



Banco Espírito Santo, S.A.

Estimativa do nível de recuperação dos créditos de
cada classe de credores num cenário de liquidação
a 3 de agosto de 2014

Estritamente privado & confidencial

Cópia para Banco de Portugal

4 de julho de 2016





2. Sumário executivo

O Estudo pressupõe a revogação da autorização bancária a 3 de agosto de 2014, com início imediato do processo de liquidação do BES e cessação da atividade. O valor de realização dos ativos foi estimado numa perspetiva de liquidação

O Estudo teve como objetivo proceder à estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores do BES, num cenário de liquidação do Banco em momento imediatamente anterior ao da aplicação da Medida de Resolução. Os princípios gerais mais relevantes seguidos na aplicação da metodologia definida para o Estudo foram os seguintes:



Revogação da autorização bancária do BES

- O Estudo teve por base o pressuposto que a dissolução e liquidação do BES ocorreria por força de uma decisão do Banco de Portugal de revogação da autorização para o exercício da respetiva atividade, com data e efeitos a 3 de agosto de 2014, entrando de imediato em processo de liquidação, nos termos do Regime Jurídico da Liquidação de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras ("RJLICSF"), constante do decreto-lei n.º 199/2006, de 25 de outubro, e, em tudo o que nele não estiver previsto, nos termos do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas ("CIRE"), ambos na redação em vigor a 3 de agosto de 2014.
- Assim, o Estudo foi realizado no pressuposto de que a partir da Data de Referência, com a revogação da autorização para o exercício da atividade bancária, o BES deixaria de poder realizar operações bancárias de qualquer tipo.
- Foi considerado que o BES e as suas sucursais formariam uma única entidade, produzindo-se os efeitos da liquidação e das decisões do liquidatário do Banco, em Portugal e nas restantes jurisdições em que o Banco detinha sucursais, incluindo no que se refere às regras de alocação do valor de realização dos ativos, quantificação e graduação de créditos.



Processo de liquidação e de realização dos ativos

- A avaliação dos ativos do BES foi efetuada numa perspetiva de liquidação, por oposição a uma perspetiva de continuidade das operações. Pressupôs-se que existiria um processo organizado de gestão da liquidação e de venda/ realização do valor dos ativos, com tempo, e estabelecido para cada tipologia de ativos de forma a maximizar o respetivo valor e o nível de recuperação dos credores, tendo sido estimado um prazo até à integral realização do valor dos ativos de 8 anos.
- Nos termos do CIRE, o valor disponível para pagamento aos credores corresponde aos fluxos de caixa gerados pela realização dos ativos no período de liquidação, incluindo recebimentos a título de reembolsos, juros, o valor da venda/ liquidação de ativos, ou outros. Assim, foram estimados os fluxos de caixa (nominais) que se perspetivou que seriam gerados no período de liquidação estimado, os quais foram agregados e correspondem ao valor estimado de realização dos ativos apresentado no presente relatório ("Relatório").
- Para o período considerado necessário à realização do valor da totalidade dos ativos, foram projetados os gastos a incorrer com o próprio processo de liquidação (custos da massa), cujo pagamento teria prioridade face aos créditos sobre a insolvência. O somatório do valor nominal dos gastos estimados neste período foi deduzido ao valor estimado de realização dos ativos, obtendo-se o valor estimado de realização líquidos dos custos da massa.
- Foram incorporados os impactos diretos da liquidação do Banco na valorização dos ativos (quando aplicável), nomeadamente no que se refere a saldos cruzados (sob a forma de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito, títulos de dívida, crédito concedido, entre outros) entre o Banco e as empresas participadas, na valorização de títulos emitidos por veículos de securitização ou títulos de dívida do próprio Banco em carteira, cuja valorização seria afetada pelo valor realizável dos ativos subjacentes/ afetos. Não foi considerada, por não ser possível estimar, a totalidade dos impactos potenciais indiretos da liquidação do BES pelo efeito sistémico que teria no sistema financeiro e na economia portuguesa, decorrente da disrupção nas relações comerciais múltiplas existentes com outras entidades fora da esfera do Grupo BES e Grupo Espírito Santo ("GES") ou outros impactos potenciais que poderiam decorrer de um comportamento das contrapartes diverso do expectável num cenário de continuidade dessas relações comerciais.

