

**COMISSÃO EVENTUAL DE INQUÉRITO PARLAMENTAR ÀS
PERDAS REGISTADAS PELO NOVO BANCO E IMPUTADAS AO
FUNDO DE RESOLUÇÃO**

[Inquérito Parlamentar n.º 5/XIV/1.ª (BE)]

[Inquérito Parlamentar n.º 6/XIV/1.ª (IL)]

[Inquérito Parlamentar n.º 7/XIV/2.ª (PS)]

Reunião n.º 54

(Presencial e por videoconferência)

7 de junho de 2021

(17:08 h – 19:43 h)

Ordem do dia: Audição da Dr.ª Gabriela Figueiredo (Presidente do Conselho de Administração da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários - CMVM)

Presidente da Comissão: Fernando Negrão (PSD)

Deputados oradores: Filipa Roseta (PSD)

Mariana Mortágua (BE)

Duarte Alves (PCP)

Eduardo Barroco de Melo (PS)

O Sr. **Presidente** (Fernando Negrão): — Boa tarde, Sr.^{as} e Srs. Deputados.

Eram 17 horas e 8 minutos.

Temos, hoje, a audição da Sr.^a Dr.^a Gabriela Figueiredo Dias, Presidente do Conselho de Administração da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), e vem acompanhada pelos Srs. Drs. Manuel Monteiro e Rui Peres Jorge, que são quadros da CMVM.

Sr.^a Professora, vou começar com uma pergunta, que tem a ver com a audição que era para ser feita às 15 horas e não foi levada a cabo, do Dr. Carlos Tavares, ex-Presidente da CMVM, que refere, numa mensagem que nos enviou, a existência de um relatório feito por V. Ex.^a enquanto assessora do Conselho de Administração, que dizia respeito a uma avaliação do trabalho levado a cabo pela CMVM.

Sr.^a Professora, pergunto-lhe se existe esse relatório, de facto — presumo que sim, obviamente, o Dr. Carlos Tavares não diria uma coisa que não correspondesse à verdade — e se ele é confidencial ou não. Nós vamos pedi-lo e, portanto, pergunto se existe essa disponibilidade de entrega do documento.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias** (Presidente do Conselho de Administração da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários - CMVM): — Sr. Presidente da Comissão Parlamentar de Inquérito, Srs. Deputados, boa tarde a todos.

Relativamente a essa questão, eu tinha aqui preparada uma pequena intervenção inicial, mas vou direta à questão.

Existe um documento — eu não lhe chamaria um relatório, mas enfim — que é um repositório de informação sobre factos, puramente factual, sem qualquer análise crítica nem «julgamental»

É um repositório de informação sobre aquilo que foi feito na CMVM, exatamente no período de resolução do BES (Banco Espírito Santo), nas diversas áreas de supervisão. Isto é o que existe. Não lhe chamaria um relatório, não lhe chamaria autoavaliação e não é um relatório da minha responsabilidade.

Tive uma intervenção nesse relatório na reunião da informação. Ao tempo, era assessora do Dr. Carlos Tavares, Presidente do Conselho de Administração da CMVM, e estava a iniciar funções, cumulativamente com essas, de Diretora do Departamento Internacional e de Política Regulatória e, portanto, naquele momento, bastante mais envolvida nessa dimensão do que na outra.

Aquilo que me foi solicitado foi, no fundo, a reunião de informação nas diversas áreas de supervisão responsáveis pelo BES — e já passarei a explicar —, no sentido de ter ali, para memória, toda a informação factual sobre aquilo que sucedeu, aquilo que foi feito. Enfim, informação de supervisão.

Se é secreto? Bom, é tão secreto quanto toda a outra atividade de supervisão da CMVM, e aqui também quero ser bastante clara sobre isto.

Há um conjunto de informação que foi pedida por esta Comissão à CMVM e que não foi ainda disponibilizada pela simples razão de que a CMVM está, por lei, sujeita a segredo de supervisão, o que não é uma situação que nos agrada, muito em particular, não é uma situação que me agrada a mim,.

Como saberão os Srs. Deputados, o Parlamento aprovou, em 2019, a Lei n.º 15/2019, que, relativamente, ao Banco de Portugal, o isentou deste

segredo de supervisão relativamente às Comissões Parlamentares de Inquérito.

Já por diversas vezes alertámos, inclusivamente na resposta que demos à CPI (Comissão Parlamentar de Inquérito) mencionámos isso tudo, que esta lei deveria abranger também — não é por maioria de razão, mas por identidade de razão — a CMVM e a ASF (Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões), pelo menos, coisa que não aconteceu e, portanto, continuamos nesta situação, para nós — para mim — extremamente incómoda, de haver dificuldades e pedras no caminho para partilhar informação com as entidades que, como é o caso da Comissão Parlamento de Inquérito, estão à procura da mesma verdade que nós e com os melhores objetivos e os mais nobres.

A postura da CMVM, de princípio, é de transparência, colaboração para a investigação e procura/reunião de elementos para conhecer a verdade e a partilha dessa informação, que, em face desta circunstância legal pressupõe um passo intermédio, que é o levantamento do segredo, que aguardamos a todo o momento, para poder partilhar toda essa informação com a Comissão Parlamentar de Inquérito.

A informação que está nesse documento — e não lhe chamaria relatório, mais uma vez, e não vale a pena, penso eu, elevar aqui grandes expetativas, porque não há ali nada de particularmente novo — é informação de supervisão relacionada com a fase anterior à resolução do BES, na sua grande maioria, e não posso garantir que toda, até porque não tive tempo de fazer esta avaliação, face às notícias que surgiram há pouco, mas diria que praticamente toda a informação que consta desse documento foi já oportunamente partilhada com a anterior Comissões de Inquérito ao BES.

Tenhamos em consideração que já houve Comissões Parlamentares de Inquérito, já foi levantado o segredo nessas Comissões Parlamentares de Inquérito relativamente à informação de supervisão e, portanto, o que ali está, na sua grande maioria, é informação de supervisão. Ou seja, ações de supervisão conduzidas pela CMVM sobre o BES ou entidades relacionadas, o relacionamento com outras entidades, reuniões com o Banco de Portugal e por aí fora.

É este género de informação, repito, é factual, não «judgmental», tanto quanto recordo esse documento.

Devo dizer também, e quanto à imputação do documento à Gabriela Figueiredo Dias, assessora do Conselho de Administração, é preciso introduzir aqui uma retificação, mais uma vez: tive aí uma intervenção, até um determinado momento, na recolha e junção de informação.

A CMVM tinha — e tem — competências, relativamente ao BES e agora ao Novo Banco, na área de emitentes, na área de supervisão de fundos de investimento, na área da intermediação financeira, ao tempo praticamente nenhuma na supervisão de auditoria e, portanto, era preciso reunir informação sobre o que nas diversas áreas tinha sido feito. Foi isso que estive a meu cargo.

O relatório — ou o documento final, se quiserem — foi depois trabalhado por diversas outras pessoas na CMVM, em diversas áreas, e foi, depois, finalizado ao nível do Conselho de Administração e sem qualquer intervenção, nessa fase, da minha parte, que não tenha sido a de reunir informação.

Mas, repito, a informação que ali está partilhá-la-emos sem qualquer problema, não há ali nada de especialmente secreto nem de especialmente diferente daquilo que eu penso que já é conhecido. E em todo o caso,

naturalmente, neste espírito de colaboração, queremos partilhar e queremos que nos levantem o segredo.

O Sr. **Presidente**: — Muito obrigado, Sr.^a Professora.

Tenho aqui o ofício — vou agora mesmo assiná-lo e será enviado ainda hoje — a pedir esse requerimento

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito obrigada.

O Sr. **Presidente**: — Para o efeito da sua intervenção inicial, tem a palavra, Sr.^a Professora.

Faça favor.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr. Presidente, muito obrigada.

Mais uma vez, muito boa tarde a todos. Tenho muito gosto em estar aqui.

Deixem-me, antes de iniciar a intervenção, dar nota de duas coisas.

Primeiro, é sempre um gosto para mim, enquanto Presidente da CMVM ou em qualquer outra qualidade, prestar contas e colaborar com qualquer atividade do Parlamento e das suas comissões, na busca da informação e da proteção de interesses públicos.

É esse o nosso posicionamento e, portanto, tenho muito gosto em estar aqui.

A minha primeira palavra, nesta breve introdução, é desde logo para agradecer o convite e a oportunidade que me é dada, enquanto Presidente do Conselho de Administração da CMVM, de contribuir para o trabalho

importante que se encontra a ser conduzido por esta Comissão, através do esclarecimento de todas as questões que queiram colocar no decorrer desta audição.

Tal como foi sublinhado por diversas pessoas ouvidas antes de mim nesta Comissão, o propósito de escrutínio rigoroso de uma entidade e de uma atividade, como é o caso do Novo Banco, com um impacto público sensível a diversos níveis, de que destaco, a par do impacto financeiro, o da confiança nas instituições públicas e também privadas a operar no sistema financeiro, é um elemento essencial — para nós, na CMVM, e para mim em particular — de uma sociedade comprometida com o maior bem comum.

Esta Comissão tem desempenhado um papel fundamental neste escrutínio e a CMVM encontra-se totalmente alinhada e comprometida com esse desígnio.

Procurando contribuir para a audição que se seguirá, na qual procurarei esclarecer todos os pontos que considerem de interesse — e que eu possa esclarecer, naturalmente —, e mantendo-me ao dispor para colaborar com esta Comissão de Inquérito mesmo depois desta reunião, na sequência, designadamente, do ofício que o Sr. Presidente acaba de assinar, permitam-me, desde já, partilhar alguns dos principais elementos da análise que desenvolvemos na CMVM, relacionados com aquele que é o objeto dos trabalhos desta Comissão.

A competência da CMVM sobre instituições de crédito, como é o caso do Novo Banco, ocorre tipicamente por duas vias: pelo facto de acumularem com essa qualidade a qualidade de intermediários financeiros, nomeadamente oferecendo produtos e serviços de investimento, e/ou pelo facto de serem emitentes de valores mobiliários oferecidos ao público ou negociados em mercados secundários.

Tanto o BES, primeiro, como o Novo Banco, depois, acumulam aquelas duas vertentes. São, portanto, instituições sobre as quais a CMVM teve e tem, respetivamente, competências de supervisão e alguns dos aspetos que monitoriza, que são naturalmente relevantes no conjunto da sua atividade, ainda que a supervisão prudencial destas entidades seja da competência, como bem sabem, de outras autoridades de supervisão.

Quanto ao seu papel como emitente, note-se que o Novo Banco, diferentemente do que sucedia com o BES anteriormente, e é nessa qualidade que ele é emitente, só tem obrigações admitidas à negociação em mercado regulamentado no Luxemburgo e na Irlanda e não realizou em Portugal qualquer oferta pública de valores mobiliários. Portanto, não tem o capital admitido à negociação e não é, por essa via, um emitente de ações admitidas à negociação, cotado, é um emitente cotado na medida em que é emitente de obrigações, mas estas só estão admitidas à negociação na Irlanda e/ou no Luxemburgo.

O Novo Banco encontra-se, todavia, enquanto emitente, sujeito à supervisão da CMVM por escolha própria, dado ser Portugal o Estado-Membro de origem e a lei permitir, nestas circunstâncias, que as entidades em causa escolham qual é o país onde querem ser supervisionados. A escolha do Novo Banco recaiu sobre Portugal e, nessa medida, a CMVM tem essa competência.

Em consequência dessa escolha, tem de cumprir exigências decorrentes da Diretiva da Transparência, designadamente no que respeita à prestação de informação financeira, e do Regime de Abuso de Mercado, no que respeita à informação privilegiada.

Adicionalmente, importará referir que a CMVM tem, desde 2016, a competência, enquanto autoridade nacional de supervisão de auditores, e que a mesma incide sobre as práticas dos auditores no exercício da

atividade de auditoria ou revisão de demonstrações financeiras desenvolvidas de acordo com normas internacionais de auditoria ou de trabalhos relacionados.

Finalmente, importa ainda referir as competências de supervisão da CMVM sobre fundos de investimento e, em particular, sobre fundos de capital de risco.

Estes são os pontos de ligação da supervisão da CMVM a esta entidade, Novo Banco, para que fique desde já claro e possam colocar questões sobre todas as dimensões.

No que diz respeito ao período anterior à resolução do BES e com a informação de que disponho, a CMVM, com a melhor informação que detinha na altura, presume-se, e confiando na eficácia da estratégia de proteção do BES face às entidades do Grupo, atuou procurando, em primeiro lugar, a defesa dos investidores.

Como sabem — e aqui serei contida, nomeadamente por, em algumas situações, se tratar de processos cujas decisões ainda não transitaram em julgado ou que se encontram ainda sujeitos a segredo de justiça —, houve uma condenação do BES por violação das normas de auditoria aplicáveis, e é um processo público, nomeadamente dos deveres de ceticismo profissional na análise da realidade financeira, de documentação dos procedimentos e prova de auditoria, de obtenção de prova de auditoria apropriada e suficiente e da violação da obrigação de emitir uma opinião de auditoria com reservas, assim como condenámos o próprio BES por violação, designadamente, das regras de conflitos de interesses e de qualidade da informação prestada aos clientes.

Estão ainda em curso outros processos de contraordenação, que têm por objeto a violação de normas de conduta do intermediário financeiro no

âmbito da comercialização de instrumentos financeiros ou das regras relativas à qualidade da informação no quadro de ofertas públicas.

Há aqui um conjunto de processos; uns não estão concluídos porque foram objeto de recurso por parte das entidades em causa, outros estão em fase de conclusão.

Quanto ao trabalho que temos desenvolvido de acompanhamento da realidade financeira e de mercado do Novo Banco e começando pela sua criação, pelo momento da sua constituição, como saberão, a CMVM não participou nos trabalhos de definição do perímetro da resolução e de definição dos ativos que eram entregues ao «banco bom» e ao «banco mau».

Adicionalmente, os trabalhos que foram, então, desenvolvidos pela PwC (*PricewaterhouseCoopers*) em 2014, na fase inicial que se seguiu à criação do Novo Banco, em concreto sobre o chamado balanço de abertura do Novo Banco, não se enquadram nas competências de supervisão da CMVM.

Ao tempo, em 2014, os poderes de supervisão da CMVM sobre auditores eram muito limitados e incidiam apenas sobre os auditores na sua atividade de auditoria sobre entidades sob a nossa supervisão, como a atividade de certificação de contas dos emitentes ou dos fundos de investimento coletivo.

Em 2015, todavia, considerámos que a prestação desse serviço não afetou a independência da PwC enquanto primeiro ROC (revisor oficial de contas) do Novo Banco, e posso depois dar alguns esclarecimentos adicionais sobre isto, se estiverem interessados.

Relativamente aos trabalhos que esta auditora desenvolveu como ROC do Novo Banco, e em particular enquanto responsável pelo relatório de auditoria com referencia a 31 de dezembro de 2017 do Novo Banco — e

já estamos em 2017 —, o primeiro ano de utilização do mecanismo de capital contingente, está em fase de conclusão um relatório de supervisão cujas conclusões são, de resto, já conhecidas do auditor. Portanto, está mesmo fase final.

Por outro lado, relativamente às designadas auditorias especiais realizada pela Deloitte & Associados ao abrigo da lei de 2019, que impõe que as chamadas de capital ao fundo de resolução sejam acompanhadas de uma avaliação feita por auditor independente, e com referência ao período de agosto de 2014 até 31 de dezembro de 2018 e ao exercício de 2019, importa ter presente que estas não constituem auditorias ou revisões de demonstrações financeiras — as chamadas revisões legais de contas —, de acordo com normas de auditoria em vigor, nem foram realizadas ao abrigo de qualquer outra norma de auditoria ou de trabalhos relacionados.

Por esta razão, porque não se trata de trabalhos de auditoria em sentido técnico, tal como a lei os qualifica para efeitos de definição das competências da CMVM, porque não se trata de trabalhos que só podem ser levados a cabo, em exclusivo, por ROC — podem ser levados a cabo por ROC, consultoras ou quaisquer outras entidades com capacidade para proceder à avaliação — e porque não foram conduzidos de acordo com as normas internacionais de auditoria, por todas estas razões — qualquer uma delas sozinha bastaria, mas enfim —, o trabalho de auditor não está sujeito à supervisão da CMVM.

Não se trata daquilo que a lei chama «funções de auditores no exercício de funções de interesse público, tecnicamente considerados» e, por essa razão, estão fora do perímetro da nossa supervisão.

Não obstante, compete-nos — e fizemo-lo, efetivamente — verificar se o auditor cumpre com as normas de ética e deontologia, designadamente

relativas a independência e conflitos de interesse. Isso, sim, está dentro do perímetro de supervisão e responsabilidade da CMVM.

Da análise que efetuámos, não identificámos evidência objetiva de que existissem tais conflitos de interesse que impedissem a Deloitte de prestar o serviço de relatório de auditoria especial de 2014 a 2018, ou de incumprimento das normas gerais aplicáveis ao auditor.

No entanto, foram identificadas pela CMVM enquanto supervisor algumas oportunidades de melhoria na documentação que suporta a avaliação feita pela própria Deloitte às possíveis ameaças à sua independência, designadamente relacionadas com o processo de documentação de aceitação do cliente e, nessa medida, foram emitidas algumas recomendações a esta entidade.

Quanto à atividade do Novo Banco, por fim, tendo presentes as competências da CMVM já referidas, permitam-me destacar dois contributos dados pela supervisão da CMVM para níveis adequados de informação financeira ao mercado.

