

Exmo. Senhor
Professor Doutor Pedro Duarte Neves
 M.I. Vice-Governador do
Banco de Portugal
 Rua do Comércio, n.º 148
 1100-150 Lisboa

2 de Abril de 2014

Exmo. Senhor,

Na sequência da carta do Banco de Portugal, ref.º ADM/2014/0033, de 25 de Março, que mereceu a nossa melhor atenção, e da reunião hoje havida da Comissão Executiva sobre esta matéria, cumpre-nos dar nota do seguinte, respondendo de modo sequencial aos sucessivos pontos levantados por V.Exa. na referida carta:

1. Medidas adicionais de capitalização do BES

Conforme tivemos ensejo de referir anteriormente, v.g. na nossa carta de 17 de Março p.p., é nosso entendimento que o BES evidencia níveis de capitalização suficientes face à cobertura adequada dos riscos decorrentes do exercício de “comprehensive assessment” no quadro do Mecanismo Único de Supervisão, nomeadamente tendo em conta a intenção já assumida pelo seu Conselho de Administração de proceder a um aumento de capital de 750 M€ até ao final do 1.º semestre.

Tal encontra-se bem evidenciado nos rácios de capital e buffers pro forma referentes a 31.12.2013, apresentados no quadro seguinte, os quais incluem o efeito da garantia soberana prestada ao BES Angola e o referido aumento de capital (valores em M€):

	31 dez-13			
	Banco de Portugal		BIS III (Transitional)	
	Real 1	C/Aumento Capital - Gar. Sob.	Real 1	C/Aumento Capital - Gar. Sob.
Core Tier 1/Common Equity Tier 1	6.084	6.834	6.190	6.925
Ativos de Risco Equivalentes (RWA)	57.492	53.692	61.030	57.502
Rácio CT1/CET1	10,6%	12,7%	10,1%	12,0%
Buffer para mínimo regulamentar	335	1.465	1.918	2.900

Ou seja, o rácio Core Tier I seria de 12,7% de acordo com as regras do Banco de Portugal vigentes à data e de 12,0% de acordo com as regras de BIS III - Transitional, correspondendo a folgas de capital de, respectivamente, 1,5 mil M€ e de 2,9 mil M€. Este último valor representa ca. 42% do Common Equity Tier I do Banco, o que não pode deixar de ser considerado como muito significativo.

Esta suficiência dos níveis de capitalização do BES manter-se-ia mesmo em situação de stress, como a subjacente à 10.ª revisão do exercício de stress test do Funding & Capital Plan. Tal é confirmado no quadro seguinte, de que já vos foi dado conhecimento, em que se evidencia a situação do Banco no final de 2016 tendo em conta o referido cenário de stress (valores em M€):

	dezembro 2016	
	C/Garantia	S/Garantia
	Soberana	Soberana
Common Equity Tier 1 (CET1)	4.725	4.814
Ativos de Risco Equivalentes (RWA)	59.767	63.594
Rácio CET1	7,9%	7,6%
<i>Buffer de Capital para 5,5%</i>	1.438	1.316

Note-se que os valores do quadro supra consideram 50% do ajustamento aos activos ponderados pelo risco definido pelo Banco de Portugal para os portfólios IRB, v.g. o ajustamento “point in time”. Conforme temos vindo a dar nota, quer na carta enviada em 17 de Março p.p., quer em reuniões subsequentes com o Banco de Portugal, consideramos existir um exagero manifesto nesta matéria. Na sequência da reunião técnica havida no passado dia 20 de Março com o Banco de Portugal sobre esta questão, foi clarificada a forma de cálculo do ajustamento, tendo a mesma sido já utilizada na 11.ª revisão do F&CP recentemente entregue ao Banco de Portugal (neste exercício, o rácio CET1 do BES em 2016 ascende igualmente a 7,9% em cenário de stress, com a garantia soberana).

Os valores acima expostos são, em nosso entender, elucidativos da não necessidade de o BES realizar um aumento de capital de montante superior aos 750 M€ já assumidos, tal como de avançar com uma venda de 49% da BES Vida (exceptuando em caso de contingência, nos termos igualmente já deliberados pelo Conselho de Administração do Banco).

