar recordar se, nesse período, houve, da parte da Estradas de Portugal, alguma tentativa de contrapor à banca, dizendo: «Muito bem, o crédito precisa de uma cobertura de risco, nós fazemos o *swap*, mas esse é muito complexo ou esse pode implicar riscos para a empresa e, portanto, gostaríamos de ter aqui um outro *swap*», e se apresentaram alguma alternativa ou a banca insistiu mesmo que fosse este e mais nenhum.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, creio que esgotei a minha capacidade de argumentação. Limitar-me-ei a responder sempre a mesma coisa.

Fico preocupado que, sobre este *swap* — e fico preocupado não por isto, pelo *swap* em si mesmo, pois este tem o risco bem balizado —, haja juízos menos corretos que estejam a servir de prática à apreciação de factos desta natureza, desta complexidade, uma maior e outra menor, porque, para mim, este é um *swap* simples, simples, simples. Tem uma taxa de referência... Já referi, há bocadinho, que a única coisa que se podia imaginar era que não houvesse um *cap*. Eu viria aqui e os senhores perguntavam-me assim: «Então, como é que o senhor fechou o *swap*? Que juízos é que fez para avaliar este *cap*?». Além de ter aqui o que, em termos

de informação, me foi dado pelo Deutsche, sobre a evolução do *index*, ao longo do tempo, etc., sempre teria dúvidas sobre como iria evoluir um índice complexo de construir, com certeza, mas não foi isso que fiz. Aliás, esse índice é do próprio banco, é o Deutsche Bank não sei quê *index*.

Portanto, nada mais tenho a acrescentar. Para mim, este *swap* é simples, seria complexo se não tivéssemos limitado os efeitos da aleatoriedade do índice, mas foram limitados os efeitos da aleatoriedade, isto não tem complexidade.

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Antes, uma questão prévia: o Dr. Almerindo Marques compreenderá que não foram os Deputados desta Comissão que se sentaram e resolveram classificar determinados contratos, *a*, *b* e *c*, com determinado nível de risco e complexidade, isto foi objeto de uma análise por especialistas e de um relatório, relatório, este, no qual nos baseamos para afirmar que determinado contrato é de elevada complexidade e risco. Portanto, não se trata de uma classificação arbitrária, política, feita aqui. E, quando refiro o nível 4, na escala de 1 a 5, estou a basear-me num relatório onde um especialista fez essa análise, porque, obviamente, não tenho conhecimentos que me permitam fazer essa classificação.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Mas eu tenho o direito de discordar.

O Sr. Presidente: — Só um momento, Sr. Doutor.

Queira continuar, Sr. Deputado.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Penso que terá referido que a taxa de juro a pagar pela Estradas de Portugal terá andado sempre ou, na maior parte do tempo, junto do *cap*. Peço-lhe que confirme, por favor.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, não tenho esses números aqui presentes, mas é provável que não, porque, nos dois primeiros anos, a taxa era mais favorável à Estradas de Portugal; de acordo com o formato, nos dois primeiros anos, era favorável à Estradas de Portugal e volto a referir que, como li há pouco, isto até tinha uma evolução em função dos períodos de tempo. Portanto, é provável que não estivesse sempre no limite.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Deputado Paulo Sá.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Acaba de afirmar que, nos dois primeiros anos, a taxa era favorável à empresa...

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, não, eu disse que era mais favorável.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Mais favorável, ou seja, a taxa de juro que a empresa pagava era inferior àquela que recebia. É o que está a dizer?

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Estou a precisar uma pergunta, Sr. Presidente.

O Sr. Presidente: — Então, tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, vou, então, falar de números, porque é mais simples (como o Descartes..., se todos falássemos com números, era mais fácil!): a taxa do índice era de 6,20% do 1.º ao 3.º ano — aliás, não era a taxa do índice, era a taxa de referência — e de 8,20% do 4.º ano em diante. Esta é a explicação matemática.

