



**Declaração do Governador do Banco de Portugal na  
Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa  
no âmbito da audição realizada em**

2 de maio de 2019

Senhora Presidente,

Senhoras e Senhores Deputados,

1. Apresento-me a esta Comissão na sequência de requerimento do Grupo Parlamentar do Partido Socialista a propósito do anúncio, pelo Novo Banco, S.A. (“Novo Banco”), de que se mostrou necessário solicitar ao Fundo de Resolução um pagamento de 1.149 milhões de euros, ao abrigo do mecanismo de capitalização contingente, previsto nos contratos de venda à Lone Star de uma participação de 75% do capital social daquele banco.

Aquele requerimento coloca um conjunto de questões sobre o processo de resolução do Banco Espírito Santo, S.A. (“Banco Espírito Santo” ou “BES”) e sobre o processo de venda do Novo Banco.

Face aos valores envolvidos, compreendo inteiramente que seja necessário recuperar as explicações sobre o processo de resolução e por isso reitero a total disponibilidade do Banco de Portugal para prestar todos os esclarecimentos que esta Comissão considere pertinentes.

Quero também começar por deixar claro perante esta Comissão que – mesmo perante os valores que estão a ser exigidos ao Fundo de Resolução ao abrigo do mecanismo de capitalização contingente – o Banco de Portugal mantém a plena convicção de que a resolução do Banco Espírito Santo, não só permitiu evitar gravíssimos prejuízos para o sistema financeiro, para a economia nacional e também para o erário público, como foi executada em termos adequados e em plena conformidade com a lei.



Esta convicção foi, aliás, recentemente confirmada pelo acórdão do Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa, proferido no passado dia 12 de março num processo piloto no contexto da concentração de processos relativo à decisão de aplicação da medida de resolução ao Banco Espírito Santo.

2. Na presente audição procurarei, por isso, abordar as principais questões que têm sido colocadas nos trabalhos desta Comissão, mas também no espaço público, e tentarei afastar as dúvidas que ainda parecem existir.

Mas sublinho que, pela sua incontornável complexidade e pelos valores e interesses afetados, só é possível entender corretamente o processo de resolução do Banco Espírito Santo se existir uma disponibilidade franca para conhecer as razões que estão na origem das diferentes decisões e para as avaliar e escrutinar sem outra motivação que não a da defesa do interesse público.

3. Procurarei, mais concretamente, abordar com objetividade e com base em factos concretos, certos juízos feitos a propósito do processo de resolução do BES e do processo de venda do Novo Banco. Em alguns casos, os juízos a que me refiro revelam um conhecimento insuficiente do quadro normativo aplicável ou das concretas circunstâncias em que teve lugar a resolução do BES e a cadeia de acontecimentos que se lhe seguiu, razão pela qual me parece necessário prestar novamente explicações sobre a ação do Banco de Portugal. Para esse efeito, é útil começar por enunciar algumas observações que, com maior ou menor frequência, surgem no espaço público ou nos trabalhos desta Comissão sobre o processo de resolução do BES e que sintetizo assim:

- I. “A decisão de resolução foi inadequada e desproporcionada e deveria ter-se assegurado a subsistência do BES”;
- II. “Os ativos responsáveis pelos prejuízos do Novo Banco não deveriam ter sido transferidos para o Novo Banco”;
- III. “Os ativos transferidos para o Novo Banco foram mal avaliados no momento da resolução do BES”;



- IV. “O Banco de Portugal não dotou o Novo Banco de capital suficiente no momento da sua constituição”;
- V. “O Novo Banco não deveria ter sido vendido” ou “a sua venda deveria ter sido realizada com mais tempo”;
- VI. “A venda do Novo Banco não foi um processo competitivo”;
- VII. “Na venda do Novo Banco não deveria ter-se previsto o mecanismo de capitalização contingente”.