Neste contexto, na sequência da divulgação a 5 de agosto de 2019 de dois comunicados de informação privilegiada do Novo Banco, informando a celebração de um contrato-promessa de compra e venda de uma carteira de ativos imobiliários, designado projeto Sertorius, e de uma carteira de ativos não produtivos e de imóveis, designado projeto Albatroz, concluiu-se, em ambos, que não foram divulgados o valor da venda nem o valor demonstrativo do impacto financeiro das vendas para o emitente, em particular a medida da menos-valia registada pelo Novo Banco.

Consequentemente, o emitente foi confrontado pela CMVM com a necessidade aditar informação, tendo vindo a identificar publicamente ao mercado o impacto negativo global decorrente da realização destas vendas em 228 milhões de euros, aditamento de 7 de agosto.

O comunicado de informação privilegiada relativo ao Projeto Nata II, divulgado subsequentemente a 6 de setembro de 2019, já incluiu esta informação sobre os seus impactos, cumprindo o que havia sido solicitado pela CMVM para os comunicados precedentes.

Refira-se, para inteiro esclarecimento, que a razão de ser deste tipo de supervisão é, atento o propósito que é o objetivo central da existência e funcionamento da CMVM de proteção dos investidores, que fundamenta este tipo de atuação, no sentido de lhe facultar todos os elementos que a lei exige que estejam ao seu dispor para avaliar e formar decisões de investimento ou desinvestimento, designadamente mediante avaliação dos próprios atos de gestão, da administração do emitente, porque é nos investidores, e não na CMVM, que reside — e deve residir — o juízo do mérito das decisões de gestão de cada emitente. São eles que têm de aferir o valor e a robustez destas decisões, mas para isso precisam de informação, e é esse instrumento fundamental que a CMVM, pelo menos, procura que seja prestado ou disponibilizado.

O esforço da CMVM é no sentido de promover a permanente qualidade e completude da informação financeira do emitente.

No que respeita à supervisão de informação financeira, foi efetuada mais recentemente uma análise sobre as divulgações referentes à valorização das participações detidas pelo Novo Banco nos fundos de reestruturação, na informação financeira intercalar referente ao primeiro semestre de 2020, que incidiu sobre as divulgações dos pressupostos utilizados nas valorizações do justo valor de unidades de participação nos referidos fundos, dadas as perdas avultadas que foram registadas e que sabemos que é uma preocupação para esta Comissão de Inquérito e para as pessoas em geral.

Feita esta análise — e foi feita, efetivamente — verificou-se que esta desvalorização das unidades de participação ou dos ativos que as compunham, resultou de um desvio significativo face à valorização adotada pelas entidades gestoras para as mesmas realidades, entidades gestoras essas que detêm as unidades de participação.

Atento o procedimento utilizado e exigindo as normas internacionais de contabilidade a divulgação dos pressupostos das avaliações, designadamente quando elas são feitas por recurso a uma entidade externa, como foi o caso das avaliações feitas pelo Novo Banco, que recorreu a um avaliador externo — espanhol, se não me engano —, as normas internacionais de contabilidade, designadamente a IFRS 13 (*International Financial Reporting Standards*), impõem que seja divulgada informação sobre os pressupostos e informação qualitativa, para além da informação quantitativa.

Neste pressuposto, isso mesmo foi solicitado ao Novo Banco, confrontados que fomos, na divulgação de informação financeira do primeiro semestre de 2020, com a inexistência desta informação no mercado.

O Novo Banco acabou por fazê-lo agora, no dia 28 de maio de 2021, depois de divulgadas as contas anuais onde ainda não constava esta informação, não obstante a solicitação, e foram instados a corrigir — ou, melhor dizendo, complementar, não é corrigir — a informação financeira que tinham prestado com estes elementos.

Esta informação permite concluir, por exemplo, que a avaliação dos ativos imobiliários assentou, *grosso modo*, no pressuposto de desvalorizações deste mercado a rondar valores superiores a 10%, a que acresceu uma desvalorização transversal, um *haircut* transversal de todos

os ativos, na ordem dos 12,5%. Há outros elementos, mas não vou entrar aqui em detalhes.

Na apreciação da CMVM, as divergências de valorização, ou as diferenças de valorização — não são divergências, são diferenças — verificadas entre as valorizações efetuadas pelas sociedades gestoras e as valorizações efetuadas pelo Novo Banco, no caso em concreto, resultam da aplicação de diferentes hipóteses e de diferentes metodologias de avaliação, metodologias, essas, todas válidas. É uma questão de escolha de metodologias diferentes e, depois, de definição dos pressupostos.

Não competindo à CMVM apreciar o exercício realizado para efeitos de supervisão prudencial, que é o que está aqui em causa, concluímos que as valorizações utilizadas pelas sociedades gestoras adotam metodologias e pressupostos razoáveis para a prática de mercado, tendo em conta a natureza de médio prazo da atividade destes fundos.

Se posso explicar melhor, direi que a avaliação feita pelo Novo Banco é para efeitos prudenciais, para cumprir ou ir ao encontro de exigências de rácios prudenciais; esta avaliação material sobre a bondade desta avaliação não compete à CMVM, compete-nos olhar para as valorizações feitas pelas sociedades gestoras, por contraposição com essas, e perceber se elas são ou não adequadas.

De facto, concluímos que quer as metodologias, quer os pressupostos — diferentes daqueles que foram utilizados pelo Novo Banco, na circunstância especial em que se encontra — são aceitáveis e não apresentam problemas.

Termino realçando a importância dos trabalhos aqui conduzidos para a valorização da importância fundamental da transparência, do rigor, da qualidade da informação, do profissionalismo e da gestão idónea, para garantir a confiança dos investidores, nacionais e internacionais.

Este tem de ser — e é nisso que a CMVM está focada também — um desígnio nacional, fundamental para o relançamento da economia e na CMVM e esperamos poder contribuir para que os trabalhos da CPI reforcem essa confiança.

Estou disponível para as questões que queiram colocar.

Muito obrigada pelo vosso tempo.

O Sr. **Presidente**: — Muito obrigado pela exposição inicial, de que com certeza nos cederá uma cópia.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim.

Corrigidas umas gralhas, mas sim, com certeza que sim.

O Sr. **Presidente**: — Vamos então entrar na audição propriamente dita e quero relembrar que estamos a usar uma grelha reduzida.

Começo por dar a palavra à Sr.^a Deputada Filipa Roseta, do Grupo Parlamentar do Partido Social Democrata.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Sr. Presidente, agradecemos desde já os esclarecimentos iniciais.

De facto, estamos aqui à volta das desvalorizações, mas antes de entrar aí e muito rapidamente, para fecharmos a questão do documento, pergunto: ele foi pedido por quem?

Pelo que percebemos, o tal documento de autoavaliação da CMVM foi aprovado em janeiro de 2015. Por que razão é que ele não foi partilhado até agora? É uma dúvida que temos e, já agora, esclareça isso.

Que conclusões é que tira daquela informação e como é que essas conclusões tiveram impacto na sua ação como Presidente da CMVM?

Que conclusões é que retirou dessa informação, que, à partida, foi aprovada em Conselho de Administração em janeiro de 2015, e que influência é que essas conclusões tiveram na sua ação? Que conclusões é que retira? As principais, se conseguir identificar.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito obrigada pela questão, porque de facto convém clarificar aqui alguns aspetos.

Esse relatório foi um documento — chamemos-lhe assim — solicitado ou da iniciativa do Dr. Carlos Tavares, enquanto Presidente do Conselho de Administração, que entendeu que deveria ser reunida toda a informação existente sobre aquilo que a CMVM fez ou não fez, ou não teria feito, durante esse período pré-resolução. Foi esta a origem do trabalho.

A minha intervenção neste trabalho foi, como disse, de reunir informação. Havia vários departamentos — não estou a exagerar se disser, talvez, cinco ou seis — cuja atuação era necessária, desde emitentes, departamento jurídico, intermediação financeira, fundos de investimento, comunicação e reclamações, que estavam juntas, na altura. Portanto, havia uma série de departamentos junto dos quais era necessário reunir informação —vagamente, o departamento internacional também. Era esse o objetivo do trabalho, conduzido a «várias mãos», porque aquilo que ali está, repito, é o repositório de informação que veio dos diversos departamentos, dos diversos diretores, dos diversos arquivos, etc.

O trabalho, aquele em que eu tive intervenção, mas que não pode, de forma nenhuma, dizer-se que é um relatório da minha responsabilidade ou por mim coordenado, foi reunir informação sobre as ações de supervisão,

sobre as dúvidas que tivemos, sobre os momentos em que ocorreram contactos ou reuniões com o Banco de Portugal, conhecimento que se teve, enfim, informação desta natureza. O relatório é neutro, diria.

Houve depois, como disse, uma série... A minha intervenção ali, penso, cessou por volta de junho ou julho e, depois, o relatório veio a ser aprovado muitos meses depois. Houve ali uma série de atuações junto desse documento às quais eu sou totalmente alheia, mas penso que não permite retirar conclusões nenhuma porque é factual.

O que diz é: «A CMVM fez isto e aquilo, tivemos aquela reunião, recebemos aquele telefonema», e por aí fora. Visto daqui, penso que não há muitas conclusões a retirar.

Agora, se me pergunta — e obrigada pela questão — como é que, enquanto Presidente da CMVM, olho para trás, não concretamente para aquele documento, não é isso que muda ou marca a minha atuação enquanto Presidente da CMVM, posso dar-lhe nota — e, por isso, agradeço a questão — que nada do que se passou para trás, na resolução do BES, no Novo Banco, nos diversos *dossiers* difíceis, além deste, pelos quais a CMVM e o País passou, não houve nada que deixasse de ter reflexo naquela que é a abordagem de regulação e supervisão que, hoje, a CMVM tem.

Portanto, a experiência passada, e sobretudo um posicionamento de observação de tudo o que aconteceu e das razões pelas quais aconteceram as mais diversas coisas, leva-nos, hoje, a um posicionamento, por um lado, de revisão integral da regulação, no sentido de introduzir as alterações que sejam necessárias, não só no sentido de simplificação e agilização, mas de introduzir as alterações que sejam necessárias para adaptar a regulação àquilo que são as necessidades, e, sobretudo, a uma abordagem de

supervisão que eu diria que evoluiu num sentido bastante diferente, ou inovador, muito mais focada nos riscos.

Hoje, na CMVM há um exercício permanente, contínuo, de identificação de riscos de toda a natureza. Temos um departamento, neste momento, e pessoas focadas exclusivamente nesta matéria de identificação de riscos, para garantir, na medida do possível — não quer dizer que não haja falhas, haverá sempre —, que estamos alerta para os riscos concretos ou abstratos — áreas de supervisão, entidades, riscos reputacionais, etc. — para que a supervisão se foque primordialmente e todos os anos definimos prioridades de supervisão que são orientadas por esta identificação permanente de riscos. E isto resulta das lições do passado.

Os supervisores financeiros em geral — e agora falo contra mim — têm uma tendência essencial de um certo, não diria autismo, mas de uma certa vida dentro de uma torre de marfim, e isso tem implicações, ou pode ter, muito graves na forma como se faz supervisão, em primeiro lugar, se não reconhecermos que essa tentação ou tendência existe e se não a soubermos combater.

É isso que temos estado a procurar fazer permanentemente — não podendo garantir, naturalmente —, tendo à disposição novos dispositivos regulatórios, como por exemplo a DMIF (Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros), que efetivamente é um instrumento poderosíssimo de gestão de todas estas situações. Mas não nos enganemos: não há regulação que impeça situações graves como aquela que nós conhecemos e que aconteceu com o BES se não estiverem reunidas muitas outras condições.

A identificação permanente de riscos é uma lição que aprendemos com os vários passados e que mudou a forma de olhar para a supervisão: foco naquilo que é prioritário, foco nos locais e nas entidades onde existe

mais risco, foco numa dimensão prudencial, que é uma novidade também na CMVM – atenção!

A CMVM foi sempre e sempre se assumiu como um supervisor comportamental, de verificação dos comportamentos das atividades no mercado e proteção do investidor. Não deixámos de o ser, mas há uma dimensão que é inevitável para o supervisor, que é perceber os problemas a montante. Quando é que a entidade está suficientemente dotada de meios de sistema de controlo interno, de administrações idóneas, capazes e recomendáveis, de *governance*, de fundos próprios, toda esta realidade é nova, mas estamos convictos de que a supervisão comportamental, por si só, é insuficiente para fazer face a determinados riscos.

Não estamos lá, ainda. Se me perguntar — estou em final de mandato — se o caminho está feito, direi que não, não está feito. Começámos a percorrê-lo e espero que quem vier a seguir o continue.

Mas há uma aprendizagem com o passado. Não a negamos, de forma nenhuma. Incorporamo-la na nossa forma de ser, nas nossas prioridades de supervisão, na forma como fazemos supervisão e como ligamos todas as atividades dentro da CMVM.

Só mais uma nota: há uma preocupação muito grande com uma proximidade, uma comunicação muito aberta e muito eficaz, no sentido de explicar tudo o que a CMVM faz, para que não haja dúvidas nas operações, nas decisões, etc., porque consideramos que isso é o nosso maior contributo para a proteção do investidor, que é permitir, mais uma vez, ter todos os instrumentos para compreender que tipo de proteção existe ou não existe, porque é que certas decisões são e não são tomadas. Enfim, ligar todas as peças.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Entrando agora na questão que nos tem causado aqui alguma perplexidade e que tem andado muito à volta desta Comissão de Inquérito, a questão das desvalorizações dos terrenos, principalmente para tentar perceber este fenómeno, como é que isto acontece, gostava de ter a sua opinião sobre isto.

Como é que é possível o mercado imobiliário estar a subir em 2017, em 2018, em 2019 atingiu o pico e continua, não continua a subir, mas nesse patamar de pico, e os fundos imobiliários ligados ao Novo Banco estarem a desvalorizar?

Antes de entrar em detalhes, gostava de saber se isso lhe causa alguma apreensão. Como é que olha para isto, ou como é que entende isto, de alguma maneira?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Obrigada, Sr.^a Deputada.

Não diria que são factos surpreendentes, mas são factos que, naturalmente, suscitam a atenção do supervisor, como suscitaram a atenção desta Comissão de Inquérito e de muitos outros portugueses.

Nessa medida, e mais uma vez, a CMVM procurou compreender essas razões. Houve uma preocupação de verificar se existia, efetivamente, ali algum elemento, sobretudo do lado das sociedades gestoras — repare, porque é essa a nossa base de incidência — que merecesse alguma correção.

Quando há um Novo Banco a valorizar, de uma determinada forma, ativos que estão valorizados pelas sociedades gestoras de fundos de investimento de outra forma, a CMVM, enquanto supervisora das sociedades gestoras de fundos de investimento, preocupa-se em saber se há ali uma híper ou sobrevalorização que pode ter consequências graves para os seus investidores. Não deixámos de fazer o nosso trabalho de casa.

E este trabalho de casa conduz a conclusões, que são aquelas que a CMVM pode e deve retirar, do ponto de vista das entidades sujeitas à sua supervisão, que são as sociedades gestoras de fundos de investimento, que esta diferente valorização feita por uns e por outros decorre de pressupostos de valorização diferentes, como já disse.

Por um lado, há métodos diferentes de contabilização e de avaliação: o método dos custos, o método dos *cash flows* descontados, o método do rendimento, e qualquer um deles é legítimo à face das normas contabilísticas e de avaliação. Sou jurista, mas hoje já consigo perceber que essa é uma possibilidade e conduz a resultados diferentes, sem que isto cause grandes surpresas. É um resultado possível, dependendo do método que se utilize, e o método que se utiliza tem a ver também com a finalidade económica da detenção destas unidades de participação, destes ativos.

Uma coisa é uma sociedade gestora deter os ativos por longo prazo, com uma perspetiva de exploração de rendimentos, de valorização ao longo do tempo, etc., outra coisa é ter o mesmo ativo numa pressão que não vale a pena ignorar, porque ela está nos relatórios da Deloitte, uma pressão dos supervisores prudenciais, designadamente do Banco Central Europeu, para uma alienação rápida daqueles ativos — e rápida é em 12 meses. Tendo em conta os ativos de que se trata, uma alienação em 12 meses é aquilo a que nós chamamos uma *fire sale* e uma *fire sale* produz uma desvalorização.

Há pressupostos diferentes, pressupostos que têm a ver com o tempo de detenção e de alienação, pressupostos que têm a ver com taxas de desconto diferentes, mais ou menos elevadas, pressupostos que têm a ver até com o que se trata. É que a grande maioria dos imóveis de que estamos a falar são projetos de desenvolvimento, alguns deles não estão construídos, não estão sequer começados e, portanto, uns assumem a sua

exploração em determinadas condições, outros assuem a sua exploração noutras.

O que é que a CMVM conclui? Que a avaliação feita pelas sociedades gestoras — e essa é a nossa grande preocupação, muito embora toda a outra preocupação seja legítima também —, aliás, desafiada depois pelos próprios... Como sabem, a Caixa Geral de Depósitos fez este exercício, mas em vez de recorrer a avaliadores externos, como foi no Novo Banco, fez ela própria este exercício e deu uma redução de 7%.

Os outros bancos, que têm ativos idênticos em carteira, de certa forma, face às obrigações e deveres prudenciais a que estão sujeitos, também têm desafiado essas valorizações.

Diferentes métodos utilizados e diferentes pressupostos, sobretudo, repito, tempo de detenção, taxa de exploração, taxa de ocupação dos hotéis, o campo de golfe, que no caso é valorizado a 0% porque se entende que ainda não está licenciado, tudo isto são pressupostos diferentes e resultam nesta circunstância.