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Então, como é que explica que o valor de mercado, calculado em finais de 2012, pelas tais empresas, e não por nós, obviamente, ascendesse a 14 milhões de euros negativos, ou seja, a Estradas de Portugal, com a contratação desse *swap*, nas previsões até à maturidade, perdia 14 milhões de euros. Como é que explica, nessa situação que acabou de descrever, e com esses números, estes 14 milhões de valor negativo?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, explico com a evolução dos mercados internacionais, que não pode ser só condicionada pelo que acabei de referir.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Deputado Paulo Sá.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Havia algum risco neste *swap*, que se projetava para o futuro, e que explica, em particular, as perdas potenciais registadas em finais do ano passado. É isto? Posso interpretar as suas palavras deste modo?

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, não pode, nem sequer isso corresponde ao meu pensamento. O que lhe estou a dizer é que a evolução dos *swaps*, a própria operação *swap* depende da evolução de muitas coisas, entre as quais as taxas com que os *swaps* são fixados. Foi isto que eu disse. Não sei explicar porque é que há evoluções..., não sei eu nem sabe ninguém, infelizmente, explicar estas variações aleatórias, erráticas dos mercados.

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Sr. Doutor, avançando, relativamente ao processo que era adotado na Estradas de Portugal para a contratação, neste caso, de um *swap*, havia um departamento financeiro — presumo — que analisava e discutia estas questões com o banco, que preparava a proposta e enviava ao Conselho de Administração, cabendo ao Conselho de Administração aprovar ou não a proposta, e, neste caso, aprovou.

A pergunta que lhe faço vai no sentido de saber se esse departamento financeiro fornecia aos membros do Conselho de Administração, que

tinham de tomar a decisão, elementos suficientes, nomeadamente elementos sobre os potenciais riscos envolvidos nestas operações.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr. Deputado, não havia esse departamento financeiro que acabou de descrever a estudar *swaps*.

Como referi, este *swap* foi associado a uma operação que nos foi presente: «Fazem esta operação de crédito, se fizerem este *swap*». Foi assim e já repeti isto várias vezes.

Portanto, não é ou, pelo menos, não era, até ao momento em que lá estive, prática de nenhum departamento financeiro andar à procura das condições dos *swaps*. Não era!!

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

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Sr. Doutor, repito, porque não foi essa a pergunta ou, então, reformulo.

Há uma proposta do banco, neste caso, do Deutsche Bank, de um financiamento e mais um *swap*. Quem é que fez a análise do *swap*, dentro da empresa, ou seja, quem avaliou os riscos potenciais envolvidos, os custos/benefícios para a empresa? Quem é que fez esta avaliação?

O Sr. Presidente: — Sr. Dr. Almerindo Marques, faça favor.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — A única coisa que lhe posso dizer é que foram quadros técnicos, especialistas da área financeira.

Não sei quem foi, porque o «quem» só pode ser respondido funcionalmente, não pessoalmente.

O Sr. Presidente: — Sr. Deputado Paulo Sá, tem a palavra.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Portanto, tendo sido quadros técnicos da empresa, pergunto-lhe se houve assessoria externa, na análise...

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, não houve assessoria externa nenhuma.

O Sr. Presidente: — Está respondido.

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Está respondido. Portanto, não houve assessoria, foram quadros técnicos da empresa e, com base nessa análise, o Conselho de Administração decidiu, então, aprovar este *swap*.

Para finalizar, gostava de lhe colocar uma questão relacionada com o conhecimento que o atual Governo e a Ministra das Finanças têm ou não sobre este *swap*.

A Sr.^a Ministra, nesta Comissão, informou que, após a tomada de posse, não possuía elementos suficientes para tomar uma decisão global sobre os *swaps*, precisava de um tempo e de um processo de recolha de informação e precisava de obter, das empresas, cópias dos contratos, das fichas técnicas e outros elementos de análise que permitissem tomar uma decisão.