2. Sumário executivo

O apuramento dos créditos sobre a insolvência, a sua classificação por classes e a alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores foi realizado de acordo com a legislação em vigor

JP

O Estudo teve como objetivo proceder à estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores do BES, num cenário de liquidação do Banco em momento imediatamente anterior ao da aplicação da Medida de Resolução. Os princípios gerais mais relevantes seguidos na aplicação da metodologia definida para o Estudo foram os seguintes (cont.):



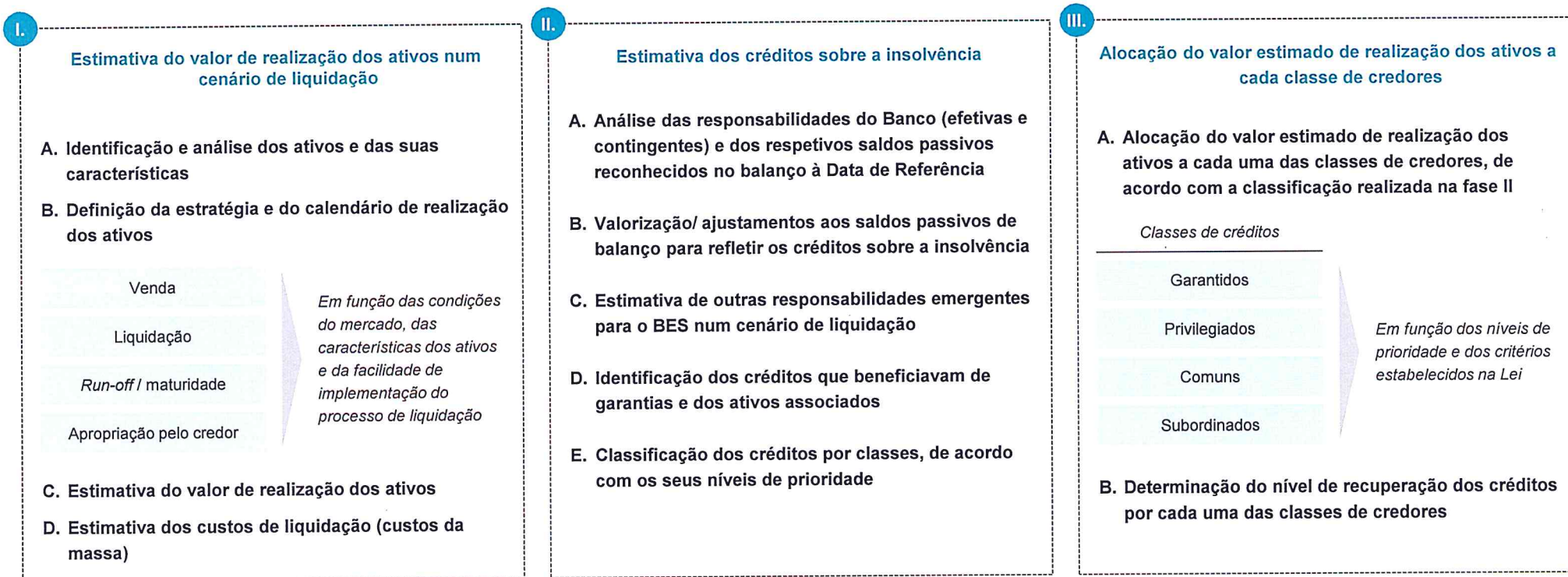
Classificação e pagamento aos credores

- Os créditos sobre a insolvência, incluindo as responsabilidades do Banco existentes à Data de Referência, bem como as responsabilidades contingentes e as emergentes do processo de liquidação, foram identificados, tendo sido estimado o seu valor considerando os ajustamentos necessários para refletir o cenário de liquidação e sido classificados de acordo com o estabelecido no CIRE (garantidos, privilegiados, comuns e subordinados).
- O nível de recuperação estimado de cada classe de credores resultou da alocação do valor de realização dos ativos líquido dos custos da massa, nos termos e de acordo com as prioridades estabelecidas no CIRE, tendo ainda em consideração a afetação específica de ativos dados em garantia aos respetivos créditos garantidos.
- Considerou-se que os créditos sobre a insolvência, apurados conforme acima descrito, venceriam juros de mora à taxa legal aplicável até integral pagamento dos mesmos. Nos termos do CIRE, o crédito relativo aos juros de mora apurado após a Data de Referência é um crédito subordinado, exceto se estiver abrangido por garantia real e/ ou por privilégio creditório geral, pelo que, tendo em consideração que se estimou um nível de recuperação nulo para a classe de créditos subordinados, os juros de mora não foram, por regra geral, estimados. No entanto, nas situações específicas dos créditos garantidos em que os juros de mora se encontram abrangidos por garantia real, foram estimados os juros de mora correspondentes ao período entre a Data de Referência e a data estimada de pagamento dos créditos, tendo em consideração o prazo estimado de realização dos ativos dados em garantia.