As razões pelas quais o Novo Banco valorizou de forma diferente, enfim, é algo que não está no perímetro nem no espectro «judgmental» da CMVM e, portanto, não o fazemos. Fazemos uma análise objetiva sobre a aceitabilidade, a razoabilidade das avaliações conduzidas sob a nossa supervisão e concluímos que, tanto quanto é do nosso conhecimento e daquilo que foi possível conhecer — e daí que tenhamos também solicitado ao Novo Banco que desse informação adicional sobre a valorização de determinados ativos, designadamente pressupostos utilizados em informação qualitativa, não só porque o mercado devia conhecê-la como porque nós, CMVM, devíamos conhecê-la também —, a conclusão que fazemos, e esta é uma conclusão tão segura quanto estas coisas podem sê-lo, mas naquilo que está no nosso âmbito de supervisão, é que diferentes

pressupostos conduzem a diferentes avaliações; diferentes circunstâncias, diferentes contextos, diferentes objetivos económicos de detenção do ativo conduzem a avaliações diferentes, mais conservadoras, ou nalguns casos até mais do que isso, mais do que conservadoras, menos conservadoras, mais desafiadoras, menos desafiadoras.

Se existir alguma coisa nestas avaliações que seja totalmente fora daquilo que é aceitável ou razoável, naturalmente que a CMVM, de uma forma ou de outra, através das suas competências de supervisão, chama a atenção às entidades em causa.

A conclusão a que pudemos chegar até agora, de todo o trabalho que fizemos — e foi bastante extenso e bastante profundo — para conhecer as razões de cada uma das avaliações, é que tudo isto resulta efetivamente destas diferenças de pressupostos.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Mas, continuando, então, estava a dizer que os outros bancos também fazem, e até entendo que assim seja, mas o grande problema aqui é que nós pagamos. Os contribuintes são chamados a pagar quando há essas desvalorizações, porque têm impacto nos rácios do Novo Banco, e essa é que é a «parte chata de todo este filme».

Quando diz que os «pressupostos mudam», aí queria tentar perceber um bocadinho melhor quais são esses pressupostos. É que, na verdade, realmente, temos os três métodos: o comparar preços, em que vemos que há um avaliador que vai buscar preços a um lado, outro vai buscar a outro, mas sempre assentes em imobiliárias — é aí que eles vão buscar, no método comparativo — ou, então, o método dos custos. E aí o que é que altera? Altera as taxas e o tempo, mas isto são decisões absolutamente subjetivas e pouco científicas.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — São decisões de quem pede a avaliação. E mesmo os próprios peritos avaliadores de imóveis, dentro de certos limites de razoabilidade, não são eles que vão decidir, por exemplo, se um hotel que ainda está em construção vai ter 50 quartos de 30 m² e vai ser um hotel de cinco estrelas, ou se vai ter 92 quartos de 2 m². Estes pressupostos são dados pela administração, enfim, são dados por quem pede a avaliação.

Quando me pede exemplos — enfim, eu já dei alguns, mas volto a dizer — diria que o elemento fundamental de diferenciação dos resultados da avaliação tem a ver com a função económica da detenção da participação, do imóvel ou da unidade de participação e o tempo de detenção.

Vamos lá ver uma coisa: eu não queria muito entrar por aí, porque esta é, definitivamente, matéria que não tem que ver com a CMVM e, portanto, não nos podemos pronunciar sobre isso, mas, a partir do momento em que há uma indicação do Banco Central Europeu, por exemplo, do regulador prudencial, no sentido de alienação urgente, rápida, de ativos imobiliários ou de ativos não produtivos, os chamados NPL (*Non-Performing Loans*), claro que há uma pressão para venda. Se tivermos um apartamento para vender numa semana, claro que o vendemos pior — a não ser que tenhamos muita sorte — do que se tivermos dois anos para o vender.

Eu diria que este é o elemento fundamental que há em todo o lado: há diferenças enormes entre o pressuposto do tempo de detenção. Depois, há outras variações.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Realmente, preocupa-me menos as vendas, porque, apesar de tudo, podem pôr-se em causa, mas tiveram processos de concurso, foram feitos pedidos às câmaras sobre se queriam ou não, se tinham ou não a prioridade de compra e, portanto, isso preocupa-me menos do que as desvalorizações dos tais terrenos que diz «em desenvolvimento». É que esses terrenos são os que têm o maior potencial de valorização, precisamente. Esses são os que, de 1000, passam para 100 mil, com alguma facilidade. Têm um grande potencial de valorização, por oposição a uma coisa que já está construída.

Por isso é que é muito importante ver os tais três métodos comparativos da avaliação imobiliária, andar nesses três métodos e tentar perceber como é que eles dão «saltos» de uns para os outros.

Eu própria posso dar conta de algumas das minhas apreensões sobre aqueles que consegui ver. Eu não vi estes seis fundos de reestruturação — só tenho este comunicado do Novo Banco destes seis fundos — mas gostava de ver as avaliações por trás de cada um destes projetos para tentar perceber como é que são esses «saltos» de metodologias.

Mas um que eu vi, por exemplo, é o da Artilharia 1, e nas avaliações imobiliárias dos peritos independentes não consigo ver nenhuma justificação para aquele terreno passar de 206 milhões, em 2017, para 150 milhões, em 2018.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Bom, não consigo, caso a caso e ativo a ativo, justificar essa diferença. Mas, como tenho estado a dizer, ela é justificável sempre, por tudo aquilo que vimos, com a utilização de diferentes pressupostos.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Desculpe, só para eu perceber: quem é que faz essa verificação?

Por exemplo, há esta desvalorização. Alguém vai ver, tecnicamente, estas avaliações e vai ver se isto aqui faz sentido ou não?

É que está a dizer-me que não consegue ver caso a caso, mas eu admito que a CMVM veja isto.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não. Vamos lá ver: a função da CMVM é verificar, primeiro, se a informação que é dada aos investidores é informação completa, no sentido de lhes permitir ajuizar aquilo que ali está.

Essa informação completa é informação sobre a avaliação que é conduzida e, quando necessário, de acordo com as normas de contabilidade, os tais pressupostos da avaliação, que é, como disse, aquilo que pedimos recentemente ao Novo Banco para fazer relativamente a um conjunto de ativos, precisamente porque a desvalorização era expressiva, por um lado, e tinha sido conduzida com base em avaliações feitas por entidades terceiras.

A CMVM não faz e não tem a competência para fazer uma avaliação caso a caso, ativo a ativo, de todos os ativos, para saber, nem há um padrão. Pode haver situações de total desrazoabilidade ou de total afastamento do padrão, digamos assim, dentro daquilo que são padrões relativamente amplos, ou seja, no jogo — se quiser, entre aspas — dos pressupostos utilizados, sobretudo quando se trata de projetos em desenvolvimento cujo futuro pode ser equacionado, de uma certa forma, de uma forma otimista, de longo prazo, considerando o rendimento futuro, como é o caso, normalmente, quando se tem uma unidade de participação sobre ativos

dessa natureza, mas se se tem o mesmo ativo e há uma indicação para vender amanhã, isto produz desvalorizações brutais.

Há, depois, outros elementos, como referi na minha apresentação inicial.

Por exemplo, a CMVM, a partir do trabalho que fez sobre a auditoria independente da Deloitte e tudo mais, do relatório da avaliação da Alvarez & Marsal, que solicitámos ao Novo Banco para esse efeito, concluiu que o Novo Banco procedeu, pura e simplesmente, a uma desvalorização de 12,5% de todos os ativos. Fez um *haircut*, utilizou as taxas de desconto mais elevadas e tudo isto somado, com pressupostos de tensão por tempos diferentes, etc., introduz de facto essa diferença.

Agora, que fique claro: não há, da parte da CMVM, nenhum juízo — nem negativo, nem positivo — sobre aquilo que levou a esta atuação. Isto são valorizações feitas para efeitos prudenciais, para efeitos de cumprimento e ir ao encontro de solicitações dos supervisores prudenciais do Novo Banco e, sobre isso, a CMVM não deve pronunciar-se porque não é matéria nossa. Não fazemos um julgamento, fazemos uma avaliação técnica da aceitabilidade e razoabilidade daquelas avaliações.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Mas nós temos aqui, no relatório da Deloitte, que esse *haircut* de que fala, esse desconto, no fundo, foi feito antes de terem recebido propriamente o tal relatório. O Novo Banco fez esse desconto *haircut* antes de o relatório chegar, não foi depois.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim, mas aquilo que interessa para efeitos da preocupação que está aqui presente não é se veio do relatório da Alvarez & Marsal ou se veio do Novo Banco. Há é uma abordagem à valorização dos ativos que é decorrente de um certo contexto.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Estou a concluir, de toda a sua intervenção, que, no fundo, a CMVM está confortável com isto, ou seja, daquilo que viu, daquilo que detetou, está confortável no sentido daquilo que é a sua responsabilidade. É isto?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — A CMVM concluiu que, relativamente à avaliação feita pelas sociedades gestoras, que é aquilo que está diretamente sob a nossa supervisão, não há nenhuma razão para não estarmos confortáveis.

Relativamente à avaliação conduzida pelo Novo Banco, concluímos que ela é diferente desta valorização, que consideramos confortável, porque utilizaram pressupostos diferentes.

Depois, quanto às razões pelas quais os pressupostos diferentes são utilizados e as consequências, naturalmente, como supervisores financeiros, não é sobre isso que temos de formular um juízo, porque há supervisores que são diretamente responsáveis sobre essa matéria.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — O meu problema é que eu sei o que são esses pressupostos diferentes e, fundamentalmente, nos terrenos de valorização, as questões urbanísticas são as grandes. Depois, há outras que são intuitivas e subjetivas, da parte dos próprios avaliadores, os tais peritos independentes.

Se calhar, vou abrir-lhe aqui uma secção de perguntas, o que conseguir, sobre a própria ação dos peritos independentes.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sobre? Desculpe.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Sobre a ação dos peritos independentes, porque de facto é muito subjetivo.

Há aqui um relatório, que tenho estado a ler, e são precisamente estes relatórios de avaliação dos vários terrenos.

A Herdade do Rio Frio é outro exemplo em que passa do método comparativo, do método de custos, para, no último relatório, passar de 60 milhões para 15 milhões, de rendabilidade agrícola. Porque, em teoria, passa de rústico para urbano, o que não é verdade, porque não há nenhuma alteração urbanística. Ou seja, há aqui detalhes que me atrapalham e eu estou a tentar perceber se alguém está a olhar para isto. Eventualmente, não. Estou a perceber da sua conversa que, eventualmente, não.

Mas veja lá a nossa perspetiva: os contribuintes vão entrar com chamadas de capital na desvalorização destes terrenos, que são terrenos que nós sabemos que têm uma valorização imensa, porque estão em desenvolvimento urbanístico e têm metros quadrados de construção aprovados.

O potencial de valorização destes terrenos é enorme, não é a mesma coisa do que uma casa construída. É uma casa que está em construção, tem um maior potencial de valorização. Ora, nós entramos na desvalorização e não vamos estar lá na valorização. Pode dizer-me «Ah, mas temos de ver os terrenos». Pois, é que eu tenho estado a ver os terrenos — a Herdade do Pinheirinho, o terreno das Amoreiras, a Matinha, a Herdade de Rio Frio. Tenho estado a ver os terrenos um a um e é isso que me está a causar uma certa apreensão. Quem é a pessoa, ou ninguém olha para isto e é assim?

Se calhar, chegamos à conclusão que ninguém olha para isto e é assim. «Nós agora temos de pôr, e quando eles ganharem, ganharam», e até

pode ser tudo legal, está toda a gente a fazer o seu papel, mas há aqui qualquer coisa que não faz sentido.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr.^a Deputada, aquilo que lhe posso referir é que dizer que ninguém olha para isto não é verdade. Acho que todos olhámos.

Olha a CMVM...

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Não, ou seja, olha mas está confortável com isso. Estou a perceber que está a olhar, sinceramente estou a perceber que está a olhar, não estou aqui a fazer um juízo. Está a dizer que viu tudo, leu o relatório, acha que está tudo certo, mas nós agora pagamos e quando eles...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Vamos lá ver: a CMVM tem competências de supervisão sobre a valorização dos ativos pelas entidades que estão sob a sua supervisão e, como comecei por dizer, o nosso foco de preocupação é aquilo sobre o que nos devemos preocupar. Não veja aqui uma atitude burocrata nem de segregação das realidades. Não é, de todo, isso, mas há regras de distribuição de competências.

Aquilo que nos cabe é olhar para a valorização feita pelas sociedades gestoras de fundos de investimento e perceber — e devo dizer-lhe, até, que foi a nossa primeira preocupação — se, deste lado, não haveria alguma hipervalorização que merecesse uma atenção da nossa parte.

Sobre essa parte, tanto quanto é possível conhecer — não quero fazer aqui afirmações radicais e finais — e da análise que foi feita, e foi uma

análise relativamente fina, estamos confortáveis com esse facto, com a avaliação feita pelas sociedades gestoras.

Relativamente à avaliação feita pelo Novo Banco, tenho dificuldade em ir mais longe do que isto porque, como lhe disse, não está sob a nossa supervisão. Não é a CMVM que define os rácios prudenciais nem dá os pressupostos para a avaliação e, portanto, aquilo que podemos dizer é que, formalmente — porque mais do que isso não é possível fazer —, aquela avaliação tem aquele resultado, utilizou um método que é legítimo, pelo qual podem optar, utilizou determinados pressupostos, num contexto e numa conjuntura de pressão que efetivamente existe — enfim, é o que é — ,e isso determinou aqueles resultados.

Para além disso, como lhe disse, os peritos avaliadores de imóveis recebem os pressupostos, não os definem. Não são os peritos avaliadores de imóveis que definem os pressupostos. Quem solicita uma avaliação, define, naturalmente, dentro de padrões de razoabilidade e de métodos aceites e reconhecidos e tudo mais.

Quanto à avaliação — e há aí uma palavra que utiliza que eu não gostaria de deixar passar em falso, que é a palavra da «subjetividade» — efetivamente, estas avaliações têm uma dose de subjetividade relativamente grande.

A contabilidade e as técnicas de avaliação não são uma ciência objetiva. Devo dizer-lhe que, para mim, como jurista, é uma surpresa, tem sido ao longo da vida, mas é verdade e é o que é, são as normas de contabilidade que o definem como tal e não é uma ciência objetiva. A mesma realidade pode ser valorizada de forma diferente, dependendo, desde logo, das razões pelas quais detém um ativo e a função económica.

É legítimo, diria eu, em abstrato, e não quero aqui tecer nenhuma consideração em concreto sobre a avaliação feita pelo Novo Banco, sobre

as razões do Novo Banco e o contexto em que o Novo Banco procedeu a uma determinada avaliação dentro de determinado contexto. Isso é algo a que não nos compete responder. O que podemos é, objetivamente, perceber que esta valorização decorreu da utilização de um método reconhecido, com pressupostos que acabaram por se tornar transparentes e são conhecidos. Portanto, são atos de gestão.

Repare uma coisa: a CMVM não tem competência para validar, aferir ou sindicar atos de gestão do intermediário financeiro de um banco. Esses atos de gestão terão de ser sindicados pelo mercado, mediante a informação que procuramos dar, e terão de ser sindicados a partir de certos níveis de relevância ou de irrelevância ética, de legalidade, etc., pelas instâncias adequadas. Não nos compete a nós avaliar, pronunciarmo-nos e emitir qualquer tipo de julgamento sobre atos de gestão.

O facto de o Novo Banco — ou seja quem for — ter decidido que, naquelas circunstâncias, a avaliação deveria ser conservadora, extremamente conservadora, extremamente cautelosa — o que lhe queira chamar —, essa é uma decisão de gestão que não compete à CMVM. E, em rigor, não compete aos peritos e aos avaliadores de imóveis, que recebem indicação sobre os pressupostos — não é sobre os pressupostos que devem usar, é sobre os pressupostos —, dentro de padrões de razoabilidade. Não compete à CMVM validar ou sindicat esses atos de gestão.

É de atos de gestão, de decisões de gestão que estamos a falar, verdadeiramente. Quando pergunta: «Quem é que decide isto?». No limite, a administração que solicita a avaliação define quais são os pressupostos. As razões, as condições e o contexto em que o faz são as que são e sobre isso também não nos cabe pronunciar-nos. É uma determinada realidade.

Compreendo perfeitamente a preocupação desta Comissão de Inquérito, que é a preocupação dos portugueses, muito embora tenhamos

depois de introduzir aí algumas variáveis. Já ouvimos aqui, nesta Comissão de Inquérito, se não me engano, alguém dizer: «Bom, são os portugueses que pagam diretamente». Não é bem assim, porque há aqui... Enfim, eu não quero entrar por aí, de todo, mas compreendo perfeitamente esta preocupação.

É também a nossa preocupação e devo dizer-lhe que raramente tínhamos entrado tão a fundo e ido tão longe na análise destes pressupostos de avaliação como fizemos neste caso, precisamente porque do nosso lado surgiu a preocupação direta, como supervisor, de perceber se as sociedades gestoras não estavam a valorizar a mais. Esta era a preocupação direta, mas também havia a preocupação de retaguarda, de contexto ou da situação em que estamos, de perceber se não haveria aqui alguma coisa, pelo menos, ostensivamente fora dos padrões de normalidade que pudesse levar aqui a alguma indicação.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Só mesmo para concluir.

Em bom rigor, o Tribunal de Contas diz que isto aqui são contas públicas, não é? Ou seja, não somos nós, a Comissão de Inquérito, que dizemos que os portugueses pagam. O próprio Tribunal de Contas o diz e é por essa questão que estamos preocupados com o dinheiro dos contribuintes. É por isso que estamos preocupados e é só para perceber.

Sr. Presidente, vou deixar para a segunda ronda de perguntas outro rol de questões.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Completamente legítima a preocupação, mas não deixo de notar, mais uma vez, que se trata de atos de gestão. Poderão concordar com esses atos de gestão, tomar iniciativas quanto à gestão, mas não deixam de o ser.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra a Sr.^a Deputada Mariana Mortágua, do Grupo Parlamentar do Bloco de Esquerda. Faça favor.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Sr. Presidente, Dr.^a Gabriela Figueiredo Dias, cumprimento-a e agradeço a sua presença aqui e disponibilidade para colaborar com a Comissão de Inquérito.