A questão que lhe quero colocar é a de saber se a empresa Estradas de Portugal forneceu, logo, esses elementos ao Governo, se os forneceu por sua iniciativa, se foi o Governo que os solicitou e se se lembra das datas em

que houve esta troca de correspondência para informação fundamentada ao Governo sobre o *swap* da Estradas de Portugal.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr. Dr. Almerindo Marques.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Ao que me dizem, a Sr.^a Ministra deste *swap* deve conhecer, porque, enquanto técnica do Instituto de Gestão do Crédito Público (IGCP), foi quem deu parecer favorável à sua realização, ao que me dizem, mas isso não quer dizer que ela tenha de invocar o conhecimento, enquanto era técnica, para...

O Sr. Paulo Sá (PCP): — Mas este conhecia-o desde quando?

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Este conhecia-o desde o momento em que deu o parecer como técnica — ao que me dizem, porque não vi nem sei quem assinou.

Agora, quanto a datas, as datas que me refere e que eu posso ilustrar... Mais uma vez, sublinho que é uma proposta de operação de crédito a que está associado um *swap*. Essa proposta foi apresentada, pela primeira vez, aos dois ministros e aos secretários de Estado da tutela, em dezembro de 2009 e voltou a ser apresentada, aos membros da tutela, em junho de 2010.

Aqui, se me permite, convém esclarecer um aspeto: é que, como se tratava, de facto — e não é demais sublinhar —, de uma operação de crédito a que estava associado um *swap*, juntamente com o pedido para fazer o *swap*, ilustrámos, na mesma data, num outro documento, noutra carta, a situação de tesouraria da época, porque o que era elemento relevante para desencadear a operação era a situação de tesouraria da

Estradas de Portugal. Também em 28 de outubro foi feita uma carta a dizer isso mesmo.

O Sr. Presidente: — Tem, agora, a palavra, para pedir esclarecimentos, a Sr.^a Deputada Mariana Mortágua.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Sr. Presidente, antes de mais, quero agradecer a presença aqui do Dr. Almerindo da Silva Marques.

Já muito foi dito e vou tentar não repetir perguntas que já tenham sido feitas, mas peço desculpas antecipadas se tivermos de repetir alguns assuntos, pois será por razões de clarificação.

Tivemos aqui o Tribunal de Contas, numa das primeiras audições desta Comissão, e a informação ou a opinião do Presidente do Tribunal de Contas — informação e opinião que também já vêm presentes num parecer jurídico do IGCP — foi a de que estes *swaps*, porque tinham associados encargos financeiros, deveriam ter tido um visto prévio por parte do Tribunal de Contas e que, portanto, as empresas públicas deveriam ter enviado um pedido de visto prévio antes da contratação destes instrumentos financeiros.

A minha pergunta é se, na altura em que contratou este *swap*, em 2010, enviou este pedido de visto prévio ao Tribunal de Contas ou se essa questão sequer se colocou.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não coloquei ao Tribunal de Contas.

Tenho dúvidas de que essa seja a correta interpretação da lei em vigor e julgo que — falo com conhecimento de causa — órgãos que demoram meses a dar pareceres e vistos não são compagináveis com os minutos, às vezes, ou dias, ou quando muito uma semana, das relações do devedor com o mercado financeiro.

Pode fazer uma análise aos tempos médios de demora dos pareceres do Tribunal de Contas e verá a dificuldade que haverá para conciliar essas duas coisas.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

O Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Percebemos, e percebi também pelas respostas que deu aos restantes Srs. Deputados, que em vários momentos a informação relativa a este *swap* e a este contrato foi reportada e enviada à tutela da altura. Eu pretendia só que clarificasse se foi simplesmente um parecer ou se foi dado um conhecimento da operação à tutela ou se foi pedida uma autorização para que a operação fosse feita. E, tanto na informação dada como na autorização, a minha pergunta é se houve uma distinção entre o contrato de financiamento e o *swap*.

Nesta informação, ou neste pedido de autorização, iam as condições do *swap*, as suas características, havia uma descrição deste contrato financeiro ou ia simplesmente a informação sobre o empréstimo que estava a ser contratado?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Iam as respetivas fichas técnicas.

Ao mesmo tempo, convém esclarecer que, de acordo com a lei que já aqui citei — e neste particular foi cumprida —, a Estradas de Portugal estava impedida de fazer qualquer operação financeira que não fosse previamente autorizada pelo Ministro.