2. Sumário executivo

O processo de liquidação seria focado na maximização do valor de realização dos ativos, tendo como objetivo otimizar o nível de recuperação dos créditos sobre a insolvência apurados

A abordagem metodológica utilizada para efeitos do Estudo pode ser resumida em 3 fases principais, que incluem i) a identificação, análise e estimativa do valor de realização dos ativos do BES num cenário de liquidação; ii) o apuramento dos créditos sobre a insolvência e a sua classificação por classes de acordo com os níveis de prioridade estabelecidos na Lei; e iii) a alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores.



2. Sumário executivo

Face à dimensão e complexidade do Grupo BES, a sua entrada em liquidação iria originar uma disrupção abrupta das relações múltiplas existentes com clientes, fornecedores, colaboradores, acionistas ou concorrentes

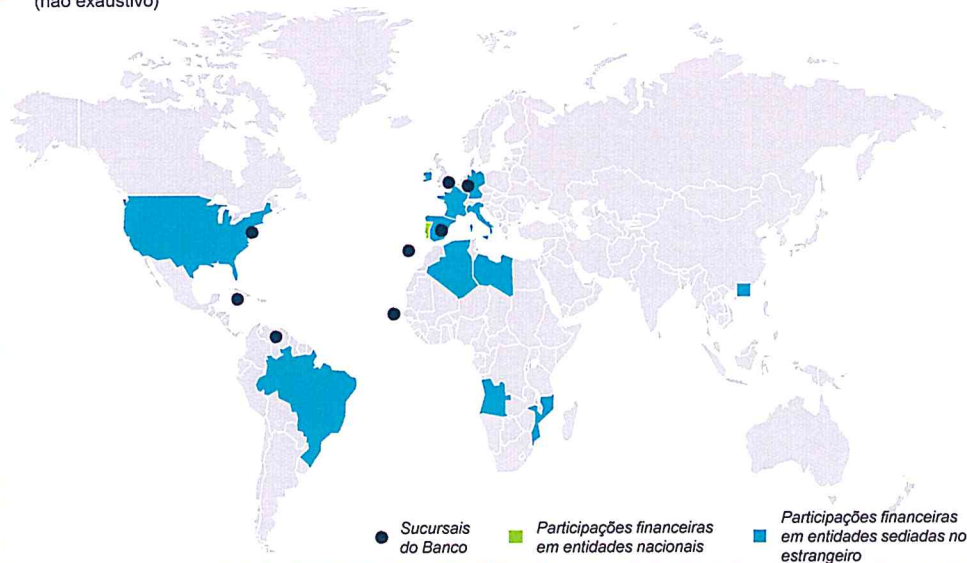
O Grupo BES tinha, à Data de Referência, uma posição destacada no setor bancário em Portugal, com uma quota de mercado estimada de 18%, relativa a uma oferta global de produtos e serviços da banca *corporate* e retalho/ banca privada e uma posição relevante no setor segurador e de gestão de ativos. Adicionalmente, tinha uma presença geográfica dispersa por 21 países, através de sucursais ou empresas subsidiárias detidas total ou parcialmente pelo Banco e posições diretas de capital em mais de 37 empresas. O BES estava sobretudo focado no segmento das empresas, sendo 89% das grandes empresas e 66% das PME's Portuguesas clientes do BES, de entre uma base total de mais de 2 milhões de clientes. O BES tinha, no final do primeiro semestre de 2014, 6.492 colaboradores. O valor total do ativo do BES ascendia à Data de Referência a 58,6 mil milhões de euros, equivalente a aproximadamente 35% do PIB português em 2013.