Não obstante, tendo em conta quer a carta de V.Exa. do passado dia 25, quer a forte receptividade actual do mercado para o aumento de capital do Banco, a Comissão Executiva irá diligenciar no sentido da concretização desta operação num montante de ca. 1.000 M€,

para o que será apresentada ao Conselho de Administração do BES, na sua próxima reunião, uma proposta nesse sentido.

Os rácios de capital e buffers pro forma do Banco referentes a 31.12.2013 com o aumento de capital de 1.000 M€, incluindo o efeito da garantia soberana prestada ao BES Angola, são os seguintes (valores em M€):

	31-dez-13			
	Banco de Portugal		BIS III (Transitional)	
	Real ⁽¹⁾	C/Aumento Capital + Gar. Sob.	Real ⁽²⁾	C/Aumento Capital + Gar. Sob.
Core Tier 1/Common Equity Tier 1	6.084	7.084	6.190	7.180
Ativos de Risco Equivalentes (RWA)	57.492	53.692	61.030	57.596
Rácio CT1/CET1	10,6%	13,2%	10,1%	12,5%
Buffer para mínimo regulamentar	335	1.715	1.918	3.148

⁽¹⁾ Dados publicados em dez.13 que não incluíam garantia soberana cujo impacto em BIS III seria de +70p.b. (em vez de 10,0% seria de 11,3%).

⁽²⁾ Idem observação anterior; impacto em BIS III seria de +60p.b. (em vez de 10,1% seria de 10,7%).

Neste contexto, a folga de capital do BES face ao mínimo regulamentar aumenta para 3,1 mil M€, ou seja 44% do seu Common Equity Tier I.

Note-se que este reforço do montante do aumento de capital é bastante mais amplo do que o impacto proveniente da venda de 49% da BES Vida, representando para o Banco um esforço acrescido em termos de necessidade de geração de cash flows adicionais que permitam remunerar adequadamente o novo capital investido.

Em decorrência do aumento de capital de 1.000 M€, os rácios de capital do BES, no cenário de stress adoptado na 11.ª revisão do F&CP, ver-se-iam elevados nos termos descritos no quadro seguinte (valores em M€):

	dezembro 2016	
	C/Garantia Soberana	S/Garantia Soberana
	Common Equity Tier 1 (CET1)	4.635
Ativos de Risco Equivalentes (RWA)	55.544	59.370
Rácio CET1	8,3%	8,0%
Buffer de Capital para 5,5%	1.580	1.459

Ou seja, o buffer de capital do Banco excederia em 1,5 a 1,6 mil milhões € (consoante se considere ou não a garantia soberana de Angola) o valor necessário face ao limiar de 5,5%, o

que constitui uma folga muito considerável para qualquer eventualidade futura. Note-se que uma gestão prudente mas igualmente criadora de valor do Banco exige a compatibilização entre níveis confortáveis de capital e, simultaneamente, a capacidade de assegurar uma adequada remuneração dos accionistas, condição indispensável para a atracção e retenção de capital.

Neste enquadramento, é legítimo concluir com segurança que não se justifica equacionar a alienação de uma participação de 49% da BES Vida como medida de reforço adicional dos capitais próprios do Banco senão numa perspectiva de contingência (tal como foi apresentada a V.Exas. na nossa carta do passado dia 17 e tal como consta v.g. do Plano de Recuperação do BES). De facto, dada a base de capital já atingida com as medidas de recapitalização anteriormente apresentadas, uma decisão neste sentido iria não só contribuir para uma maior base de capital a remunerar como, dada a capacidade actual de geração de cash flow da BES Vida, igualmente reduzir a geração de resultados recorrentes do Banco.