Tenho três temas para abordar e penso que podemos ir passando por eles relativamente depressa, até porque o primeiro diz respeito a matéria que já foi amplamente discutida na anterior Comissão de Inquérito. Mas, ainda assim, à luz destes anos que passaram, talvez possa haver uma resposta mais consolidada ou mais refletida sobre duas questões que têm a ver com a articulação entre as entidades de supervisão, o Banco de Portugal e a CMVM, neste caso, e há dois pontos importantes.

O primeiro tem a ver com a venda de produtos ao balcão e sobre o protocolo que existia na altura em que os factos mais relevantes do caso BES ocorreram, em que há um protocolo que, embora a supervisão comportamental pertença ao Banco de Portugal, o Banco de Portugal terá delegado parte desses poderes na CMVM, o que faz com que no próprio relatório Costa Pinto se atribuam responsabilidades ao Banco de Portugal, que deixou ficar essa responsabilidade para a CMVM mas que não a perdeu e, portanto, poderia ter tido uma intervenção mais robusta. Mas também há uma crítica à CMVM, na forma como o BES comercializou estes produtos.

Por isso, a primeira questão que tenho para lhe colocar é esta mesma: qual é a avaliação que faz desta repartição de poderes e das responsabilidades da CMVM na venda de produtos ao balcão do BES?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito obrigada pela questão, mais do que pertinente.

Antes de entrar na resposta em concreto, gostaria de lhe dizer que, na minha perspetiva, com a experiência relativamente longa que já tenho em diversas formas de olhar para o relacionamento entre as duas entidades — em matéria de supervisão e sem ser nessa matéria, portanto, no relacionamento em geral — não tenho aqui nenhuma questão, hoje, e penso que é um relacionamento perfeitamente saudável, transparente e eficiente. Portanto, acho que não há aqui nenhuma questão sobre isso, felizmente.

Quanto a esse tema de repartição de competências, devo dizer que li com alguma surpresa esse excerto do relatório Costa Pinto sobre a delegação de poderes do Banco de Portugal na CMVM. Isso não tem qualquer fundamento legal, não está escrito em lado nenhum que o Banco de Portugal tenha delegado competências na CMVM.

As competências da CMVM são competências da CMVM, de nascença, não resultam de competências que lhe tenham sido delegadas. Não há, aqui, um tema de delegação de competências, isso seguramente. Há competências do Banco de Portugal, há competências da CMVM e há, eventualmente, áreas que não sei se são de sobreposição mas eu preferia chamar-lhes áreas que requerem colaboração entre das duas autoridades.

Como é que eu vejo isso hoje? Acho que todos aprendemos com o passado, sem querer aqui dizer que houve um problema nessa matéria, e penso que não houve. Houve, no entanto, chamadas de atenção por parte das entidades em causa, pelos factos, que vieram direcionar as atenções para este tema. Penso que aprendemos com o passado e que existe, hoje, uma preocupação e um cuidado com o acompanhamento de certas situações de fronteira que minimiza e mitiga os riscos de zonas de ninguém ou de zonas cinzentas.

Não quer dizer que elas não possam acontecer. Tendo um sistema de supervisão tripartido, em que o mesmo sistema financeiro e as mesmas entidades estão sujeitas, por razões diferentes, a diferentes supervisores, eu não diria que é um risco mas é um tema do qual temos de ter consciência e que temos de trabalhar em todos os momentos.

Penso que é essa consciência que, por vezes, faltou e que hoje diria que existe de forma muito clara. Existem riscos decorrentes deste modelo, como existem riscos decorrentes dos outros modelos. Não estou a dizer que este modelo é pior do que outros. Isso, depois, seria uma outra conversa. Os outros têm outros riscos, têm riscos de conflitos de interesses, de inércia, enfim, por aí fora. Portanto, não é uma questão de ser melhor ou pior.

É um risco que existe. Estamos conscientes dele e há razões — e algumas materializadas — para eu acreditar que, hoje, os riscos são menores do que eram no passado.

Não sei se já falei nisso aqui, inclusivamente numa comissão, mas posso dar-lhe o exemplo de uma ação de supervisão conjunta mistério, conduzida pelo Banco de Portugal e pela CMVM sobre a mesma entidade e os mesmos produtos, porque nos articulámos e o fizemos assim. No mesmo dia, houve uma entidade que, em 20 balcões diferentes, recebeu visitas mistério, não assumidas, de colaboradores da CMVM e do Banco de Portugal, que trabalharam juntos para preparar esta ação de supervisão, partilharam as conclusões e abordaram as consequências de forma coordenada.

Portanto, não excluindo a existência de zonas cinzentas ou de zonas de ninguém, que podem sempre existir, a existência de um sistema tripartido tem essas vulnerabilidades e a única forma de as ultrapassar e de robustecer a nossa supervisão é estar consciente delas e ter instrumentos. Estes instrumentos são, sobretudo, de colaboração, de prestação atempada

de informação entre reguladores e de articulação no seu trabalho de supervisão.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Compreendo que essa aprendizagem tenha sido feita e acho que temos todos que confiar que a articulação melhorou muito. A minha pergunta é se existia ou não o tal protocolo que repartia estes poderes na supervisão comportamental.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não, existiu. Era preciso recuar muito no tempo, não tenho esse conhecimento de o viver, digamos assim, mas existia, de facto, um acordo qualquer que visava agilizar ou definir o que é que cada um fazia relativamente a produtos que, tendo em conta a sua natureza híbrida, se quiser, poderiam ser supervisionados por um e por outro.

Sim, existia um protocolo. Não posso dizer que desse protocolo resultasse uma delegação de poderes ou de competências do Banco de Portugal na CMVM, mas sim, como existem outros. Repare, a CMVM teve, durante muitos anos, um protocolo a funcionar, e a funcionar bem, com a ASF (Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões) relativamente a fundos de pensões e produtos *unit-linked*, porque era mais uma daquelas realidades que, sendo originalmente seguradora, estava sob a supervisão da CMVM, mas a supervisão prudencial era da associação. Portanto, existem vários protocolos desse género.

Depois, houve também um protocolo firmado com os próprios bancos para não comercialização de certo tipo de produtos complexos. Isso é um instrumento, se quiser, de *soft supervision*, a que os reguladores recorrem normalmente. Não tenho nenhuma questão quanto a isso.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Uma outra parte da colaboração diz respeito já à época da resolução e ao conjunto de ações tomadas pelo Banco de Portugal.

Existe uma crítica — o Banco de Portugal nunca a aceitou, diz, aliás, que não tinha competência para o fazer — que é a de que o ETRICC (Exercício Transversal de Revisão da Imparidade da Carteira de Crédito) produziu resultados, nomeadamente, chegou a conclusões sobre a Rio Forte e a sua estabilidade financeira que não foram comunicados ao mercado.

A Rio Forte era um emitente. Não era um emitente em Portugal, mas era um emitente e a Portugal Telecom tinha, inclusive, vários produtos emitidos pela Rio Forte.

A pergunta é se o Banco de Portugal, tendo informação sobre a falência técnica da Rio Forte, teria ou não a obrigação de comunicar atempadamente essa informação à CMVM, tal como no período anterior à resolução, se houve ou não aqui uma falha de comunicação entre o Banco de Portugal e a CMVM.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Eu sobre isso não posso ou não devo pronunciar-me em concreto.

Não obstante já estar na CMVM, não estava no Conselho de Administração e, portanto, acho que não é uma pergunta a que eu possa responder com facilidade, dizendo «Houve uma falha de comunicação» ou «Não houve». Penso que essa é uma pergunta que não me deve ser dirigida a mim.

Aquilo que lhe posso dizer é que, havendo uma situação desse género, naturalmente que se espera que a comunicação exista — deve existir! —, em benefício de todos: em benefício do mercado, em benefício

dos supervisores e em benefício da robustez das instituições. É o que lhe posso dizer.

Se a comunicação existiu sempre, a isso não posso responder.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Isso já mais ou menos sabemos que não existiu, até porque já chegámos a essa conclusão na anterior Comissão de Inquérito.

Gostaria, agora, de passar para um outro tema que não foi tão abordado na Comissão de Inquérito porque não tínhamos muita informação sobre isso, que é o seguinte: há uma parte substancial da fraude do BES que é feita com fundos de investimento. O Solaris é um desses exemplos. Aliás, o Ministério Público investigou muito este fundo de investimento. Eram fundos de investimento que eram geridos pela Eurofin — a Eurofin entretanto esteve envolvida também no caso das obrigações próprias do BES — e que eram fundos de investimento que serviam para fazer circulação de fundos dentro do Grupo e aproveitamento de créditos dados a clientes, e até com alguns produtos emitidos também pelas seguradoras. Há pouco, falámos dos produtos *unit-linked*, que são emitidos pelas seguradoras e por entidades do BES.

Gostaria de saber se esta parte específica da atividade do BES foi tratada pela CMVM em conjugação ou parceria com as autoridades de investigação criminal e que estão a julgar este caso e se foi feita alguma reflexão com base nestas operações, ou, pelo contrário, se é uma coisa que não analisaram e não foi discutida.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — O que lhe posso dizer, daquilo que é do meu conhecimento e da informação que tenho hoje sobre

aquilo que se passou, é que a atuação da CMVM foi, ao tempo, aquela que deveria ter sido e era esperada no que respeita a fundos de investimento.

Designadamente, houve uma alteração legal, impulsionada pela CMVM ao tempo, para eliminar ou pelo menos reduzir a possibilidade de concentração da exposição de ativos próprios ao fundo de investimento, na sequência da identificação de fragilidades potenciais decorrentes dessa concentração. E, se tem presente, foi feita alguma supervisão e alguma ação, aliás, assertiva, ao tempo, junto de fundos de investimento, designadamente no âmbito do Banco Espírito Santo, cuja exposição era efetivamente excessiva, para a reduzir e mitigar os riscos daí decorrentes.

Ao tempo, ainda sem toda a informação sobre aquilo que poderia estar ali em torno desta realidade, foi uma preocupação muito centrada na própria proteção dos investidores, dos participantes dos fundos de investimento, que teve tradução em ações concretas da CMVM.

Como tive oportunidade já de dizer, todos estes factos, de uma forma mais racional ou estruturada pela acumulação de experiência, têm tradução na forma como a CMVM hoje olha para todas estas realidades, quer nas propostas regulatórias que está a conduzir, no sentido de acomodar as melhores soluções para evitar todas essas possibilidades. E não é uma reflexão individual, temos um trabalho muito próximo com a ESMA (*European Securities and Markets Authority*), sobretudo nesta matéria da área da gestão de ativos e, portanto, há uma identificação muito clara de certos riscos.

Estamos a fazer a supervisão, tanto quanto é possível, em toda a medida possível, para evitar esse tipo de situações. É o que lhe posso dizer sobre isso.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Aproveitava esta discussão sobre fundos de investimento e sobre a gestão de ativos para fazer uma outra pergunta, que talvez seja um bocadinho abstrata mas que me parece importante.

A estrutura de propriedade do setor financeiro mudou muito, em Portugal, ao longo dos últimos anos. Já não temos acionistas individuais, hoje temos o sistema financeiro, mas não só, e outras entidades que são, em parte, detidas por grandes fundos de capital de risco, grandes fundos de investimento internacionais.

Há pouco, falou sobre a supervisão prudencial que cada vez mais cabe também à CMVM e as estruturas de propriedade que detêm estes ativos. A Lone Star é um desses exemplos, a Apollo será outro, temos outros atores até a comprar portefólios de dívida e envolvidos em securitização de dívida.

Todos esses fundos têm uma característica: é que eles são muito opacos na sua estrutura de propriedade. É impossível seguir a estrutura até ao fim, a não ser que se tenha um conhecimento ou informação privilegiada, e estão muito expostos a um mercado muito pouco regulamentado, que não tem acesso ao Banco Central Europeu, comumente conhecido como «banca sombra», ou seja, um mercado bancário que não tem bem características de sistema bancário.

A pergunta que gostaria de lhe fazer é se existe alguma preocupação com esta alteração da estrutura de propriedade, com estes fundos que hoje são detentores de grandes participações em Portugal e que estão envolvidos em várias cadeias do processo financeiro, com a compra de ativos, compra das carteiras de imóveis, compra de carteiras de crédito, se existe alguma preocupação de ter uma noção dos riscos que esta estrutura de propriedade traz para a economia portuguesa, uma vez que estão expostos a outros

riscos de mercado, como o risco da dívida *corporate* que hoje existe no mercado mundial.

A segunda pergunta — e porque não tenho mais tempo, tenho mesmo de a fazer — tem a ver com as divergências da avaliação dos fundos de reestruturação.

Compreendo o que disse, que ambas as metodologias são legítimas. O que é facto é que, sendo ambas legítimas, há uma que penaliza mais o capital e que, portanto, aciona de forma mais evidente e mais forte a garantia pública.

Gostaria de saber se fez um cálculo de qual o valor da divergência entre uma e outra e qual o valor da desvalorização de que estamos aqui a falar, em milhões de euros, se analisaram estas mesmas disparidades ou divergências para outros bancos, se o Novo Banco foi o caso em que se encontraram divergências maiores na avaliação do Banco face à avaliação da gestora de ativos e exatamente que regras prudenciais é que fazem com que o Novo Banco escolha esta avaliação e não outra.

É que pode ser um ato de gestão legítimo, mas a questão é saber se esse ato de gestão foi imposto de forma coerciva pelas entidades de supervisão ou se foi um ato de gestão autónomo e voluntário.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr.^a Deputada, muito obrigada pelas questões.

Tentando ser rápida, sobre a gestão de ativos e a forma como estas entidades se estruturam, o que é que a CMVM faz ou tem a possibilidade de fazer?

Em primeiro lugar, deixe-me dar-lhe uma nota por curiosidade, que é a seguinte: sendo verdade tudo aquilo que refere, há uma alteração cada vez mais significativa na estrutura de participação nos fundos de investimento

nacionais, que é o número de participantes individuais. Esta tornou-se, efetivamente, uma forma de as próprias famílias canalizarem a sua poupança, num contexto de taxas de juro muito baixas e depósitos que não rendem nada.

Nos fundos de investimento, neste momento, 90% dos organismos de investimento coletivo são detidos por participantes individuais, o que é um fenómeno interessante e que convém reter. Por um lado, obriga a um cuidado particular com o investidor individual e com as regras que ali estão, mas, por outro lado, traz aqui uma *nuance* que é importante ter presente.

Relativamente aos grandes fundos, as competências da CMVM, aí, são claríssimas e estão absolutamente em linha com aquelas que são as competências europeias.

Temos uma regulação com alguns excessos em cima daquilo que é a regulação europeia em que estamos a trabalhar, mas que é sujeita a diretivas europeias, a UCITS (*Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities*), AIFMD (*Alternative Investment Fund Managers Directive*), e que regulam, de forma absolutamente transversal, essas matérias.

A CMVM, neste momento, passou a ter competências de supervisão prudencial, desde janeiro de 2020, transitadas do Banco de Portugal para a CMVM. Houve ali algumas alterações no sentido de agilizar as aprovações, mas as regras são as mesmas.

Que competências é que nós temos relativamente à participação desse tipo de fundos? Temos a competência, desde logo, se algum deles estiver representado na administração dos fundos registados na CMVM, porque é sobre esses que nós temos competência.

Se algum desses fundos tiver representantes na administração do fundo registado na CMVM, a CMVM tem a competência e o poder de aferir a chamada adequação — que é a experiência, a idoneidade e a disponibilidade — desses membros dos órgãos de administração e, portanto, verificar essa regularidade e essa conformidade. É algo em que temos estado a trabalhar de forma muito aprofundada.

Por outro lado, tem a competência e o dever de avaliar as participações qualificadas, exatamente na mesma linha, ou seja, nas participações acima de 10% por parte seja de quem for, mas também desses grandes fundos que podem deter grandes participações dos institucionais, avaliar também a idoneidade, a capacidade, a adequação, etc., das pessoas que têm essas participações qualificadas.

Naturalmente que, depois, qualquer problema que possa existir num participante relevante num fundo nacional é objeto de atenção por parte da CMVM. Designadamente, no que respeita à identificação de beneficiários finais para efeitos de branqueamento de capitais, por exemplo. procuramos fazer esse exercício, seguir as detenções e as participações até onde é possível e cruzar informação, de forma a identificar eventuais problemas em sede de branqueamento de capitais e financiamento de terrorismo. Estas são as competências que temos.

Sobre fundos estrangeiros que adquiram participações em Portugal mas que não estejam registados em Portugal, sobre esses não temos competência. Mas, repare, se houver alertas suficientemente significativos de que alguma coisa não está bem, temos duas possibilidades cumulativas, que não se excluem mutuamente: uma é — se houver razões para isso, mas são razões extremas — fazer um alerta público, se houver matéria para isso, repito, mas, sobretudo, temos mecanismos de troca de informação e de cooperação, designadamente no âmbito da IOSCO (*The International*

Organization of Securities Commissions), com todos os países que assinam o memorando de entendimento e que são perto de 200, e podemos trocar a informação sobre supervisão e *enforcement* uns com os outros.

Isto é um movimento relativamente grande, que, aliás, eu diria bastante relevante, de troca de informação e, se for identificado um problema — e temos tido algumas situações, recentemente —, alertamos a nossa congénere do país de origem, do país de supervisão, de que poderá haver problemas ou, de outra forma, para recolher informação que possa ser relevante para a nossa atuação.