Adicionalmente, o Grupo BES inseria-se no Grupo Espírito Santo, um grupo empresarial mais lato, de origem familiar, com uma estrutura de participações complexa, envolvendo investimentos em setores e geografias diferenciadas. Face à dimensão e complexidade do Grupo BES e ao seu enquadramento no GES, a sua entrada em liquidação iria originar uma disrupção abrupta das relações múltiplas existentes, nomeadamente com clientes, fornecedores, colaboradores, acionistas ou concorrentes.



Presença internacional do Grupo BES

(não exaustivo)



Sucursais



Madeira
Espanha
Londres
Luxemburgo
Cabo Verde
Ilhas Caimão
Nova Iorque
Venezuela

Participações financeiras em entidades nacionais



BES Açores
Banco BEST
BESI
BES Vida
BES Seguros
ESAF
ES Tech Ventures
ES Concessões

Participações financeiras em entidades sediadas no estrangeiro



Espanha	Itália	Cabo Verde	EUA
ESAF Espanha	Banco delle Tre Venezie	Banco Intern. Cabo Verde	ES Bank
França	Angola	Moçambique	BESNAC
BES Vénétie	BES Angola	Moza Bank	Brasil
Alemanha	Líbia	Macao	ES Representações
BES Beteteiligungs GMBH	Aman Bank	BES Oriente	Ilhas Caimão
Irlanda	Argélia		BES Finance
ES PLC	IJAR		BIBL

Fonte: Relatório e Contas do BES (dezembro 2013 e junho 2014), Memorando de Informação do Projeto Hermes

2. Sumário executivo



O balanço do Banco à Data de Referência, considerado como base de partida para o Estudo, inclui os ajustamentos decorrentes do relatório de *Assets and Liabilities Review*

A estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores do BES teve como ponto de partida o balanço individual (sede e sucursais) do Banco a 3 de agosto de 2014 e o respetivo balancete analítico disponibilizados pelo CA do BES e pelo CA do NB ("Balanço do BES à Data de Referência"), incorporando os ajustamentos efetuados na sequência do *Assets and Liabilities Review*, os quais se encontram resumidos abaixo.

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14	Secção
Ativo				
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	-	546.395	5.1
Disponibilidades em outras ICs	369.414	-	369.414	5.2
Aplicações em instituições de crédito	5.360.707	(2.750.380)	2.610.327	5.3
Carteira de títulos e derivados de negociação	11.645.811	(540.718)	11.105.093	5.4
Crédito a clientes	34.510.501	(1.126.261)	33.384.240	5.5
Derivados de cobertura	353.469	(43)	353.426	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	1.307.259	(139.776)	1.167.483	5.7
Outros ativos tangíveis	316.372	(1.061)	315.311	5.8
Ativos intangíveis	102.043	-	102.043	5.9
Investimentos em filiais, associadas e EC	2.196.115	(87.273)	2.108.842	5.10
Ativos por impostos correntes	14.818	-	14.818	5.11
Ativos por impostos diferidos	2.092.122	1.356.791	3.448.913	5.12
Outros ativos	3.117.465	2.463	3.119.928	5.13
Total do Ativo	61.932.491	(3.286.258)	58.646.233	