Portanto, não vale a pena terem dúvidas sobre o que é que estava em causa quando nos dirigimos aos ministérios da tutela: era pedir autorização, nos termos da lei aplicável.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Portanto, o que me está a dizer — e é aquilo que gostaria de saber se posso concluir — é que em junho de 2010, quando este contrato foi realizado, a tutela tinha pleno conhecimento não só do financiamento, mas também deste contrato de derivado e das suas condições.

O Sr. Presidente: — Sr. Doutor, faça favor de responder.

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sr.^a Deputada, claro que tinha conhecimento; eram os termos em que lhe tinham sido apresentadas as operações.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Penso que isso ajuda também a esclarecer um pouco o conhecimento que as tutelas foram tendo sobre esta matéria... Há sempre aqui uma tentativa de passar as culpas, tentando justificar que nenhum Governo sabia do que se ia passando, quando o que

concluimos é que em vários momentos as tutelas foram sabendo destas questões.

Deixou-nos, aqui, uma impressão relativamente à forma de financiamento e de supervisão da Estradas de Portugal que tem sido bastante partilhada por alguns outros gestores, ex-administradores e administradores de empresas públicas: é a de que de alguma forma as tutelas foram-se desresponsabilizando das situações financeiras das empresas, foram assumindo investimentos que as empresas públicas não tinham como financiar e, portanto, que os vários Governos foram deixando as empresas à mercê de créditos bancários que as próprias empresas não tinham como conseguir.

Eu gostaria que comentasse esta afirmação, isto é, que me dissesse se concorda com ela ou não e se, de facto, sentiu também uma desresponsabilização por parte da tutela relativamente à situação financeira da Estradas de Portugal.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — De alguma maneira já respondi a isso, mas vou voltar a fazê-lo tentando ser mais explícito.

Um juízo subjetivo que eu não faço é dizer que outro é responsável ou irresponsável, se quiser. O que eu já fiz foi afirmações concretas, aqui, de que houve um ministério que não cumpriu a legislação que esta Assembleia aprovou – é um facto indiscutível!! Estava lá previsto que se fizesse isto, aquilo e aqueloutro para o projeto da Estradas. Eu não me ofereci para ir para a Estradas fazer este projeto, vários membros do Governo foram convidar-me. Portanto, fui fazer um projeto, como diria o

outro, «ao engano», porque depois não se cumpriu a legislação que estava prevista. Isto é o que lhe posso dizer.

Quanto às causas disso, bom, como diria o meu pai, «quando não há pão, todos ralham e todos têm razão» — o meu pai alterava um bocadito o adágio popular... Mas, de facto, é isto. Talvez isto seja uma atenuante, total é que não é, porque era visível e notório que, tal como as coisas estavam a ser feitas, se acelerava a degradação da imagem (e também já falei aqui disso) da própria Estradas, enquanto entidade devedora, que era uma questão de tempo, que criava impossibilidades de financiamento. Também já referi que o próprio Estado na dita legislação não podia financiar a Estradas.

Mas é também verdade que se agravou uma situação que a Sr.^a Deputada indiciou: é que, realmente, não deixava de haver resoluções do Conselho de Ministros para se fazerem mais e mais estradas...

Uma voz: — E mais autoestradas!

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Autoestradas é que já não é tão verdade, é outro equívoco! Mais e mais estradas sim, não mais autoestradas! Também houve algumas autoestradas, mas essa está longe de ser a explicação global.

E isso agravava-se exatamente porque não havia do outro lado a compensação com os proveitos que era suposto existirem.

Como referi há pouco, não foram lançadas as portagens cujo lançamento estava previsto e nunca resolveram o problema do IVA, que é, para mim, o mais chocante, de tal maneira (já agora, convém referir) que — não sei como acabou ou como vai acabar — a verdade é que eu, enquanto administração pública da Estradas de Portugal, pus uma ação em

tribunal contra o Estado por este não cumprir a legislação desta Assembleia — e são muitas centenas de milhões de euros que representaram mais um rombo na economia da empresa. Esta é que é a dura realidade.