Em sede de autorização, registo e supervisão contínua, aquilo que está sob a nossa supervisão é o que está registado na CMVM: fundos nacionais, entidades com participações qualificadas e os respetivos beneficiários finais.

Depois, os que não são fundos registados na CMVM não estão sobre a nossa supervisão, mas naturalmente que estamos atentos aos impactos que as atuações dos mesmos possam ter naquilo que está sob a nossa supervisão.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra o Sr. Deputado Duarte Alves. Faça favor.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Acabou por só responder a metade da pergunta, Sr. Presidente.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Ah, desculpe.

O Sr. **Presidente**: — Eu também fiquei com a ideia que...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não, foi falha minha...

O Sr. **Presidente**: — Faça favor.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — É sobre desvalorizações, certo? Era essa a questão.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Sim, referente ao montante...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Quanto ao montante, neste momento não tenho números. Posso dar-lhes depois, porque esse exercício está feito. Posso dizer-lhe que foi feito, sim, esse exercício de avaliar, relativamente a todas as operações de vendas de NPL e de vendas de imóveis, ambas as coisas, nos bancos que têm procedido a esse tipo de operações nos últimos anos.

Há um intervalo de desconto que podemos identificar, quer para a alienação de imóveis, quer para NPL, e concluímos que as desvalorizações efetuadas pelo Novo Banco estão dentro desse intervalo, embora relativamente encostadas ao quartil superior. Por exemplo, há operações em que há outros bancos, o caso do BCP (Banco Comercial Português), por exemplo, que têm desvalorizações mais relevantes do que aquelas que foram feitas pelo Novo Banco.

Não é o campeão, digamos assim, em todas as desvalorizações. Está dentro do intervalo, embora desviado para as maiores desvalorizações, mas existem outras situações.

Está essa comparação feita, temos todas as comparações, todas as percentagens e todos os valores.

A Sr.^a **Mariana Mortágua** (BE): — Estamos a falar da venda de NPL ou também dos fundos de reestruturação que foram aqui avaliados?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Estamos a falar da venda de NPL e da venda de imóveis que, depois, entraram nos fundos que foram reestruturados, portanto de ambas as coisas.

Esse trabalho está feito, poderia dar aqui alguns números, mas não quero avançar aqui com números. Poderemos, depois, partilhar essa informação pois temos o trabalho feito.

O Sr. **Presidente**: — Agradecia que partilhasse enviando para a Comissão esses dados.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito bem, claro que sim.

O Sr. **Presidente**: — Muito obrigado.

Agora sim, tem a palavra o Sr. Deputado Duarte Alves, do Grupo Parlamentar do Partido Comunista. Faça favor.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Sr. Presidente, cumprimento também a Dr.^a Gabriela Figueiredo Dias.

Em primeiro lugar, ainda sobre o documento de avaliação que o Sr. Presidente referiu inicialmente — podemos dar-lhe outro nome — da CMVM, fiquei sem perceber exatamente se ele vai ser enviado a tempo

para esta Comissão. Aquilo que disse é que teria toda a disponibilidade de enviar, se fosse levantado o segredo de supervisão que sobre ele impende e gostaríamos de saber, em concreto, se este documento que o Dr. Carlos Tavares considera de importância para leitura dos Srs. Deputados que integram a CPI será enviado em tempo útil, tendo em conta que esta Comissão terminará os seus trabalhos até ao final de julho.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr. Deputado, muito obrigado pela pergunta, porque tenho o maior gosto em esclarecer.

A CMVM tem todo o interesse em partilhar toda a informação de que disponha com esta Comissão de Inquérito. Só não o fizemos ainda — e repito aquilo que disse inicialmente — por estarmos sujeitos a um segredo de supervisão que não foi, até hoje, levantado.

Com a assinatura do documento que o Sr. Presidente desta Comissão acabou de fazer e a entrega desse documento para o levantamento desse segredo, depois é o tempo de reunirmos a informação que está relativamente preparada para o efeito, porque estávamos à espera de o fazer, e partilharemos essa informação.

Deixe-me dar-lhe uma nota, que é para ser precisa: como disse, a informação que está nesse relatório — tanto quanto tenho de memória e julgo saber — é informação ou que já foi partilhada com as anteriores Comissões de Inquérito ou que está no âmbito da informação que foi solicitada por esta Comissão sobre ações de supervisão conduzidas. Enfim, poderá estar, mas, repare, aquilo é tudo informação até 2014 e, portanto, não vamos ter aqui informação sobre o Novo Banco.

Seja como for, estamos absolutamente disponíveis para entregar toda a informação, assim que isso seja possível. Levantado o segredo, tal como é necessário — e eu não sei se há algum procedimento aqui subsequente a

esse pedido de levantamento do segredo —, tão cedo quanto isso seja possível estamos a entregar toda a informação a esta Comissão.

Se entenderem ser útil fazerem um pedido expresso desse relatório mencionado pelo Dr. Carlos Tavares, pois muito bem. De outro modo, a informação que lá está, diria, acaba por ser toda disponibilizada ao abrigo do pedido que já tinha sido feito. Não há aqui nenhuma reticência, nem nenhuma reserva e queremos que isso aconteça o mais rapidamente possível.

Aliás, reiterava aqui perante os Srs. Deputados o pedido de que a Lei n.º 15/2019 seja revista no sentido de abranger a CMVM na mesma regra que está a ser aplicada ao Banco de Portugal de não haver possibilidade de invocação de segredo de justiça perante este tipo de Comissões Parlamentares de Inquérito.

É aí que queremos estar, com este espírito de colaboração, de transparência. Não há segredos, aqui.

Esse relatório que está a ser chamado de secreto mas não é um relatório secreto. É tão secreto quanto toda a outra informação que estamos disponíveis para dar.

Quanto à rapidez, será toda aquela que for possível, de acordo com os procedimentos que sejam necessários para, legalmente, podermos estar em condições. Não sei se o Dr. Manuel Monteiro me sabe ajudar sobre se é preciso aqui mais algum procedimento, mas veremos isso também e não vale a pena estarmos agora a vê-lo. É que penso que houve uma alteração qualquer e é preciso o tribunal proceder ao levantamento do segredo, mas não sei. Veremos isso. Logo que seja possível — e queremos que seja o mais rapidamente possível — a informação será disponibilizada. Está pronta, praticamente. Estávamos à espera disso.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Relativamente a uma das áreas de supervisão da CMVM, que é o acompanhamento de fundos de investimento, como é que é feita a avaliação de partes relacionadas?

Há um conhecimento por parte da CMVM de quem é que são os investidores dos diferentes fundos? Esse trabalho de pesquisa e de saber quem são, de facto, os investidores de cada fundo, como é que é feito e como é que se garante que não há vendas a partes relacionadas?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — O conhecimento dos investidores de cada fundo é possível. Não há é possibilidade de fazer uma averiguação caso a caso, diria, de todas as alienações feitas por todos os fundos de investimento e, portanto, não lhe posso dizer que fazemos uma avaliação caso a caso.

Há um modelo de risco sobre o qual trabalhamos, que identifica, à partida, aquelas que são, por um lado, as entidades, por outro, as atividades e, por outro ainda, os alertas mais significativos em termos de risco e, depois, uma monitorização contínua que, tendencialmente ou tentativamente, acompanha esse tipo de situações.

Há alienações que são sujeitas a autorização da CMVM e nessas, pela sua natureza, é tudo verificado; outras são alienações absolutamente normais, diárias, diria, no âmbito da gestão de fundos de investimento. Gerir fundos de investimento é o ato de comprar e vender e, portanto, são atos de gestão normais.

Se estiverem sujeitas à CMVM, porque existe um conflito de interesses potencial, por exemplo, e é preciso pedir autorização, precisamente às vezes porque há partes relacionadas e é preciso essa autorização para verificar se, no caso em concreto, há conflitos de interesse, tudo foi avaliado, etc., naturalmente que essa avaliação é feita.

Nos outros casos, como digo, como toda a supervisão que fazemos, sobretudo nessa área, tento em conta o número de entidades sob supervisão, é com base no modelo de risco que tendencialmente apanha as situações mais críticas, mas poderá não apanhar.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Temos analisado aqui várias operações e uma delas foi a Operação Viriato. Neste caso, estamos a falar de uma carteira com cerca de 13 mil imóveis que gerou 270 milhões de euros de perdas, em parte suportadas diretamente em ativos do CCA (mecanismo de capital contingente) — portanto, abrangidos pela garantia pública — e o resto com impacto indireto, porque diz respeito ao requisito de capital mínimo do Novo Banco e, portanto, com impactos também nas injeções públicas.

Esta carteira é vendida a um fundo, que é a Anchorage, que está sediada nas Ilhas Caimão, que por sua vez tem uma sociedade filial sediada no Luxemburgo, que, por sua vez, detém as sociedades imobiliárias em Portugal.

Quando perguntámos a vários depoentes qual a razão para haver este intermediário no Luxemburgo, por que é que a sociedade que detém as sociedades em Portugal que compraram os imóveis está sediada no Luxemburgo, a resposta que nos foi dada foi que seria bom e era preferível ser sediado num país da União Europeia.

Ora, aquilo que gostaríamos de perguntar é, do ponto de vista da supervisão, qual seria a diferença entre esta filial da Anchorage ser sediada no Luxemburgo ou em Portugal, que também é um país da União Europeia? Qual era a única diferença? Que diferenças é que havia, do ponto de vista da supervisão deste fundo?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — A CMVM tem competência naquilo que está no seu âmbito de supervisão, as entidades registadas e a atuar em Portugal. Se há um intermediário no Luxemburgo, a não ser que houvesse razões ou alertas significativos para haver aqui um processo de colaboração entre supervisores... Não percebi se me está a perguntar porquê a escolha do Luxemburgo...

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — A pergunta é se há alguma diferença, do ponto de vista de supervisão. A Anchorage quer comprar imóveis em Portugal, tem sociedades em Portugal e tem um intermediário no meio, que é no Luxemburgo. Perguntámos: porquê no Luxemburgo? Resposta: «Porque tem de ser num país da União Europeia». Qual era a diferença entre ser no Luxemburgo ou em Portugal?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Enfim, são opções...

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Do ponto de vista de supervisão, não há diferença?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — O que interessa é o negócio em si; o intermediário, propriamente, não é o que está no centro da supervisão. O que está no centro da supervisão é se o negócio é, em si mesmo, válido, lícito, legítimo e se interferem aí quaisquer conflitos de interesses, razões ou suspeitas de alguma coisa que não seja regular.

A existência de um intermediário no Luxemburgo ou em Portugal é relativamente irrelevante. Claro que torna mais distante, digamos assim, da supervisão, a forma como as coisas acontecem, mas a razão pela qual há

uma escolha pelo Luxemburgo, infelizmente, tenho de o dizer, porque gostaríamos que fosse de outra maneira, é a mesma razão pela qual tantas vezes, mesmo entidades portuguesas, optam por ir para o Luxemburgo fazer as suas atividades.

É um mercado mais vibrante, é um mercado com mais potencial, com mais investidores e, se calhar, também com alguma agilidade de supervisão, chamemos-lhe assim, diferente, mas não quero aqui levantar nenhuma questão quanto aos nossos colegas luxemburgueses.

É um mercado diferente, é um mercado mais próximo de tudo o que está a acontecer e, por essa razão — a meu ver mal, mas sou suspeita nesta apreciação —, há uma escolha muito frequente, quer para esse tipo de operações, quer para outras. Repare que temos entidades portuguesas, e inclusivamente entidades públicas, a irem admitir ações à negociação para o Luxemburgo e para a Irlanda. A partir do momento em que são entidades públicas a fazê-lo, bom, terão de ter as suas razões, mas, neste concreto, não muda nada significativamente.

Outra coisa será se for uma ação admitida à negociação em Portugal ou no Luxemburgo ou uma oferta pública feita em Portugal ou no Luxemburgo. Isso, aí, a repartição das competências de supervisão já são definas em função do local do facto.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — É uma supervisão, como disse, talvez mais flexível.

Também haverá razões, aqui, do ponto de vista fiscal, para procurar pagar menos impostos, mas também há aqui um outro aspeto que, para nós é importante: é que se quiséssemos fazer perguntas sobre a identificação de partes relacionadas, ou outro tipo de questões, tínhamos de chamar aqui a CSSF (*La Commission de Surveillance du Secteur Financier*), o seu

congénere no Luxemburgo, e não podemos perguntar à CMVM, porque a CMVM não supervisiona este fundo.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não lhe quero responder em relação a este caso em concreto, mas há situações em que a CMVM pode agilizar, digamos assim, o pedido de informação, se for alguma coisa dentro do contexto da supervisão.

Enfim, não podemos pedir informação por outras razões, mas é alguma coisa que podemos sempre avaliar e temo-lo feito, por vezes, no âmbito desses protocolos e acordos de cooperação, quer em sede de supervisão, quer em sede de *enforcement*, com autoridades congéneres. É uma questão a avaliar.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Sendo assim, não tenho propriamente mais questões a fazer sobre este fundo em concreto e muitos outros que passam por aqui e que sabemos que têm sedes no Luxemburgo, e depois têm, subseqüentemente, uma sede nas Ilhas Caimão, para proteger os nomes dos investidores.

Há aqui estes esquemas, por um lado para fugir aos impostos, por outro para esconder os nomes dos investidores, que acabam por passar um bocadinho «entre os pingos da chuva» de qualquer tipo de supervisão que se possa querer mais eficiente.

Uma das outras áreas de acompanhamento da CMVM são os avaliadores de imóveis. No caso concreto do Viriato, mas em muitos outros casos, temos grandes discrepâncias na avaliação de imóveis por diferentes avaliadores, que chegam a ser duas e três vezes mais os valores entre uns e outros.

Gostaríamos de saber se, em relação ao Novo Banco, alguma vez foi sinalizada à CMVM esta discrepância, ou seja, o Novo Banco ver que há uma discrepância tão grande entre dois avaliadores sobre a avaliação de um imóvel e isto ser reportado à CMVM — ou pelo Novo Banco, ou pelo Fundo de Resolução/Banco de Portugal.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Está a referir-se à avaliação de dois avaliadores diferentes para a mesma entidade?

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Para o mesmo imóvel e para a mesma entidade.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Mas feitas por entidades diferentes?

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Por peritos diferentes.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — E por entidades diferentes?

Desculpe, é só para perceber a sua questão: diferenças entre peritos avaliadores de imóveis que avaliam o mesmo imóvel para o Novo Banco?

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Sim.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Dois peritos avaliadores de...

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Dois peritos diferentes para o mesmo imóvel.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não, não creio. Enfim, não posso dizer isso com essa... Isso faz parte da supervisão diária, digamos assim.

Diria que não tem havido muitas situações em que isso seja sinalizado pelo Novo Banco, mas repare que o próprio método de avaliação de imóveis pressupõe avaliações por avaliadores diferentes e, na sua base, está precisamente a ideia de que estas avaliações, dependendo da forma como elas são feitas e dos pressupostos podem ser diferentes, e daí que sejam exigidas diferentes avaliações e, depois, haja ali, não diria uma média, porque é um processo mais complexo, que foi revisto, a determinada altura, precisamente para evitar essa situação.

Mas é um pressuposto com o qual já se conta, ou seja, os dois avaliadores podem não ter avaliações idênticas. Eu diria que isso até é, de certa forma, desejável, porque senão poderá repetir-se o chamado — não posso dizer a palavra, mas é o erro de uma determinada profissão, em que um avalia de uma certa forma e comete um erro e o outro descansa, repousa sobre a avaliação do primeiro e avalia igual e, portanto, comete o mesmo erro.

É bom que haja um desafio entre os dois, entre os três ou os que forem e que seja possível mitigar o erro ou o enviesamento porventura existente nalgum deles, a partir destas diferentes avaliações por diferentes peritos avaliadores de imóveis.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Embora aqui estejamos a falar de discrepâncias muito grandes e daí que pudesse ter havido alguma sinalização, mas já nos disse que não houve.

Ainda relativamente — e também já não tenho muito mais tempo — a outro âmbito de atuação da CMVM, que é o acompanhamento dos auditores, daquelas grandes consultoras, neste caso, enquanto auditores e não enquanto consultores, referiu que a auditoria especial feita pela Deloitte está um bocadinho fora da supervisão da CMVM, embora ela seja feita pela Deloitte, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e não pela Deloitte, Consultoria.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Exatamente.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — Portanto, de alguma forma, tem alguma relação com as funções da CMVM.

Neste caso, houve aqui um conflito de interesses, uma vez que a mesma entidade Deloitte, enquanto sociedade de revisores oficiais de contas faz esta auditoria especial e, ao mesmo tempo, enquanto consultora, deu assistência à própria venda da GNB Vida, e aí houve até um *disclaimer* no documento sobre essa dupla condição.

Como é que avalia este tipo de situações, em que por um lado temos a mesma entidade a ter funções de supervisão — neste caso uma auditoria especial, mas podia ser outro tipo de funções de supervisão — e, ao mesmo tempo, a prestar consultoria aos mesmos bancos?

Por outro lado, queria também, uma vez que não temos mais tempo, fazer-lhe uma pergunta relativamente a como é que classifica a passagem de quadros entre o Banco de Portugal e consultoras, que também são auditoras, neste caso a PwC.

Estamos a falar de quadros do Banco de Portugal como Luís Costa Ferreira e Pedro Machado, que passaram, como quadros, do Banco de Portugal para quadros da PwC e depois voltaram ao Banco de Portugal. Sabemos que para a PwC Consultoria e não Revisores Oficiais de Contas, mas, no fundo, sabemos que estamos a falar de entidades com fortes ligações, uma vez que fazem parte do mesmo grupo.

Não considera que neste trânsito de pessoas entre um supervisor e empresas que prestam auditoria e consultoria aos bancos pode haver, também, problemas ao nível de conflitos de interesses? No fundo, sobre esta matéria dos conflitos que existem...