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14	Secção
Passivo				
Recursos de bancos centrais	13.472.827	-	13.472.827	6.1
Derivados	1.149.094	23.335	1.172.429	6.2
Recursos de outras instituições de crédito	5.356.123	-	5.356.123	6.3
Recursos de clientes e outros empréstimos	26.856.274	-	26.856.274	6.4
Responsabilidades representadas por títulos	7.927.383	-	7.927.383	6.5
Passivos financ.associados a ativos transf.	271.802	-	271.802	6.6
Provisões	1.960.201	140.440	2.100.641	6.7
Passivos por impostos correntes	18.326	-	18.326	6.8
Passivos por impostos diferidos	231.296	30.692	261.988	6.9
Outros passivos subordinados	907.871	-	907.871	6.10
Outros passivos	935.672	83.187	1.018.859	6.11
Total do Passivo	59.086.869	277.654	59.364.523	
Capital Próprio				
Capital social e prémios de emissão	7.123.042	-	7.123.042	
Outros instrumentos de capital	191.571	-	191.571	6.12
Reservas e resultados	(4.468.991)	(3.563.912)	(8.032.903)	
Total do Capital Próprio	2.845.622	(3.563.912)	(718.290)	
Total do Passivo e Capital Próprio	61.932.491	(3.286.258)	58.646.233	

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

2. Sumário executivo

O valor estimado de realização dos ativos líquido de custos da massa foi estimado em 38,4 mil milhões de euros, sendo 51% deste valor relativo a ativos dados em garantia

A estimativa do valor de realização dos ativos foi efetuada numa perspetiva de liquidação, por oposição a uma perspetiva de continuidade das operações, tendo em consideração a estratégia de realização definida para cada tipologia de ativos, assumindo um processo organizado e com tempo, que permitisse maximizar o respetivo valor. Os ajustamentos de valorização resultam do diferencial entre o valor líquido contabilístico no Balanço do BES à Data de Referência após reclassificações e o valor estimado de realização, para cada rubrica do balanço.

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações ^(a)	Ajustamentos de valorização Valor % ^(c)	Valor estimado de realização	Secção
Valor estimado de realização dos ativos					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	546.395	188.925	- -	735.320	5.1
Disponibilidades em outras instituições de crédito	369.414	(276.111)	- -	93.303	5.2
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072) (25%)	1.967.255	5.3
Carteira de títulos	11.105.093	(847.401)	(2.184.168) (21%)	8.073.525	5.4
Crédito a clientes	33.384.240	(124.954)	(9.126.767) (27%)	24.132.519	5.5
Instrumentos financeiros derivados ^(b)	353.426	465.957	(227.675) (28%)	591.708	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	1.167.483	-	(154.447) (13%)	1.013.036	5.7
Outros ativos tangíveis	315.311	-	(114.141) (36%)	201.170	5.8
Ativos intangíveis	102.043	-	(102.043) (100%)	-	5.9
Investimentos em filiais, assoc. e empreend. conj.	2.108.842	634.468	(1.584.814) (58%)	1.158.496	5.10
Ativos por impostos correntes	14.818	-	94.971 641%	109.789	5.11
Ativos por impostos diferidos	3.448.913	-	(3.448.913) (100%)	-	5.12
Outros ativos	3.119.928	(1.379.306)	(571.832) (33%)	1.168.790	5.13
Custos da massa	-	-	(804.093) n.a.	(804.093)	5.14
Valor estimado de realização dos ativos	58.646.233	(1.338.422)	(18.866.993) (33%)	38.440.818	5.15
			Ativos dados em garantia	19.488.867	
			Crédito	13.536.390	
			Títulos	5.244.619	
			Contas caução	707.858	



^(a) No anexo 3 é apresentado o detalhe e descrita a natureza das reclassificações realizadas no âmbito do Estudo.

^(b) Os derivados de cobertura e os derivados classificados como instrumentos financeiros detidos para negociação foram analisados conjuntamente na rubrica "Instrumentos financeiros derivados".

^(c) Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações. A percentagem do ajustamento de valorização global foi calculada incluindo o ajustamento relativo aos custos da massa.

^(d) No anexo 4 é apresentado o ajustamento de valorização em percentagem do valor bruto contabilístico a 3 de agosto de 2014 por rubrica contabilística.