Portanto, quando me cansei, vim embora. Os senhores do Tribunal de Contas atrasaram-se um ano, quando já toda a gente entende que eu estou a dever...

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — O que eu gostava de concluir é se esta situação de fragilidade financeira fez, ou não, com que de alguma forma fosse mais difícil contrariar imposições da banca relativamente a contratos *swap*.

Já aqui disse que não negociou diretamente o contrato *swap*. A minha pergunta é se teria sido possível associar a este contrato de financiamento um *swap* menos penalizante para a Estradas de Portugal.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — É a soma de duas afirmações que eu já fiz aqui e que são rigorosamente verdadeiras.

A primeira é a de que só apareceu um banco a oferecer esta operação — só um banco! —, o qual punha como condição um *swap* deste formato. Portanto, isto explica que não houve mais hipóteses de negociar seja o que fosse.

O Sr. Presidente: — Queira continuar, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Eu gostava de discutir um pouco mais esta questão da complexidade do *swap*.

Disse, há pouco, que este *swap* não era semelhante aos outros que têm dado tanta polémica..., mas eu tenho a dizer-lhe que, pelo contrário, este *swap* em muitos aspetos é muito semelhante à grande maioria dos *swaps* considerados especulativos, complexos e arriscados que tanta perda causaram ao erário público.

Este *swap* tem algumas características que são comuns e são as que tornam muitas vezes estes *swaps* mais complexos: tem uma opção *Bermuda*, que é uma opção de cancelamento para ambas as partes, que aumenta o risco. Se a coisa correr mal, o banco pode sempre cancelar em qualquer momento e com isso...

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: – Não, é por acordo mútuo.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Não, não, tem uma opção *Bermuda* de cancelamento para cada um das partes, segundo li no contrato. Dir-me-á se não for verdade, mas está lá escrito.

Tem ainda uma segunda característica: recebe uma taxa fixa e paga uma taxa variável, que é de 6,20% nos primeiros dois anos e a partir daí, como bem disse, é de 8,20% menos um desconto sobre um *índice*, sendo que esta percentagem da parte variável vai sempre aumentado com o tempo. Portanto, quando foi contratado já se sabia que no longo prazo ia, provavelmente, ser muito mais caro do que no curto prazo.

Eu gostaria de lhe perguntar se acha que este aumento da taxa de longo prazo em relação à de curto prazo funciona, ou funcionou, como uma forma de financiamento à Estradas de Portugal.

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não! A evolução das taxas nunca pode funcionar como financiamento; a evolução das taxas faz evoluir o custo desse financiamento, é assim que funciona a evolução das taxas.

Quanto à questão da complexidade, há bocadinho manifestei a minha posição, mas, obviamente, respeito quem tenha opinião diferente. Por razões que também já referi, como cidadão fico preocupado com a análise pelas consequências que pode ter, mas não é problema que me diga respeito. A mim diz-me respeito só o facto de eu considerar este *swap* não complexo. Não é complexo — é a minha afirmação! —, mas respeito, obviamente, que haja pessoas que digam que é altamente complexo. Respeito as opiniões de todas as pessoas, mas a minha não se altera pelos argumentos que são apresentados.

O Sr. Presidente: — Queira continuar, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Bom, a diferença das taxas de juro pode constituir uma forma de financiamento a partir do momento em que a «perna» a receber é muito maior do que a «perna» a pagar nos primeiros anos. Portanto, há uma entrada de *cash-flow* que nos primeiros anos é muito superior àquela que vem depois. Podemos encontrar esta situação em várias empresas: os contratos são feitos sabendo que nos primeiros anos há uma entrada líquida de *cash-flow* e que, a partir dos três ou quatro primeiros anos, nos seguintes 20 anos há uma saída líquida de *cash-flow*. Portanto, funciona como uma forma de financiamento encapotado.

Mas eu queria voltar à questão não tanto do complexo ou do não complexo mas, sim, daquilo que se controla nestes contratos.