Quanto à possibilidade de optimização dos rácios de capital do BES através da realocação de riscos, temos em vista, basicamente, o aproveitamento do excesso de capital da nossa filial BES Angola. Com efeito, clarificadas todas as dúvidas acerca da eficácia da garantia soberana, estima-se que haja um desaproveitamento de capital nesta unidade que se traduz num excedente de minoritários que deverá ultrapassar os 300 M€. Nesse sentido, impõe-se melhorar a eficiência da gestão do capital do Grupo BES, o que envolve necessariamente o reaproveitamento daquele excedente enquanto o mesmo não for absorvido pelo acréscimo da actividade comercial do BESA.

Até ao momento, estamos a desenvolver e a aprofundar duas hipóteses que nos parecem possíveis: a transmissão para o BESA de activos de risco escriturados nas demais unidades do Grupo BES; e a aquisição de participadas que integram o universo do Grupo BES.

Na nossa perspectiva, a transferência de activos de risco, escriturados no BES ou noutras unidades do Grupo BES, poderia ser alcançada através da venda de activos financeiros ou através da emissão de garantias bancárias pelo BESA em condições normais de mercado. As áreas funcionais do BES, sob coordenação do Gabinete de Monetização de Crédito a Empresas, estão a iniciar os trabalhos neste domínio, procedendo à selecção dos activos, fazendo a inventariação de possíveis constrangimentos e promovendo as demais diligências que dêem eficácia plena à iniciativa. Logo que se disponha de elementos mais concretos sobre este processo daremos conhecimento deles a V.Ex.^{as} para que sejam afastadas quaisquer dúvidas sobre a elegibilidade prudencial das operações.

Relativamente à aquisição de participadas ainda não concluímos acerca do universo de hipóteses a considerar. Naturalmente que qualquer iniciativa desta natureza obedecerá aos princípios do plano de simplificação em curso e comunicados ao Banco de Portugal e será

previamente apresentada à apreciação das competentes autoridades de supervisão, desde logo ao Banco de Portugal.

2. Comercialização de dívida emitida pela Rioforte no Retalho do Grupo BES

Conforme tem vindo a ser dado nota a V.Exas, face ao calendário de reembolsos previsto e que vem sendo totalmente cumprido, o montante de papel comercial emitido pela ES International colocado em clientes de Retalho do BES vem-se reduzindo de forma muito expressiva desde Dezembro de 2013, em que atingia 1,7 mil milhões €, para 667 mil milhões € no final de Março.

Como não poderia deixar de ser, este enorme esforço tem colocado uma pressão, directa e indirecta, muito significativa sobre a tesouraria das várias entidades do Grupo Espírito Santo.

Nessa medida, a implementação da política de “ring fencing” posta em prática nos termos estabelecidos pelo Banco de Portugal deverá forçosamente atentar a que o ritmo de desalavancagem adoptado não seja de tal modo elevado que coloque em causa a sustentabilidade financeira do Grupo Espírito Santo, com inevitáveis danos potenciais de relevo no próprio BES - precisamente o efeito contrário do objectivo de “ring fencing”.

Neste contexto, permitimo-nos insistir relativamente à possibilidade de renovar, até ao final do 1.º semestre, os montantes de papel comercial emitido pela Rioforte e colocado junto de clientes de Retalho do Grupo BES, nos termos constantes da nossa carta de 17 de Março p.p. e que, recorde-se, respeitam a um total de vencimentos de 102 M€, permitindo a manutenção do respectivo stock em 441 M€ até ao final de Junho.

Papel comercial colocado em clientes de Retalho BES (M€)

	Dez 2013	31 Mar 2014	30 Jun 2014
ES International	1.459	667	256
Rioforte	444	441*	441
Total	1.903	1.108	696
% do montante existente em Dez 2013	100%	58%	37%

* Situação a data do pedido apresentado (17-Março)

Para além dos argumentos já anteriormente apresentados, v.g. a referência a que no quadro do ETRICC não foi proposta a constituição de qualquer imparidade referente à Rioforte - o que atesta o entendimento da PricewaterhouseCoopers relativamente ao nível de risco completamente distinto da dívida da Rioforte face v.g. à da ES International -, salientamos os seguintes aspectos adicionais que sustentam o nosso pedido:



- Como antes referido, o montante dos reembolsos de papel comercial da ESI programados para Abril e Maio próximos é extremamente elevado (383 M€), o que realça a necessidade de assegurar um mínimo de gradualismo no processo de desalavancagem do GES, adiando para momento posterior a redução do stock de papel comercial da Rioforte colocado em clientes de Retalho (em anexo juntamos um mapa descritivo do esforço de desalavancagem da ESI já empreendido e a empreender, bem como dos referidos reembolsos, o qual ilustra bem a enorme pressão sobre a tesouraria daquela empresa no futuro próximo).
- No quadro do desenvolvimento da sua actividade e em linha com o previsto no seu plano de negócios (ETRICC), a Rioforte apresenta necessidades de tesouraria no 1.º semestre de 2014, estimadas em ca. 38 M€ (vide mapa em anexo).
- O processo de encerramento das contas consolidadas da Rioforte respeitantes ao exercício de 2013 encontra-se concluído, ascendendo os seus capitais próprios em 31 de Dezembro desse ano a 932 M€ (juntamos em anexo as demonstrações financeiras da empresa reportadas à referida data).
- As referidas contas foram auditadas pela Ernst & Young, não tendo merecido reservas (o respectivo relatório encontra-se no final do anexo antes mencionado).
- Conforme temos procurado evidenciar a V.Exas., a Rioforte é uma holding operacional que possui um conjunto de activos sólidos e geradores de cash-flows, em valor bastante para assegurar a autonomia financeira da empresa. Esta situação é independente do facto de a Rioforte ser totalmente detida pela ES International, já que as dificuldades financeiras desta não são, por definição, transponíveis de per se para a sua participada (os activos da Rioforte respondem sempre primeiro perante os créditos existentes sobre a sociedade).
- Tal resulta ainda mais evidente tendo em conta que no final do ano transacto se procedeu à anulação do "intra-company loan" antes existente entre a Rioforte e a ESI, o qual já não consta das contas da Rioforte no final de 2013. No presente não existe qualquer crédito concedido pela Rioforte à ESI que, pelo risco associado, pudesse colocar em causa a sua solidez financeira e capacidade de fazer face à dívida existente para com terceiros.
- Finalmente, é de referir também o plano de reforço dos capitais próprios da Rioforte, descrito no ETRICC e que envolverá v.g. a emissão de VMOC's, o que contribuirá ainda mais para a segurança dos seus credores.

Em síntese, a fundamentação acima exposta afigura-se-nos suficientemente ponderosa para insistirmos no nosso pedido de autorização para a renovação do papel comercial emitido pela Rioforte e colocado junto de clientes de Retalho do Grupo BES, nos termos descritos e apenas



até ao final do 1.º semestre, sob risco muito grave de se tornar inviável assegurar o cumprimento pleno do plano de reembolso do papel comercial da ESI, em prejuízo de todas as partes envolvidas, nomeadamente o BES, os seus clientes e todos os seus accionistas.

3. Responsabilidade do BES no cumprimento dos rácios e limites prudenciais da ESFG

No tocante ao referido no ponto 4. da carta de V. Exa. em referência e, em particular, no que respeita à alegada necessidade de cumprimento pelo BES de rácios prudenciais com base na situação consolidada da sua companhia financeira-mãe, afigura-se necessário formular algumas observações.

É certo que o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de Junho de 2013 (CRR) prevê, tal como referido por V.Exas., determinadas situações nas quais uma instituição de crédito controlada por uma companhia financeira-mãe terá de cumprir um conjunto de rácios de natureza prudencial atendendo, não à sua situação financeira individual, mas sim à situação financeira consolidada do grupo em que se insere.

Todavia, a conclusão daí retirada por V. Exas. de que o BES teria, por aplicação dos artigos 11.º, n.º 2 e 18.º, n.º 1 do referido Regulamento, de assegurar a consolidação integral nas contas da ESFG, não pode perfiar-se.