2. Sumário executivo

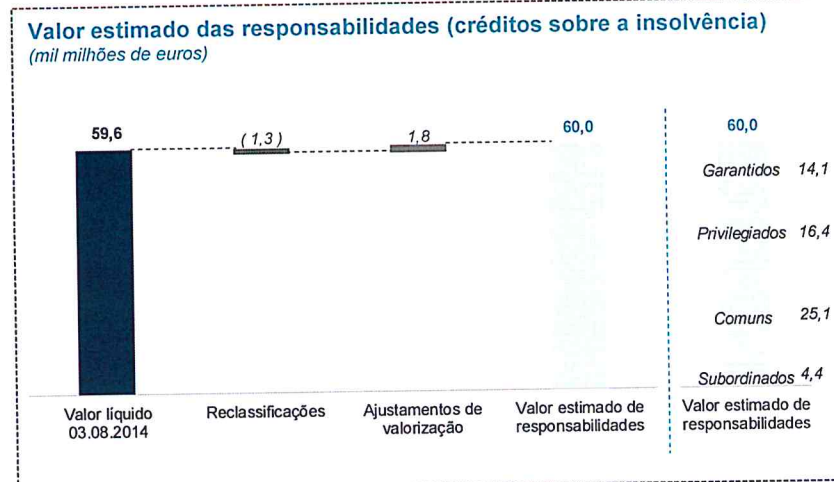
O valor estimado das responsabilidades (créditos sobre a insolvência, incluindo juros de mora) ascende a 60,0 mil milhões de euros, sendo 51% deste valor relativo a créditos privilegiados e garantidos

A estimativa do valor dos créditos sobre a insolvência foi efetuada com base na legislação em vigor à Data de Referência, tendo sido considerados os ajustamentos para refletir as responsabilidades do BES num cenário de liquidação, incluindo as responsabilidades existentes à Data de Referência, as responsabilidades contingentes e as emergentes do próprio processo de liquidação.

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações ^(a)	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização	Secção
Créditos sobre a insolvência					
Recursos de bancos centrais	13.472.827	-	-	13.472.827	6.1
Instrumentos financeiros derivados ^(b)	1.172.429	(546.290)	151.833	777.972	6.2
Recursos de outras instituições de crédito	5.356.123	(1.191.945)	(325.118)	3.839.061	6.3
Recursos de clientes e outros empréstimos	26.856.274	(358.774)	(128.180)	26.369.320	6.4
Responsabilidades representadas por títulos	7.927.383	-	1.614.980	9.542.363	6.5
Pass. financ. associados a ativos transferidos	271.802	(271.802)	-	-	6.6
Provisões	2.100.641	267.243	(1.098.328)	1.269.555	6.7
Passivos por impostos correntes	18.326	-	-	18.326	6.8
Passivos por impostos diferidos	261.988	-	(261.988)	-	6.9
Outros passivos subordinados	907.871	-	(4.290)	903.581	6.10
Outros passivos	1.018.859	(295.270)	(21.177)	702.412	6.11
Outros instrumentos de capital	191.571	-	478	192.049	6.12
Responsabilidades emergentes	-	1.058.415	1.871.274	2.929.690	6.13
Total dos créditos sobre a insolvência	59.556.094	(1.338.422)	1.799.484	60.017.156	6.14
			<i>Créditos garantidos</i>	<i>14.092.724</i>	
			<i>Créditos privilegiados</i>	<i>16.383.736</i>	
			<i>Créditos comuns</i>	<i>25.146.263</i>	
			<i>Créditos subordinados</i>	<i>4.394.433</i>	

^(a) No anexo 3 é apresentado o detalhe e descrita a natureza das reclassificações realizadas no âmbito do Estudo.

^(b) Os derivados de cobertura e os derivados classificados como instrumentos financeiros detidos para negociação foram analisados conjuntamente na rubrica "Instrumentos financeiros derivados".