Este contrato não dependia da variação da taxa de juro, dependia da variação do *index*. Este *index*, à semelhança de muitos outros, era especulativo, pois aposta na sobrestimação das taxas *forward* do euro e do dólar em relação à realidade; é um *index* que aposta em que o mercado não é muito eficiente, portanto, não tem qualquer ligação a nenhuma taxa de juro.

Acha que este é um instrumento de cobertura de taxa de juro? Muitas vezes, têm-nos dito que a forma de cobrir um risco de taxa de juro é ter um instrumento associado à variação da taxa de juro — este não era. A minha pergunta é a seguinte: se o instrumento não é associado à taxa de juro, pode cobrir variações de taxas de juro e riscos de variação de taxa de juro?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Nos termos em que este *swap* foi feito, cobre objetivamente as variações das taxas de juro. Só não cobre a partir de um determinado limite, porque aí, seja qual for a evolução dos índices, não passa de *cap* no caso em apreço, porque subiram as taxas — mas se fosse no *floor* era a mesma coisa.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Até chegar ao *cap*, tinha algum controlo sobre a forma como a taxa variava?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Teria o controlo que fosse necessário desenvolver, se fosse significativo, que é a evolução do *index* que estava aqui previsto.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — E sabia calcular esse *index*?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Sabia calcular o índice nos termos em que está aqui descrito. Que conheça, não há outra forma de o fazer.

O Sr. Presidente: — Tem a palavra, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Alguma vez o calculou ou dependia de valores de mercado enviados pelo próprio banco?

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

O Sr. Dr. Almerindo da Silva Marques: — Não, dependia da cotação que era fixada na Bolsa de Frankfurt.

O Sr. Presidente: — Faça favor, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Do valor do índice que era calculado pelo banco. Portanto, nunca consegue calcular nem monitorizar o valor de mercado do índice que tem associado ao *swap*.

Queria terminar fazendo uma pergunta relativamente a um facto que me intriga bastante. Este *swap* teve um valor de mercado negativo, desde o ano em que foi contratado: menos 10,6 milhões de euros, em 2010; menos 11,9 milhões de euros, em 2011; e menos 14,2 milhões de euros, em 2012. Esta é a informação de que disponho.

Gostaria que confirmasse que, de facto, este *swap* sempre teve um valor negativo e que explicasse porque é que se contrata um *swap* que tem, desde o primeiro ano, um valor que já é negativo.

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

O Sr. Dr. Almerindo Marques: — De acordo com os números que aqui tenho, de facto, o *mark-to-market*, em 2011, teve uma evolução, depois, em 2012, sobe e, em 2013, desce. Portanto, nos primeiros tempos subiu e, depois, em 2013, já desceu.

Agora, qual era a segunda parte da pergunta?

O Sr. Presidente: — Queira repetir, Sr.^a Deputada.

A Sr.^a Mariana Mortágua (BE): — Gostaria só que confirmasse, ou não, que, independentemente da evolução de ano para ano, ele sempre foi negativo. E, se isto se verificar, gostaria que explicasse porque é que se contrata um *swap* que já tem um valor de mercado negativo logo no primeiro ano ou passados alguns meses.

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

O Sr. Dr. Almerindo Marques: — Vou repetir o que referi aqui várias vezes, que é tão simplesmente isto: eu não contratei um *swap*, contratei uma operação de crédito a que estava associado um *swap* — ponto! Não contratei *swap* nenhum! Melhor: contratei e negociei as condições do *swap*, negociando com o *cap* — isto foi feito —, mas não contratei *swaps* nenhuns!!

O Sr. Presidente: — Sr.^{as} e Srs. Deputados, creio que, concluída esta ronda, poderemos dar os trabalhos de hoje por terminados.

Assim sendo, agradeço ao Dr. Almerindo Marques a sua presença e desejo boa tarde a todos — talvez até já boa noite. A próxima reunião, realiza-se amanhã, também depois de terminados os trabalhos do Plenário.

Está encerrada a reunião.

Eram 20 horas e 3 minutos.

A DIVISÃO DE REDAÇÃO E APOIO AUDIOVISUAL.