O Sr. **Presidente**: — Para terminar, Sr. Doutor.

O Sr. **Duarte Alves** (PCP): — ... entre consultores que também são auditores, como é que isto, depois, se coaduna com as funções da CMVM?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Vou tentar responder a tudo.

Quanto à primeira questão, auditoria especial da Deloitte sobre o Novo Banco, 2014/2018, sobre os atos de gestão, está um bocadinho fora do perímetro de competência da CMVM — eu diria que está fora a auditoria em si.

Vamos separar duas coisas: o auditor e o trabalho do auditor. Este trabalho do auditor, a auditoria conduzida pela Deloitte sobre as contas do Novo Banco e sobre os atos de gestão do Novo Banco entre 2014 e 2018, estão fora da competência da CMVM pelas razões que já aqui expliquei. Apesar de se tratar da Deloitte, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas,

esta condição não é suficiente para que o trabalho por ela conduzido seja objeto de supervisão da CMVM, de acordo com a lei.

O Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria decorre de um regulamento europeu e, portanto, o regime é igual em todo o lado. Aliás, nós aqui até fomos um bocadinho mais longe. O regime é terrivelmente estrito e estreito quanto àquelas que são as competências do supervisor dos auditores e são só as chamadas funções de interesse público em sentido técnico. Naturalmente que eu e o Sr. Deputado Duarte Alves consideramos que o interesse público é muito maior do que isto, mas para este efeito o interesse público são as auditorias que só podem ser feitas por revisores oficiais de contas, a chamada Certificação Legal de Contas, que são mandatórias e de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

Portanto, este este exercício está, a todos os títulos, fora do perímetro de competência da CMVM, o que significa que a CMVM não avalia a qualidade da auditoria especial conduzida pela Deloitte.

Outra coisa é a competência que a CMVM tem, efetivamente, sobre a Deloitte enquanto auditor, no exercício da sua atividade, independentemente da qualidade do trabalho de auditoria ou de avaliação que fez. Aliás, isto não é uma auditoria em sentido técnico, sequer, chama-se auditoria mas não é, é uma avaliação que podia ter sido pela Deloitte SROC (Sociedade de Revisores Oficiais de Contas), mas também podia ter sido pela Deloitte Consultores, pela Alvarez & Marsal ou por alguém que tenha competência.

Relativamente às competências que a CMVM tem sobre o auditor, aí sim, temos e avaliámos a existência de eventuais conflitos de interesse na condução desta auditoria especial, chamemos-lhe assim, e não concluímos que existisse aqui — não foi possível, não reunimos prova evidente e não discutível — conflitos de interesse.

Desde logo, existem todos esses *disclaimers*. O Banco de Portugal, ou o Fundo de Resolução, à Comissão de Acompanhamento, todos eles validaram a seleção da Deloitte, mas deixe-me dizer-lhe agora, como argumento muito prático, que não haveria muitos. É um mercado muito estreito o daqueles que, teoricamente, têm competência para este tipo de avaliações e depois estão todos eles envolvidos. Portanto, também não é fácil chegar aqui a soluções absolutamente «à prova de bala».

O que é verdade — e a CMVM foi sensível a isso — é que a própria Deloitte aferiu essa independência e a forma como o facto de ter assessorado o Novo Banco na venda da GNB Vida era ou não suscetível de impactar, de influenciar, de afetar a sua independência, tendo concluído que não.

Esta é uma obrigação a que os auditores estão, efetivamente, sujeitos, ou seja, estão sujeitos à identificação prévia de ameaças à sua independência, à avaliação de impactos materiais dessas ameaças e à utilização de mecanismos de mitigação. Isto parece ter sido tudo razoavelmente cumprido, o que não significa que — e a CMVM fez também o seu trabalho — não haja algumas conclusões sobre essa atuação, mais formal, designadamente no processo de aceitação de clientes, e tudo mais, que não possa merecer ali alguma recomendação.

Quanto ao tema da separação entre consultoria e auditoria, isso está resolvido, do ponto de vista regulatório, pela própria regulação europeia. O regulamento europeu impede a prestação de serviços de consultoria pela mesma entidade. A mesma entidade — chamemos-lhe SROC, Deloitte, o que seja — não pode prestar serviços de consultoria às entidades a quem presta serviços de auditoria, com exceção de uma lista chamada de serviços permitidos, serviços distintos de auditoria, que são permitidos por opção nacional — há outros países onde não são, pura e simplesmente, o caso da

Holanda, onde resolveram o problema dizendo: «Não prestam serviços de consultoria nenhuns». Isto aparentemente funciona muito bem, mas depois há outras formas de contornar isto e não vou entrar por aí.

A opção que Portugal tomou foi a de transpor a diretiva de acordo com esta opção que é dada aos Estados-Membros de uma lista de serviços que estão no regulamento europeu poderem ser prestados, mas com duas limitações: primeiro, têm de ser comunicados ao supervisor; segundo, há limites quanto à percentagem de honorários que esta entidade pode cobrar, a título de consultoria e a título de auditoria.

Há aqui mecanismos de mitigação potencial dos conflitos de interesse.

Deixe-me dar agora uma perspetiva julgamental ou da apreciação que faço, enquanto supervisora. Acho que temos um caminho grande para percorrer, mas acho que o caminho percorrido desde 2016 é extraordinário e que hoje há uma atenção, pelo menos, e uma perceção diferente dos auditores sobre aquilo que são as regras a que estão sujeitos e a forma como as devem trabalhar. Acho que há uma evolução, sinceramente, não digo de todos, mas, enfim, de alguns deles.

Dito isto, quanto à última pergunta, como deve imaginar, não me vou pronunciar sobre a saída e a entrada dos colaboradores do Banco de Portugal.

O que lhe posso dizer é que existem regimes diferentes. Por exemplo, o regime aplicável a todos os reguladores, com exceção do Banco de Portugal, não permite esses... Enfim, há períodos de *cooling-off*, designadamente para a CMVM, de dois anos, em que os membros do Conselho de Administração e dirigentes da CMVM não podem transitar da CMVM para entidades supervisionadas, o que, no caso da CMVM, é tudo.

No caso dos seguros, é seguros, no caso das comunicações, é comunicações, mas no caso da CMVM é praticamente tudo, tendo em conta o âmbito muitíssimo alargado de supervisão que temos e que abrange tudo o que são entidades financeiras, entidades cotadas, fundos de investimento, auditores, peritos avaliadores de imóveis, basicamente tudo. Portanto, isso não seria possível. São regimes diferentes e, à luz daquilo que é a legislação que rege o Banco de Portugal, isso é possível. Depois, sobre a avaliação que se faça dessas opções, não nos compete a nós pronunciarmo-nos sobre isso.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra o Sr. Deputado Eduardo Barroco de Melo, do Grupo Parlamentar do Partido Socialista. Faça favor.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo (PS)**: — Sr. Presidente, muito boa tarde, Dr.^a Gabriela Figueiredo Dias. Queria perguntar-lhe, antes de mais, se, ao longo da sua atividade profissional na CMVM, para além do relatório que já aqui foi mencionado, teve algum tipo de intervenção direta, de um modo geral, no caso do BES.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não, de todo, com uma exceção.

Vamos lá ver: enquanto estive no Departamento de Emitentes, como diretora-adjunta e depois estive como diretora interina durante três, quatro meses — e estamos a falar entre 2010 e 2012 —, passaram algumas coisas, enfim, emissões de obrigações, nada mais do que isso.

Depois, relativamente aos factos que nos trazem até aqui, houve um momento, digamos assim, não chega a ser intervenção, que foi o de receção de uma comunicação de uma congénere. Na altura, como disse, eu era

assessora do Dr. Carlos Tavares, como Presidente do Conselho de Administração, mas também diretora, acumulava com a direção do Departamento Internacional de Política Regulatória desde há uns tempos, e, nessa qualidade de diretora do Departamento Internacional, recebi uma comunicação de uma congénere relacionada com o caso GES (Grupo Espírito Santo).

Penso que terá sido a minha única intervenção, e penso que a sua pergunta era antes da resolução. Depois da resolução, houve este reunir de informação que consta desse tal documento que foi mencionado aqui.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Faço esta pergunta porque já estamos numa fase final desta audição e há um conjunto de perguntas que já lhe foram feitas e que não queria repetir, mas há um tema que eu precisava de repescar e que foi há bocado abordado pela Sr.^a Deputada Mariana Mortágua, que é precisamente o relatório Costa Pinto.

Já referiu a sua discordância em relação a uma das conclusões desse relatório, mas há uma outra parte que me deixa com alguma estranheza e eu queria perguntar se nos podia falar sobre isso, se tem informação sobre isso.

Se nós formos seguir a linha do tempo, vamos percebendo — e isso já foi mais ou menos visto durante esta Comissão de Inquérito — que havia um conjunto de informações de que o Banco de Portugal dispunha, ao longo do tempo, até chegarmos à fase em que é necessária a resolução — enfim, que é necessária, quer dizer, não sei se foi, mas até chegar à inevitabilidade de ter de se tomar alguma ação, fosse ela resolução ou não —, havia um conjunto de informação que o Banco de Portugal foi recolhendo e que já indiciavam um conjunto de problemas.

Um dos momentos que é mais difícil durante essa história é precisamente a autorização da operação de aumento de capital, pouco antes da resolução.

Digo isto porque uma das conclusões do relatório Costa Pinto era também que havia uma deficiente troca de informação entre a CMVM e o Banco de Portugal — neste caso, até ponho a coisa ao contrário, ou seja, do Banco de Portugal para a CMVM.

A verdade é que, se tivermos em conta, por exemplo, alguns eventos acumulados antes do aumento de capital — por exemplo, temos o relatório da KPMG, em que revê os capitais próprios da ESI (Espírito Santo International) de 136 milhões para -2366 milhões de euros —, presumo que a determinada altura os reguladores terão achado que havia alguma coisa estranha aqui, de um modo geral. Ou seja, não era possível que, de repente, se precipitasse um conjunto de problemas em empresas do Grupo Espírito Santo, que já não era só o problema que se conhecia desde 2000 de aumento da exposição do BES ao ramo não financeiro do GES.

Portanto, atendendo a isso e a que já tinha havido, a 4 de abril de 2014, a comunicação do Banco de Portugal à CMVM de alguns problemas detetados no âmbito do ETRICC 2, a minha pergunta é a seguinte: como é que no mesmo dia em que o Banco de Portugal faz comunicação à CMVM sobre estas informações e sobre o prospeto de aumento de capital, a CMVM imediatamente aprova? Não houve nenhuma estranheza nessa operação? Não houve nenhuma hesitação da CMVM para aprovar esse aumento de capital e, depois, com as consequências que teve de seguida?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr. Deputado, obrigada pela questão.

A resposta que lhe posso dar é, naturalmente, uma resposta institucional, daquilo que eu conheço hoje, à luz dos elementos e da informação que foi possível recolher sobre toda essa sequência de factos.

Não estive envolvida de forma nenhuma nem em momento nenhum nessa aprovação do aumento de capital, não tenho, portanto, conhecimento direto daquilo que se possa ter passado.

Da informação que possuo e que foi possível levantar — e claro que foi feito todo o exercício possível de levantamento de informação e dos factos —, aquilo que lhe posso dizer é, em primeiro lugar, e repito aquilo que já aqui disse, que estou convicta de que a CMVM e o Conselho de Administração da CMVM terão atuado da melhor forma, de acordo com a informação que detinham.

Aquilo que lhe posso adiantar — repito, do conhecimento meramente indireto e subsequente que tenho dos factos — é que esses riscos de que a CMVM teve conhecimento até ao dia da aprovação do aumento de capital faziam pensar na existência de um risco que está vertido no prospeto, por exigência da CMVM, tanto quanto sei, de inclusão de um risco reputacional e potencial, por força da situação financeira da ESI.

A questão era que a ESI, tanto quanto era do conhecimento da CMVM ao tempo, ou, melhor, tanto quanto é do meu conhecimento que era do conhecimento da CMVM ao tempo — e tenho todas as razões para acreditar que assim fosse —, as contas da ESI não estavam consolidadas, portanto, não tinham impacto direto no risco de crédito do BES.

O risco reputacional que decorria daí, tanto quanto era conhecimento da CMVM, era o risco de títulos da ESI estarem a ser comercializados ao balcão do BES e, portanto, os clientes do BES poderem vir a não recuperar aquele dinheiro, como efetivamente veio a acontecer, e isto representar um risco reputacional para o BES.

Dito isto, subsequentemente e ainda durante o período de oferta e de revogabilidade das ordens, por indicação da CMVM e quando foi tomado conhecimento, depois, de que havia aqui um impacto mais expressivo da situação da ESI no BES, foi divulgado um comunicado de informação privilegiada que dava informação adicional nesse sentido aos investidores, repito, dentro do período de revogabilidade das ordens, em que, portanto, os investidores poderiam — em teoria, pelo menos — ter, ponto um, tido acesso a essa informação, que foi divulgada no sistema de difusão normal, e, ponto dois, revogado as suas ordens, se entendessem que o risco tinha aumentado face àquele que era o risco inicial.

Mas, repito, tudo isto sujeito a este *disclaimer*: é a informação que tenho da que foi possível levantar sobre toda esta sequência de acontecimentos e na convicção de que, em face destes factos, as decisões tomadas foram as adequadas para proteção dos investidores, mas também para proteção do sistema financeiro.

Vamos lá ver uma coisa: a decisão de aumento de capital não foi da CMVM, nem cabia à CMVM validá-la. Foi uma decisão do Novo Banco, sob indicação do regulador prudencial.

Tudo fazia crer, se há uma indicação deste género, que haveria aqui uma situação de, pelo menos, fatores de confiança suficientes. Mas, repito, independentemente disso, e não quero agora desviar a atenção daquilo que é o foco da sua pergunta, que é a atuação da CMVM, a atuação da CMVM, com o conhecimento que, tanto quanto sei, tinha na altura, terá sido a das melhores decisões.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — O problema que se tem colocado ao longo desta CPI é precisamente a dificuldade em perceber como é que esse aumento de capital se realizou com a quantidade de

informação de que o Banco de Portugal já dispunha nesse momento. Era preciso perceber também de que forma é que essa informação chegava ou não à CMVM e o que é que podia ter feito em relação a isso.

Mas, avançando rapidamente, que já perdi muito tempo sobre isto...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr. Deputado, em face do levantamento do segredo, a informação que existir na CMVM será disponibilizada.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Agradeço.

Queria fazer uma pergunta mais rápida e pedir-lhe a sua opinião sobre a discrepância entre as auditorias da PwC, aquando da determinação do balanço inicial, que faz uma avaliação também dos ativos na fase de resolução do BES e na constituição do Novo Banco, e, depois, uma auditoria especial que é pedida pelo Banco de Portugal à Ernst & Young, para fazer a avaliação dos grandes devedores. Há grandes discrepâncias na avaliação, neste caso concreto, das dívidas desses grandes devedores e eu queria perceber se, na sua opinião, é normal que, no espaço de meio ano, haja uma discrepância tão grande.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Bom, aqui não é uma questão de opinião, é um facto que houve discrepâncias.

A função da PwC, tanto quanto tenho conhecimento, na altura, foi a função de avaliação dos ativos e passivos e elementos extrapatrimoniais no momento de constituição do Novo Banco, uma atuação que seria sempre necessária nesse momento.

Depois, a PwC veio a ser nomeada como revisor oficial de contas do Novo Banco e, aliás, isso foi escrutinado pela CMVM a título de verificação da independência, porque houve dúvidas sobre se, tendo feito essa avaliação sobre o balanço de abertura, haveria condições de independência para ser nomeado como revisor oficial de contas, e concluiu-se que não havia aí um problema. Enfim, houve várias ações de supervisão, inclusivamente, mas sem grandes conclusões, são análises muitos factuais.

Mas a verdade é uma e é que esse exercício conduzido pela PwC sobre o balanço de abertura corresponde a uma atividade que sempre lhe seria solicitada na qualidade de revisor oficial de contas. Portanto, não havia aqui grandes problemas materiais, supostamente, a afetar a sua independência.

Relativamente às avaliações... Aliás, não é avaliações. Há aqui um elemento a ter em consideração: o auditor não avalia, quem avalia é quem fez a avaliação. O auditor verifica se estas avaliações foram conduzidas de acordo com as regras contabilísticas adequadas e de acordo com a informação que lhe é prestada e que lhe é dada para esse efeito.

Esta verificação da Ernst & Young teve, provavelmente, também, elementos... É, mais uma vez, uma avaliação diferente, terá tido porventura elementos diferentes, um conhecimento maior ou uma evolução diferente daquela que teria sido esperada no momento da constituição do Novo Banco.

Relativamente à definição do perímetro de ativos na resolução, na qual a CMVM não esteve envolvida, desconhecemos quais os critérios que presidiram a essa definição — o que é que ficava no «banco bom» e o que é que ficava no «banco mau» —, mas, sem qualquer tipo de julgamento aqui da minha parte, nem qualquer apreciação valorativa, é possível que no momento da separação dos ativos tenha havido uma expectativa sobre

determinados ativos e o comportamento deles ao longo do tempo que, depois, não se verificou, como, aliás, veio a acontecer depois com decisões diferentes que vieram a ser tomadas de transição de alguns ativos para o «banco mau» e tudo isso.

Se é normal? Diria que não é uma questão de normalidade, mas é possível que isso aconteça sem que existam irregularidades ou atuações inapropriadas por parte dos auditores em causa.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Pois, é que essa auditoria tem dois efeitos. Em primeiro lugar, tem o problema de percebermos que o capital inicial do Novo Banco estava bastante «à pele» e, provavelmente, a separação de ativos devia ter sido feita de outra forma, para além do próprio capital inicial dever ser diferente. Depois, parece-nos que isso acabou por influenciar de alguma maneira aquele que era o potencial de interesse de compradores e que, depois, acabou até por resultar no cancelamento da tentativa de venda, em 2015, ainda antes até de se terminar a auditoria da Ernst & Young.