2. Sumário executivo

Sendo o valor estimado dos créditos sobre a insolvência superior ao valor estimado de realização dos ativos, o nível de recuperação dos créditos comuns seria de 31,7% e nulo no caso dos créditos subordinados

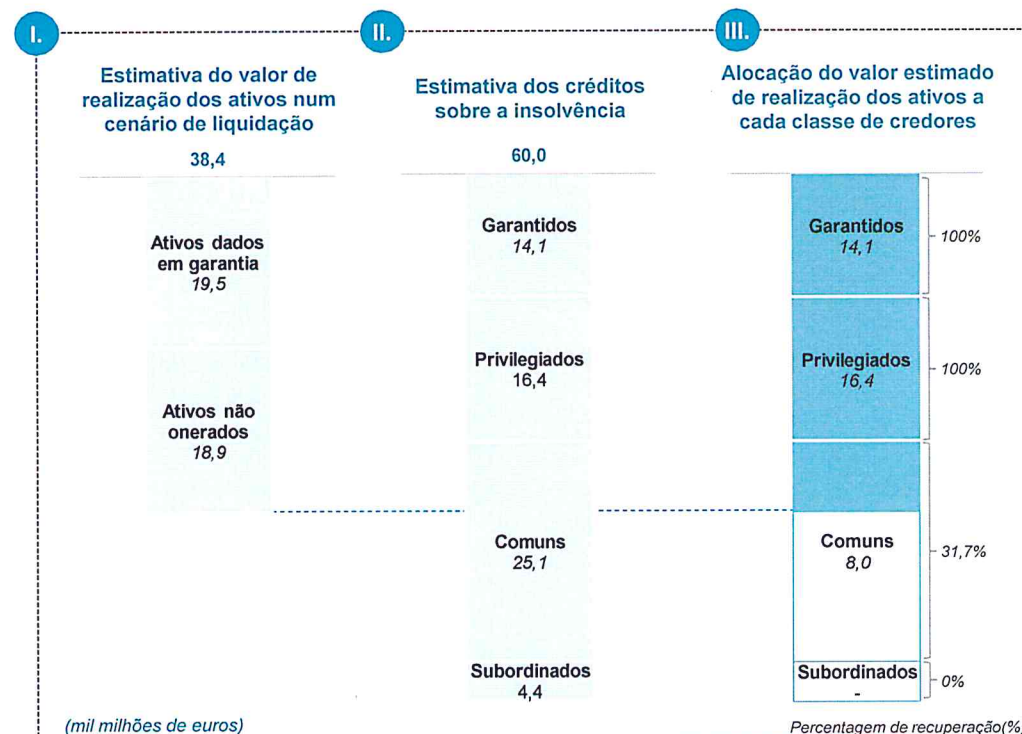
A alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores resultou num nível de recuperação estimado de 100% para os credores privilegiados e garantidos e de 31,7% para os credores comuns sem garantias. Estimou-se que os créditos subordinados teriam um nível de recuperação nulo.

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade	Valor estimado de recuperação	Percentagem de recuperação
	[A]	[B]	[B] / [A]
Créditos Garantidos^(a)	14.092.724	14.092.724	100,0%
Créditos Privilegiados^(b)	16.383.736	16.383.736	100,0%
Laborais	347.840	347.840	100,0%
Estado	2.972.730	2.972.730	100,0%
Impostos	64.099	64.099	100,0%
Garantias do Estado	2.908.631	2.908.631	100,0%
Abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos	13.063.166	13.063.166	100,0%
Créditos Comuns	25.146.263	7.964.358	31,7%
Créditos Subordinados	4.394.433	-	-
Pessoas especialmente relacionadas	3.298.802	-	-
Juros de mora de créditos não subordinados ^(c)	-	-	-
Subordinação convencionada pelas partes	1.095.631	-	-
Juros de mora de créditos subordinados ^(c)	-	-	-
TOTAL	60.017.156	38.440.818	-

(a) Os créditos garantidos refletem o mínimo entre o valor estimado dos créditos com garantias e o valor estimado de realização dos ativos dados em garantia, considerando a reversão para pagamento dos créditos comuns do excesso de valor dos ativos não alocado e, por outro lado, a classificação como créditos comuns do valor dos créditos com garantia na parte não coberta pelos ativos dados em garantia. Os juros moratórios foram calculados e classificados como créditos garantidos, quando abrangidos por garantias reais, até ao montante que, juntamente com o valor estimado da responsabilidade, não excedesse o valor estimado de realização dos ativos dados em garantia, tendo sido calculados sobre o montante apurado da responsabilidade desde a Data de Referência até ao momento estimado do integral pagamento da dívida.