Na verdade, e à semelhança do que ficou já dito em comunicação anterior, a aplicação do artigo 11.º, n.º 2 CRR não pode desconsiderar a remissão deste constante para o artigo 18.º do mesmo diploma, que admite não apenas a consolidação integral (artigo 18.º n.º 1 CRR), mas também a consolidação proporcional de acordo com a participação de capital que a empresa-mãe detenha na filial (artigo 18.º n.ºs 2 e seguintes). Ora, uma leitura cuidada deste normativo permite concluir que a relação societária existente entre o BES e a ESFG melhor se reconduz aos n.ºs 2 e seguintes do artigo 18.º CRR.

Importa, neste contexto, recordar que a ESFG não detém, directa ou indirectamente, uma posição maioritária no BES. Assim, afigura-se mais adequado o recurso a uma consolidação proporcional, atenta a participação de capital que a empresa-mãe detém na filial.

A conclusão exposta decorre dos n.ºs 2 e 4 do artigo 18.º CRR acautela suficientemente as finalidades da regulação em causa, evitando obrigações que, porque não necessárias, feririam o princípio da proporcionalidade. Note-se que, atenta a função de responsabilidade ou garantia desempenhada pelos fundos próprios de uma instituição de crédito, do ponto de vista quantitativo, deve haver uma correlação entre os montantes de fundos próprios e as obrigações a que uma instituição de crédito se encontra adstrita.

Por outro lado, assim se acautela o propósito do CRR de, a fim de evitar distorções do mercado, garantir uma harmonização máxima através de requisitos prudenciais mínimos (Considerando 9.º do CRR).

Assim, a interpretação correta e integrada deste regime conduz a um cálculo dos rácios prudenciais de acordo com uma consolidação proporcional.

Tenha-se presente, a título complementar, que as previsíveis futuras alterações na estrutura accionista do GES implicam uma radical alteração da factualidade de referência no exame desta questão.

Com efeito, é projectada uma dissolução da BESPARG, a ocorrer no corrente mês de Abril, que terá como resultado a desagregação das participações sociais detidas no BES, por um lado, pela ESFG e, por outro lado, pelo Crédit Agricole, SA. Tal significa que a ESFG passará, por efeito desta futura operação, a ser titular de uma participação social directa nesta instituição de crédito não superior a ca. 27%.

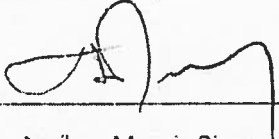

Antecipa-se que o resultado final desta operação será o de deixar de poder a ESFG qualificar-se como empresa-mãe do BES, o que implica que aquela deixe de figurar no perímetro de instituições sujeitas a supervisão em base consolidada com esta instituição de crédito.

Daqui resulta comprovada, em termos redobrados, a natureza infundada e inoportuna da alegada responsabilidade atribuída ao BES por assegurar o cumprimento dos rácios e limites prudenciais da ESFG.

Podemos condensar a exposição antecedente nas seguintes conclusões:

- i) Não se nos afigura correcto impor ao BES uma consolidação integral do grupo encabeçado pela ESFG, quer por efeitos do sentido objectivo do regime vigente, à luz da situação accionista presente, quer devido à próxima alteração na estrutura do Grupo Espírito Santo;
- ii) Relativamente à situação presente, importa reter que o CRR preserva a admissibilidade de uma consolidação proporcional nos casos em que a responsabilidade da empresa-mãe incida apenas sobre uma parcela das participações sociais na instituição de crédito detida. Por imperativos de proporcionalidade, essa consolidação proporcional enquadra-se perfeitamente na relação societária indirecta entre a ESFG e o BES;
- iii) No que concerne à próxima modificação da estrutura de participações do GES, cabe sublinhar que a futura dissolução da BESPARG implicará, sem dúvida, uma profunda reavaliação jurídica da factualidade existente – do que sobressai a extinção da relação de domínio entre a ESFG e o BES e, por efeito desta, a exclusão da ESFG do perímetro de instituições sujeitas a supervisão em base consolidada do BES.

Sendo o que se nos oferece trazer à consideração de V.Exa., subscrevemo-nos, com os nossos melhores cumprimentos,


Amílcar Morais Pires
Joaquim Gomes