Mas queria colocar-lhe outra questão sobre a CMVM. No caso da constituição de um novo fundo de investimento alternativo especializado — tendo em conta que temos um caso que tem sido discutido aqui, que é o da Promovalor, que criou um fundo destes com a Capital Criativo, agora C2 Capital, que é regulada pela CMVM —, no caso de uma operação deste tipo, há algum tipo de avaliação do ponto de vista da supervisão sobre eventuais conflitos de interesse ou relação de partes relacionadas?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Em concreto, sobre que operação?

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Neste caso, foi sobre a reestruturação de dívida da Promovalor, em que houve a criação de um FIAE (Fundo de Investimento Alternativo Especializado), com imobiliário da Promovalor e gerido pela Capital Criativo.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Vamos lá ver: se não me engano, e posso de ter de precisar isso depois, esse tipo de fundos nem sequer está sujeito a autorização, está sujeito a mera comunicação à CMVM. Confirma, Dr. Manuel Monteiro?

Portanto, é uma mera comunicação à CMVM. É um tipo de fundo que não está sujeito a autorização prévia, é um tipo de fundo muito especial. Há as regras que têm de ser cumpridas, há uma comunicação à CMVM da constituição do fundo e a CMVM, depois, fará, dentro do seu exercício de supervisão contínua, a aferição e a avaliação da validade e regularidade de todos os aspetos que aí têm de ser cumpridos.

Aquilo que vai ser incluído na carteira, mesmo que fosse sujeito a avaliação, não é objeto de autorização. Quando o fundo está a ser constituído, ainda não tem uma carteira, são aquisições subsequentes que vão ser, ou não, validadas pela CMVM.

Naturalmente que a CMVM não valida cada aquisição na carteira de um fundo, isso seria pura e simplesmente impossível e, mais uma vez, funcionamos aqui com base em alertas ou riscos, mas temos aí uma capacidade reduzida de intervenção.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Só para concluir esta pergunta, porque é em duas partes e eu já não tenho mais tempo.

Percebo isso e a minha questão não era tanto a constituição, era se, depois, há algum tipo de avaliação da atividade deste fundo. É que, ao

longo desta Comissão de Inquérito, percebemos algumas coisas: este fundo é constituído com uma sociedade de capital de risco que tem como um dos sócios o filho do presidente da Promovalor, ao mesmo tempo que tem como outro dos sócios uma pessoa com a qual tem uma relação de proximidade. Aliás, partilhava os mesmos órgãos sociais...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Deixe-me só introduzir aí uma correção.

Penso que, quando o fundo foi constituído, o filho de Luís Filipe Vieira já não estava na administração.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Agora não consigo precisar mas, independentemente disso, não deixa de haver uma relação de proximidade com o Dr. Nuno Gaioso Ribeiro.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim, mas só para precisar que não...

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Sim, mas a minha questão não é sequer só com a Promovalor, é perceber quem é que verifica este tipo de situações, porque o departamento de *compliance* do Novo Banco não fez qualquer tipo de avaliação sobre esta operação. Aqui, tivemos também uma das pessoas da administração do Novo Banco, o responsável pelo *compliance*, a dizer que esta operação é de reestruturação de crédito, portanto não tinha que lá ir, quando o próprio Banco de Portugal levantou a eventualidade de conflitos, quer de interesse, quer de possibilidade de

venda a partes relacionadas de parte deste imobiliário numa nota interna de 2018.

A minha pergunta é: se a CMVM não avalia esta atividade, se o próprio Novo Banco não faz essa verificação e se o Banco de Portugal se limita a alertar para isso mas sem qualquer consequência, neste tipo de operações, em que um grande devedor, seja ele qual for, constitui um fundo em que é ele que tem de aceitar quem é a entidade que vai gerir — pelo menos foi isso que nos foi dito pelo Novo Banco —, quem é que avalia se há a venda a partes relacionadas ou conflitos de interesses?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Como disse, numa verificação contínua da vida dos fundos de investimento, situações de irregularidade podem surgir e serem identificadas, mas não há uma validação contínua ou permanente de todas as aquisições de todas as participações. Isso não é possível, não é feito em lado nenhum, em nenhum outro lugar.

Se existirem transações entre partes relacionadas, sujeitas a um regime especial que existe, efetivamente, na legislação dos fundos de investimento e que exige a intervenção da CMVM, aquilo que se espera é que sejamos alertados para esse facto. Dito isto, não estou a afirmar que existia aqui um problema. Há aqui, efetivamente, uma circunstância que podia levantar questões.

Mas essa operação é mais complexa do que isso, envolve mais atos e transações do que essa entrega a fundo de investimento. O Novo Banco tinha os créditos, entendeu entregá-los a um fundo de investimento para melhor gestão. Aí está: mais uma vez, foi uma decisão adequada? Não é a CMVM que vai avaliar uma decisão de gestão do Novo Banco, que é a opção entre manter o crédito e geri-lo ou entregá-lo para ser gerido por

outrem, numa carteira de vários ativos, conforme já foi dito aqui pelos responsáveis, penso eu, que consideram que se traduzia numa gestão mais adequada. Essa não é seguramente a nossa abordagem.

A existência de eventuais irregularidades, que não estão demonstradas, de resto, pode surgir no radar e nessa altura fazemos essa avaliação, naturalmente. Mas, como disse, é uma avaliação *ad hoc* e mediante determinadas circunstâncias, não é uma avaliação caso a caso, de todas as situações relativamente à composição da carteira de todos os fundos de investimento. Isso não seria possível.

O Sr. **Presidente**: — Entramos agora na segunda ronda. Chamo a atenção dos Srs. Deputados para adaptarem o conjunto de perguntas que tiverem para fazer aos 3 minutos de que dispõem.

Tem a palavra a Sr.^a Deputada Filipa Roseta.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Sr. Presidente, vou então voltar aos peritos imobiliários.

A Sr.^a Doutora disse, no princípio, que ficou um pouco surpresa — acho que foram essas as suas palavras — com a subjetividade das avaliações, ou qualquer coisa assim. Mas eu digo-lhe que não fico surpresa, fico mesmo assustada porque, na verdade, todo o sistema depende disto e ouvimos do princípio até ao fim toda a gente a dizer: «não, há um perito avaliador que diz que aquilo vale isto e, portanto, vale isto.»

Só para lhe dar um exemplo que ilustra muito bem isto: nas duas propriedades de que fala o penúltimo relatório da Deloitte, duas grandes propriedades sofreram desvalorizações de 50 milhões, e na primeira, a tal da Artilharia 1, um perito avaliador disse que tinha 15 anos de duração para fazer o projeto com uma taxa de 5 e o segundo diz que são 7 anos com uma

taxa de 8, para dar o mesmo valor. Portanto, não é a sociedade que diz qual é a duração nem a taxa, é o perito que decide, para dar o mesmo valor.

Outra questão relativamente à segunda propriedade de que estava a falar, Rio Frio, também o relatório da Deloitte diz que foi o perito avaliador que disse que aquilo era uma propriedade agrícola e, portanto, em vez dos 720 mil m² que a propriedade tinha para construir, passou a ter zero e passou a contar-se couves e batatas. Isto, diz-se no relatório da Deloitte que foi o perito avaliador.

Estou a levantar estas questões porque acho que é muito importante que o resultado desta Comissão seja operativo para a sociedade andar em frente. Genuinamente, é uma oportunidade para olhar para o espelho e pensar «vamos fazer melhor» e há aqui margem para crescer nos peritos avaliadores imobiliários, até porque têm três associações diferentes, sendo que uma, que é, aliás, a que tem mais trabalho, tem como Secretário-Geral o Dr. Carlos Calvário, ex-diretor do imobiliário do BES. É o Dr. Carlos Calvário que é o secretário-geral da associação de avaliadores imobiliários que tem mais mercado.

Estou a ver este «filme» e estou a tentar perceber como é que conseguimos introduzir melhorias reais — e peço-lhe a sua ajuda — para que isto não seja assim.

Há valores que são muito mais objetivos, nomeadamente o IMT (imposto municipal sobre as transmissões onerosas de imóveis). Por que não o IMT?! Os peritos avaliadores, efetivamente, vão ao Idealista, vão perguntar uns aos outros os valores. Por que não introduzir alguns critérios que sejam efetivamente objetivos para não termos o sistema bancário todo assente em peritos avaliadores e cada um dá a sua opinião sobre aquele valor.

Gostava de saber a sua opinião sobre esta questão dos avaliadores imobiliários.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito obrigada pela pergunta, a que respondo não com uma resposta sobre os peritos avaliadores imobiliários mas sobre avaliação e valorização.

Estou completamente de acordo consigo em que há margens para melhorias, não em Portugal mas em todo lado.

Agora, durante a crise pandémica, tivemos uma experiência no que respeita precisamente à valorização dos fundos e isto foi visto transversalmente a nível europeu. Tenho um conhecimento muito próximo, porque estava a liderar um grupo de trabalho da ESMA sobre esta matéria e chegámos à conclusão de que todos sabemos relativamente pouco sobre esta matéria. Aí assumo. Não estamos sozinhos e isto não significa que haja fragilidades relevantes, significa que há algum trabalho de consolidação a fazer, sobretudo de convergência entre as diversas abordagens possíveis à valorização dos ativos.

Isso não deve preocupá-la, enfim, não deve assustá-la. Naturalmente que a nossa perspetiva é construtiva, como acabou de dizer, há melhorias a fazer e devemos reconhecê-lo.

Devo dizer também que, durante este período, na CMVM avançámos nesta matéria como porventura nunca, levados pela força das circunstâncias e estamos conscientes de que há trabalho a fazer nesta matéria. Mas, dito isto, não vamos enganar-nos: a introdução de elementos objetivos — e não sou especialista na matéria — e rígidos nas avaliações pode ter resultados tão dramáticos como estes... Enfim, não estamos a assistir a resultados dramáticos porque não me parece que haja aqui resultados dramáticos, mas

pode ter resultados igualmente perversos, na medida em que não permite a adaptação à função económica da detenção de ativos.

Portanto, há que encontrar aqui algum meio caminho. Admito que possa haver algum trabalho a fazer no sentido de objetivar mais ou delimitar, de certa forma, o espectro ou o padrão dentro do qual estas avaliações podem ser feitas, uma maior justificação, se calhar. É nisso que a CMVM está a trabalhar, porque é esse o seu ADN. A nossa principal função, é procurar que os pressupostos, as razões, a justificação qualitativa de certas avaliações sejam dadas ao mercado, e ao serem dadas ao mercado têm de ser trabalhadas internamente.

Admito, sim, que haja trabalho a fazer nessa matéria e é desejável. Não vamos pensar que nesta matéria estamos no final do caminho — longe disso.

Agora, também não me parece que haja todas essas razões para enormes preocupações. Devemos estar preocupados, como devemos estar preocupados com tudo aquilo que se relaciona com, desculpe a expressão, «mexer no dinheiro dos outros.»

Toda a atividade financeira, no mercado financeiro, é atividade fiduciária, em que há pessoas que são responsáveis por gerir da melhor forma o dinheiro que os outros lhes entregam e aqui não há preocupação que chegue, toda é pequena. Estou completamente e acordo!

É das áreas onde temos uma maior robustez e convergência, designadamente em termos de regulação e de supervisão? Não será, mas este afastamento entre as avaliações e esta utilização de pressupostos diferentes é também, ela mesma, de uma adaptação razoável às que são as finalidades e as funções económicas de cada ativo.

Colocados perante situações que diria limite, como aquela que estamos a viver, naturalmente que tudo isso é posto à prova e podem ser identificadas oportunidades de melhoria.

Como é que a posso ajudar ou como é que nos podemos ajudar uns aos outros? Esta conversa já é uma ajuda, diria eu, para todos nós, mas acho que devemos avançar com cautela, muito conhecimento e, portanto, não partir do medo que estas situações nos causam para atuações «a quente», trabalhar e ver onde estão as principais razões de fragilidade, de eventual vulnerabilidade ou risco para os investidores, para o erário público, para o que seja, e trabalhar cirurgicamente nessas avaliações.

Como disse, o regime de avaliação de imóveis já foi alterado. Não me recordo quando mas talvez por volta de 2012, precisamente porque o regime de avaliação era inadequado. Havia dois avaliadores que avaliavam como queriam e depois a entidade avaliava, dentro daquele intervalo, como lhe apetecesse. Portanto, se um dissesse 10 e o outro disse 100, podia avaliar a 99 ou a 11 e estava sempre bem.

Houve elementos que foram introduzidos para limitar esta discricionariedade da entidade ao fazer a avaliação, mas isso não significa que todo o trabalho esteja feito e, portanto, sim, acho que podemos olhar para esta experiência e ver se há aqui algumas melhorias a fazer.

Agora, isto é tudo na área da contabilidade. Tudo isto resulta dos métodos de avaliação e não podemos trabalhar isoladamente porque isto são normas internacionais, são normas utilizadas por todos da mesma forma. Inclusivamente, a regra de avaliação não tem toda essa liberdade porque também está condicionada por dispositivos legais europeus.

Portanto, dentro desta flexibilidade que as próprias normas internacionais de contabilidade, e mesmo as normas de contabilidade sem serem internacionais, permitem atualmente e aquilo que é a regulação

européia, acho que devemos procurar soluções. Se sentimos que há aqui margem para alguma insegurança ou risco excessivo, porque ele tem sempre de existir — esta é uma liberdade que tem de existir —, pois acho que devemos fazê-lo.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Só para esclarecer algumas notas, aqui, o IMT era orgânico porque também refletia o mercado e tinha essa vantagem. Se o IMT fosse introduzido de alguma maneira nas avaliações era um valor orgânico —é um imposto sobre as transações — e acabava por refletir um pouco o que era o próprio mercado. Esta é uma hipótese.

Outra questão é o facto de haver três associações, porventura, com códigos deontológicos diferentes, ou seja, cada uma tem o seu universo. Esta é outra preocupação e também podemos questionar se este é o melhor caminho.

Mas a questão do «susto» é que já o problema da crise de 2008 foi isto. Objetivamente, há grandes passos que foram dados, não há dúvida nenhuma, mas tenho a certeza que há passos que falta dar e o «susto» neste caso específico é porque calha sermos nós, contribuintes, a pagar. Se fosse tudo uma atividade do banco em que os acionistas estavam confortáveis e não havia nenhum risco e ninguém tivesse de pagar, tudo bem, mas não é o caso e é por isso que estamos com este foco neste caso específico. Esta é que é questão.

Portanto, acho que vamos continuar a trabalhar para ver o que conseguimos melhorar porque, acima de tudo, diria que é importante olhar para o espelho para andar em frente e há aqui qualquer coisa que falta fazer.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Posso acrescentar uma nota? Compreendendo essa abordagem e concordando com ela parcialmente, deixe-me dar nota o seguinte: quanto ao «susto» de que fala, relacionado com o caso do Novo Banco, estamos a falar de um caso especial e também devemos evitar a tentação de fazer a regulação geral, abstrata, para todos, com base num caso em que, como diz, somos todos a pagar, mas estamos a falar de regras que existem para os fundos de investimento em geral, os fundos de reestruturação em geral. Portanto, é preciso aqui alguma cautela para não tomar...

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Esclareça-me só o seguinte: quando disse «sabemos pouco», quem é que sabe pouco e sobre o quê? Quando disse que «chegámos à conclusão de que sabemos pouco».

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Se calhar foi uma expressão idiomática, uma expressão forçada. A valorização dos ativos dos fundos é alguma coisa sobre a qual os reguladores europeus que partilham e trocam informação e procuram estar coordenados e atuar de uma forma convergente, mas não têm até agora tido a oportunidade, a capacidade ou a noção da importância de atuarem nesse sentido.

Já há medidas e atuações previstas nesta matéria, devo dizer, a nível da ESMA. Toda esta realidade recente nos despertou para a necessidade de sabermos mais, designadamente no caso dos fundos imobiliários; esta não é uma realidade igualmente expressiva em todos os países e daí também esta menor consciência da importância disto.

Quando digo que sabemos pouco é porque sabemos pouco do que os outros fazem, ou seja, há aqui uma margem de não convergência na

atuação em concreto da supervisão que vamos trabalhar no sentido de evoluir.

Tornou-se evidente também a importância, à parte do Novo Banco e à parte dos fundos de resolução, em situações de crise e de crise de liquidez dos fundos, de percebermos como cada um faz a valorização.

O Sr. **Presidente**: — Tem a palavra o Sr. Deputado Eduardo Barroco de Melo.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Sr. Presidente, Sr.^a Doutora, agora terei de ser rápido e queria só perceber uma ou duas coisas e ter a sua opinião de uma forma mais ou menos global.

Repescando o tema do relatório Costa Pinto, queria perceber o seguinte: falou daquilo que se foi ganhando na CMVM, do ponto de vista da regulação, também pela experiência do BES e até este momento. Já falámos aqui também sobre quais são as possibilidades da CMVM, por exemplo, aferir, no caso de partes relacionadas, quem é que são as partes — por exemplo, há pouco o Sr. Deputado Duarte Alves falou-lhe da questão da *holding* no Luxemburgo — e eu queria fazer-lhe duas perguntas que são um bocadinho mais gerais.

A primeira é que lições é que retira do processo do BES, do ponto de vista da CMVM, ao longo do seu tempo de presidência na CMVM? Que tipo de melhorias na supervisão é que assinalaria que foram introduzidas?