(b) Os créditos privilegiados incluem os créditos que beneficiavam de privilégios creditórios gerais sobre bens integrantes da massa insolvente, independentemente de beneficiarem de garantias reais.

(c) Por simplificação, e na medida em que se estimou um nível de recuperação nulo dos créditos subordinados, apenas foram calculados os juros moratórios não classificados como subordinados.





2. Sumário executivo

O contexto da realização do Estudo, nomeadamente pelo facto de se tratar de um cenário hipotético, tem inerentes limitações de diversa natureza, as quais devem ser consideradas na interpretação das conclusões do Estudo

Conforme descrito, o Estudo teve como objetivo proceder à estimativa do nível de recuperação dos créditos de cada classe de credores do BES, num cenário de liquidação do Banco em momento imediatamente anterior ao da aplicação da Medida de Resolução, sendo realizado num contexto de incerteza, nomeadamente pelos seguintes aspetos:

- i) Reflete um cenário hipotético, que teria ocorrido no passado, de liquidação de uma instituição financeira com elevada complexidade e relevância no setor bancário e na economia Portuguesa;
- ii) Envolve diversas matérias sujeitas a litigância, cujo desfecho em termos de afetação de responsabilidade e respetiva quantificação não é, neste momento, estimável com precisão;
- iii) O Estudo foi desenvolvido sem o nível de interação com os diversos intervenientes que é próprio neste tipo de processos de liquidação; e
- iv) Não existem referências de situações reais de liquidação de instituições similares ocorridas no mercado Português em circunstâncias e grau de complexidade idênticos.

Desta forma, o contexto em que se realizou o Estudo tem inerentes limitações relevantes, as quais se encontram detalhadas ao longo do Relatório e que devem ser tidas em consideração na interpretação das conclusões apresentadas. Destaca-se o facto de as conclusões do Estudo poderem não incorporar integralmente os impactos indiretos que surgiriam com a liquidação do BES pelo efeito sistémico que teria no sistema financeiro e na economia portuguesa, decorrente da necessária dotação do Fundo de Garantia de Depósitos e da disrupção nas relações comerciais múltiplas existentes com outras entidades fora da esfera do Grupo BES e GES. Em particular, a descontinuidade do financiamento de projetos e negócios de clientes, a quebra de contratos com fornecedores e parceiros de negócio de natureza diversa, a quebra de contratos laborais, para além das potenciais perdas para os credores do BES. Os referidos impactos indiretos manifestar-se-iam de forma evolutiva e tendencialmente transitória, mas poderiam afetar o contexto em que seria executado o plano de venda de ativos. Não obstante, as conclusões do Estudo refletem em cada uma das tipologias de ativos, na medida em que se considerou razoável estimar, o impacto da liquidação do Banco na capacidade de realização do valor dos ativos. Adicionalmente, salienta-se que poderia ser considerada pelo liquidatário a possibilidade de requerer a continuação parcial da atividade do Banco, de forma a minimizar o referido efeito sistémico.

Adicionalmente, deve considerar-se que as conclusões do Estudo apresentadas no Relatório decorrem da análise realizada à situação do Banco e dos seus ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais, de acordo com a informação disponibilizada pelo BES e pelo NB, por forma a obter um entendimento da situação do Banco à Data de Referência, bem como da aplicação da metodologia selecionada e da adoção dos pressupostos descritos.

As conclusões do Estudo, no que respeita ao nível de recuperação de cada classe de credores, refletem o valor nominal dos meios financeiros gerados pela integral liquidação do ativo do Banco e sua afetação a cada classe de credores em função da respetiva graduação. Assim, não têm em consideração o momento temporal em que ocorreria o efetivo reembolso dos créditos e a desvalorização financeira para os credores que está inerente ao diferimento do recebimento. No caso dos credores comuns, o efetivo reembolso dos créditos apenas se concretizaria, tendencialmente, no encerramento da liquidação.