A segunda é a seguinte: do ponto de vista das partes relacionadas, aquilo que temos de legislação, hoje em dia, defende o interesse público, ou seja, do ponto de vista de identificação dos beneficiários finais nós temos, hoje em dia, instrumentos que permitam aferi-los? As limitações de detenção de partes dos fundos, por exemplo, que possam adquirir

determinados ativos é suficiente para nós garantirmos que não há possibilidades de venda que possam, de alguma maneira, ser vendas a partes racionadas?

Não sei se fui perfeitamente claro.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim, penso que sim, obrigada.

Relativamente às lições aprendidas e àquilo que tem sido feito pela CMVM, designadamente no contexto da minha presidência, seria ocioso e moroso estar aqui a enunciar as variadíssimas coisas que foram sendo feitas ao longo do tempo, quer na regulação, quer na supervisão, e procuro focar-me naquilo que é essencial.

Mas, repito, aqui temos uma margem muito reduzida de atuação, e deve ser assim na medida em que a regulação é praticamente toda europeia, e o que temos é trabalhado a nível europeu, mais do que a nível local, no sentido de influenciar a legislação, quer na área da gestão de ativos, quer na da intermediação financeira, no sentido de maior transparência, trabalhar os conflitos de interesses e procurar, em toda a medida possível, eliminar conflitos de interesse e focar a supervisão na proteção do investidor.

Se falarmos na DMIF e na revisão que dela agora está a ser feita, em toda a revisão que está em curso da AIFMD, que é a diretiva dos gestores alternativos de fundos, portanto, em tudo aquilo que não são UCITS e na diretiva UCITS — isto só para dizer o mínimo —, abuso de mercado, transparência, direitos dos acionistas, tudo isto é regulação e nós CMVM, Portugal, temos tido uma influência relativamente relevante, ou pelo menos importante, no sentido de assegurar que tudo o que aconteceu nestes últimos anos, não só em Portugal, como nos outros países, se reflete,

depois, no normativo mais adequado, mais focado naquilo que são, verdadeiramente, os problemas.

No que respeita à comercialização, eu diria que com a DMIF, nessa matéria, não digo que chegámos ao fim da linha, mas chegámos tão longe que não vale a pena pensar, neste momento, em grandes melhorias face àquilo que está. Funciona! Há melhorias muito significativas e posso dizer-lhe que o número de reclamações na CMVM baixou muito significativamente, o que não é só fruto disso, mas é também fruto disso.

A DMIF funciona. Quanto à AIFMD e à UCITS está, neste momento, a ser conduzida uma avaliação internacional europeia no sentido de verificar se são efetivas ou se é preciso mais, e a resposta é bastante positiva.

As alterações que vamos introduzir a nível nacional são, na sua grande maioria, fruto desta reflexão conjunta, a nível europeu, no sentido de assegurar, por um lado, que a comercialização é feita adequadamente — como digo, a DMIF, a UCITS e a AIFMD, aí, fizeram um trabalho que é um trabalho quase final —, mas também no sentido de evitar conflitos de interesses, incentivos — que é um tema também muito complicado —, custos e taxas e a respetiva transparência e comparabilidade, que é um tema também muito relevante. Portanto, há uma série de elementos nos quais estamos a trabalhar ao nível da regulação e ao nível da supervisão. E, aí, deixe-me dizer-lhe que, neste momento, me parece que as evoluções na supervisão são tão importantes quanto as alterações regulatórias, se não forem mais.

Aqui volto ao ponto onde comecei: é uma questão, exatamente, de termos capacidade de identificar os principais riscos e ter a certeza, ou pelo menos garantir que — com os nossos recursos, sempre escassos, aqui como em todo o lado e em qualquer supervisor, que não permitem que estejamos

em cada balcão, em cada intermediário financeiro, em cada fundo, em cada transação, em cada alienação — temos pelo menos a noção de que existem mais riscos em determinadas entidades, atividades, etc., e focar aí a supervisão.

Há um outro dado fundamental, que é a forma como fazemos supervisão, que se modificou para além deste arco que começa nos riscos — identificação dos riscos, supervisão, *enforcement*. O mundo mudou, não é o mesmo de há 10 anos, não é o mesmo de há 20 anos e há uma necessidade premente, absoluta, atual, de utilizar tecnologia, meios avançados para recolhermos dados e tratar os dados que obtemos para efeitos de supervisão.

Isto implica, isso sim, um esforço e um trabalho de transformação da própria supervisão e da própria organização que não está feito, ainda. Estamos a caminho, sabemos para onde queremos ir mas temos, naturalmente, obstáculos, limitações e restrições que nos impedem de evoluir à mesma velocidade e com a mesma cadência com que a realidade evolui. Isto, naturalmente, traz um risco adicional que está suficientemente identificado.

Em termos de objetivos, deixe-me focar aqui num ponto ou outro: há um tema que foi identificado pela CMVM como um tema absolutamente crítico, que é o das idoneidades, da adequação dos órgãos de administração.

A referência que fiz há pouco a que somos um supervisor comportamental, que fiscaliza, supervisiona, a forma como é comercializado o produto, a informação que é dada ao mercado, etc., mas antes disso há uma vida, ou seja, nada disso acontece por acaso.

Quando há forças de venda a alocarem produtos, a incentivarem investidores a comprarem os produtos errados, isto acontece não porque o comercial de uma determinada instituição entenda que isso é bom, mas

porque tem os incentivos errados, provavelmente, para o fazer. E tem incentivos errados porque há uma política, que vem mais de cima, de condução do negócio e de práticas de negócio menos adequadas e, nalguns casos, como estamos a ver, totalmente desadequadas.

E não nos enganemos, deixe-me só também dizer aqui outra coisa: o facto de condutas totalmente desadequadas, algumas das quais estão na base da origem desta Comissão de Inquérito, porventura, poderem não ser sancionáveis do ponto de vista judicial, não as torna boas, não as torna à prova de bala nem as torna conformes com imperativos éticos, deontológicos e de conformidade com o interesse social que nós queremos ver.

Por essa razão, não nos abstendo, naturalmente, de levar a cabo a atividade contraordenacional que a CMVM deve e tem vindo a conduzir, e mencionei aqui alguns processos no âmbito das questões que aqui nos preocupam precisamente nessa matéria, há toda uma outra atividade que, essa sim, é verdadeiramente inovadora na supervisão da CMVM, relacionada com a adequação, chamemos-lhe assim, dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, que inclui a disponibilidade, inclui a independência, inclui a experiência e inclui a idoneidade.

Esse é um tema que, para nós, fará, a seu tempo, a diferença, porque os problemas não começam no comercial que está ao balcão a vender o produto errado à pessoa errada, começam muito antes disso, na definição de modelos de negócio que, em si mesmo, contêm ou envolvem conflitos de interesse e incentivos errados e, muitas vezes — temos aqui o caso —, objetivos e práticas completamente condenáveis e erradas. Há um tema de restituição de confiança aos investidores, mas também ao mercado e às pessoas em geral nas instituições, no qual temos de trabalhar, e há um tema de proteção do investidor que não é, de todo, alheio a estas preocupações.

Portanto, este é um novo foco da supervisão. Mudámos a regulação, em toda a medida possível, estamos a fazer uma revisão do regime jurídico da supervisão de auditoria também com esse propósito, abrangendo os membros dos órgãos de administração, ainda que não sejam revisores oficiais de contas, nas competências de aferição administrativa e não contraordenacional da adequação dessas pessoas.

Nos fundos de investimento e nas sociedades gestoras estamos a fazê-lo com um nível de intrusão, no sentido construtivo, pois não estamos a perseguir ninguém, não é esse o objetivo, é para verificar se, efetivamente, nos lugares certos estão as pessoas certas, do ponto de vista não do julgamento — se gostamos ou não — mas dos comportamentos e da confiança que dão ao mercado.

Reparem que há 10 anos a abordagem não era esta. Havia uma visão muitíssimo restrita daqueles que eram os poderes das autoridades de supervisão nesta matéria. Isto tem riscos de várias ordens, designadamente de desafio daqueles que são os nossos poderes e daquilo que são as condições legais para atuarmos nesta matéria, e procuramos usar a chamada *moral suasion*, mais do que ações de força.

Se me perguntar qual é um dos aspetos críticos, é o de uma mudança de cultura no que respeita à supervisão e no que respeita a uma reprovação, que tem de ser transversal, de todos, quanto a condutas eticamente reprováveis, desalinhadas com aquilo que é o bem maior social e a proteção dos investidores.

Isto faz-se através da supervisão, naturalmente, mas faz-se através de uma mudança cultural, que não podemos fazer sozinhos e que faz parte, repito, dessa reprovação que se tem de instituir, de não premiar comportamentos desadequados.

O Sr. **Eduardo Barroco de Melo** (PS): — Sr. Presidente, peço desculpa, mas queria só fazer uma pergunta de que me esqueci e que é muito objetiva.

Queria perguntar-lhe sobre a questão da KPMG e da multa à KPMG. É que, relativamente também a uma multa aplicada pelo Banco de Portugal, por exemplo, essa decisão acabou por ser revertida, primeiro pelo Tribunal da Concorrência e, depois, confirmada pelo Tribunal da Relação. A CMVM aplicou uma multa também à KPMG, que está a ser contestada no Tribunal da Concorrência, e queria perguntar se nos podia falar sobre esse processo. Qual é a expectativa da CMVM relativamente a isso e o facto de haver outras decisões de reversão, no caso de atuação do Banco de Portugal, pode ser um risco acrescido? Queria só perceber, mais ou menos, como é que está esse processo.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim, com certeza. Os processos, quanto ao conteúdo, são diferentes.

Portanto, o objeto do processo do Banco de Portugal é diferente do objeto do processo da CMVM, porque as nossas competências também são diferentes e as condutas visadas no processo da CMVM — isto é público, não estou a revelar nenhum segredo, porque a decisão já foi publicada — são várias e de diversa ordem, desde infrações relacionadas com o dever de emitir reservas de opinião no relatório de auditoria, que não foram incluídas, porque havia conhecimento de factos que, objetivamente, determinavam essa reserva de opinião; reservas de limitação de âmbito, porque a KPGM não teria recolhido informação suficiente face àquilo que eram os deveres a que estava obrigada; falta de documentação de decisões de validação de valorizações de ativos e tudo mais; a falta de ceticismo profissional, que é uma expressão estranha mas que consta da própria

regulação dos auditores e que significa que eles devem desafiar a informação que lhes é dada pela administração; e, finalmente, prestação de informação falsa ao CNSA (Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria), que era, ao tempo, a autoridade com competências de supervisão de auditoria.

Há um conjunto de infrações que se distanciam. Não significa que a infração sinalizada pelo Banco de Portugal não seja uma infração, significa é que temos âmbitos de competência diferentes e, portanto, o âmbito do processo é diferente.

Em que estado é que ele está? Sim, a CMVM condenou a KPMG com uma coima de 1 milhão de euros. A KPMG recorreu desta decisão e está atualmente a ser julgada pelo Tribunal da Concorrência, em Santarém. As alegações finais terão lugar amanhã, se não me engano, e a decisão está marcada para algures em julho — 16 de julho ou coisa do género. É este o processo e é este o momento em que estamos.

Qual é a minha perspetiva sobre isso? Naturalmente que a CMVM, se tomou uma decisão destas, e estas decisões não se tomam de ânimo leve e há um trabalho brutal — brutal mesmo, acho que é a palavra que o descreve — por detrás de tudo isto, relativamente a factos muitíssimos complexos, de prova difícil, de recolha difícil, por equipas.

Enfim, a CMVM tem a supervisão desde 2016 e este foi um processo de supervisão que transitou do CNSA para a CMVM com formas de produção de prova e de angariação de elementos que não eram, de todo, aqueles que correspondem às práticas da CMVM. Não nos faltou nenhuma dificuldade pelo caminho, mas, dito isto, estas decisões não se tomam de ânimo leve, pelo contrário, e estamos absolutamente convictos daquilo que ali está. Não se aplicam sanções desta natureza por nenhuma razão que não seja uma convicção absoluta de que aquelas infrações existem, e, portanto,

a expectativa é de que esta decisão venha a ser validada pelo Tribunal da Concorrência, mas não é uma decisão que nos caiba.

Quanto ao possível impacto da decisão sobre o processo do Banco de Portugal, diria que, sendo processos completamente diferentes, não o esperaria. Naturalmente que me preocupou a decisão, preocupou-me pelo valor em si que está ali em causa e é uma das áreas muito sensíveis do nosso sistema financeiro.

Como disse, creio que há evoluções muito significativas ao nível dos auditores, mas há um caminho a fazer. São os verdadeiros responsáveis por validar a credibilidade da informação financeira e, portanto, pilares essenciais da confiança do mercado, e é esta consciência que eles próprios têm de ter para fazerem o trabalho de forma que confirmem essa confiança que neles deve ser depositada.

A minha expectativa é, naturalmente, de que estamos convictos daquilo que ali está e da robustez da prova produzida, não obstante as dificuldades e, portanto, estamos convictos de que a decisão deverá ser de validação. Mas, dito isto, não posso avançar mais nada.

O Sr. **Presidente**: — Para uma pergunta muito rápida, tem a palavra a Sr.^a Deputada Filipa Roseta, do Grupo Parlamentar do Partido Social Democrata.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — É curtíssima. Pergunto se já houve algum processo sobre algum perito avaliador imobiliário, registado da CMVM, que tenha levado a que ele perca essa licença ou esse registo?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não consigo dizer-lhe isso assim. Poderei, depois, confirmar, mas é possível que sim.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Mas envie-nos, para sabermos quantos é que houve, mais ou menos...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Peritos avaliadores? Não está a falar de auditores, está a falar sobre peritos?

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Peritos registados na CMVM, para efeitos de avaliação imobiliária, sim. Se já houve, alguma vez, algum que nos possa...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Enfim, não tenho essa ideia. Relativamente a auditores, temos algumas situações...

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Não, de peritos avaliadores imobiliários. Estamos a falar da questão dos peritos.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Penso que não. Não sei, não tenho a certeza, tenho de confirmar.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Mas depois responda-nos, está bem? Só para saber.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sim.

A Sr.^a **Filipa Roseta** (PSD): — Se houve algum processo, se não houve.

O Sr. **Presidente**: — Sr.^a Professora Gabriela Figueiredo Dias, regressando às 17 horas, o que lhe perguntava era se o relatório que aqui falámos no início, que ficou transformado num mero documento de trabalho, mesmo assim, mantêm-no sob a situação de segredo?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Não, Sr. Presidente, a questão não é ser um mero documento de trabalho. A questão é a informação que lá está dentro.

A informação que lá está dentro, no fundo, é a informação relativa a supervisão e que, portanto, está sujeita a segredo. Aquela que ainda não foi divulgada ou que poderá não ter sido divulgada, no âmbito de anteriores Comissões de Inquérito, estará sujeita a segredo e, portanto, qualquer ação neste sentido será divulgada.

O Sr. **Presidente**: — Será divulgada como?

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Desculpe. Será entregue à Comissão de Inquérito. Com o pedido do levantamento do segredo, esse documento será entregue à Comissão de Inquérito.

O Sr. **Presidente**: — E como é que se faz esse pedido de levantamento de segredo? Eu faço-lhe esta pergunta porque lhe quero dizer mais: o documento que assinei à sua frente é, meramente, a solicitar-lhe o

documento, não é nenhuma decisão de levantamento de segredo, que é aquilo que a Comissão não pode fazer.

A única entidade que tem competência para a quebra do segredo — não é levantamento, é quebra — é o Supremo Tribunal de Justiça, depois de a entidade a quem pedimos o documento nos dizer que não o dá. Foi isso que já ficou decidido, numa primeira decisão que aqui tivemos.

Agora, a questão que se põe é a seguinte: não queremos nenhuma quebra de segredo, o que nós queremos é o documento, continuando em segredo.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Bom, sou tecnicamente incompetente para lhe dar nota, aqui e agora, se isso é possível, mas dar-lhe-ei nota o mais rapidamente possível.

O Sr. **Presidente**: — Vamos fazer assim: vamos fazer o nosso requerimento com esta fundamentação.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito bem.

O Sr. **Presidente**: — Pergunto aos Srs. Deputados se concordam, relativamente a isso, com esta fundamentação: segredo interno, segredo externo, quebra, não quebra, segredo, continuação do segredo embora saindo da CMVM e vindo para outra entidade... Sei do regime jurídico específico do Banco de Portugal, que depois não aconteceu na CMVM, nem nos seguros e vamos tocar nesses pontos. Depois, a CMVM responderá, conforme, obviamente...

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Sr. Presidente, a CMVM responderá o mais rapidamente possível e exatamente de acordo com aquilo que aqui foi dito, ou seja, só não será disponibilizado se houver razões ponderosas legais relacionadas com quebra de segredo que o impeçam. De outra forma, o documento estará disponível o mais rapidamente possível, porque isso corresponde à nossa forma de estar, perante as Comissões de Inquérito e à nossa forma de estar perante o objetivo comum de avaliação dos factos e descoberta da verdade.

Nenhuma questão com isso a não ser alguma norma que os impeça de o fazer e sobre isso não sou competente para, aqui e agora, lhe dizer se tudo o que ali está, o documento em si, está sujeito nestes termos ou não.

O Sr. **Presidente**: — Nós vamos requintar na elaboração do nosso ofício.

A Sr.^a Dr.^a **Gabriela Figueiredo Dias**: — Muito bem.

O Sr. **Presidente**: — Sr.^a Professora Gabriela Figueiredo Dias, muito obrigado por ter vindo. Sei que isto lhe causou prejuízo, a nível profissional e, portanto, mais uma razão para lhe agradecermos não só a colaboração com toda a Comissão, mas também pela sua presença nesta Comissão.

Estão encerrados, por hoje, os nossos trabalhos.

Eram 19 horas e 43 minutos.