**4. Sobre a primeira questão** – i.e. sobre a questão de saber se “a *decisão de resolução foi inadequada e desproporcionada e deveria ter-se assegurado a subsistência do BES*” – estruturarei as explicações devidas com base em três factos:

- No início de agosto de 2014 o Banco Espírito Santo encontrava-se numa situação de irreparável desequilíbrio financeiro. Os factos ocorridos no final de julho e no início de agosto de 2014 criaram uma situação em que o banco deixou de ter condições para exercer a atividade bancária: as perdas do primeiro semestre daquele ano, ou mais rigorosamente a componente inesperada dessas perdas (que foi muito substancial) provocaram uma grave insuficiência de capital; as dificuldades de liquidez agravaram-se até ao ponto de se esgotar a capacidade de recurso ao financiamento de emergência do banco central; e a exclusão do Eurosistema obrigaria ao reembolso imediato do financiamento aí obtido, sem que o BES tivesse qualquer possibilidade de cumprir essa obrigação.
- Por outro lado, não existiu qualquer alternativa de viabilização do Banco Espírito Santo;
- A única forma ao alcance do Banco de Portugal de evitar que o BES cessasse abruptamente a sua atividade em agosto de 2014 e fosse sujeito a uma liquidação repentina e desordenada, naquelas circunstâncias e no curto espaço de tempo disponível, era a criação de uma instituição nova, a partir do BES, para a qual fosse possível transferir a maior parte da atividade do BES e que merecesse a confiança do



Banco Central Europeu para poder ocupar o lugar do BES como contraparte do Eurosistema.

5. Sobre a necessidade de aplicação de uma medida de resolução ao BES já foram apresentadas abundantes explicações e descritos todos os fundamentos, nomeadamente em anteriores audições junto desta Comissão e numa comissão de inquérito.

Ainda assim, importa recuperar sumariamente os factos que conduziram à resolução, não apenas porque pontualmente ainda surge no espaço público a sugestão de que a subsistência do BES teria sido possível, mas sobretudo porque a plena consciencialização de que o BES se encontrava numa situação de irreparável desequilíbrio é fundamental para avaliar corretamente e com justiça o processo de resolução.

Cumpra, então, recordar os factos mais relevantes:

- No dia 30 de julho de 2014, o Banco Espírito Santo divulgou um prejuízo no montante de 3.577 milhões de euros relativo ao 1.º semestre daquele ano, ultrapassando largamente os valores previsíveis à luz da informação disponível até às duas últimas semanas de julho. Estes prejuízos, de dimensão inesperada e excecional, refletiram o efeito de atos de gestão gravemente lesivos dos interesses do banco, conhecidos apenas de um grupo restrito de pessoas, que provocaram um prejuízo adicional de cerca de 1.500 milhões de euros face às estimativas existentes anteriormente.
- Face à dimensão dos prejuízos, foi consumida e largamente ultrapassada a almofada de capital de 2,1 mil milhões de euros de que o BES dispunha para fazer face à exposição ao ramo não financeiro do Grupo Espírito Santo (conforme comunicação ao mercado pelo próprio banco no dia 10 de julho), tendo o BES sido colocado numa situação de grave incumprimento dos rácios mínimos de capital em vigor.
- A 31 de julho de 2014, o Banco de Portugal foi informado pela Comissão Executiva do BCE de que, face ao incumprimento dos requisitos mínimos de capital e na ausência de um plano de capitalização por parte do BES, aquela iria propor ao



Conselho do BCE a suspensão do estatuto do BES como contraparte da política monetária do Eurosistema.

- A 1 de agosto de 2014, o Conselho do BCE decidiu suspender o estatuto de contraparte do BES, com efeitos a 4 de agosto, determinando que, à mesma data, fosse reembolsado integralmente o crédito do BES junto do Eurosistema, no montante de cerca de 10 mil milhões de euros.
- Àquela mesma data, o BES já se encontrava em situação de grave insuficiência de liquidez, que o tinha forçado a recorrer a operações de cedência de liquidez em situação de emergência, pelo que a decisão do BCE, provocada pelo incumprimento dos rácios prudenciais, tornou evidente que o banco se encontrava numa situação de risco sério e grave de incumprimento a curto prazo das suas obrigações e, em consequência, dos requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da atividade bancária.

6. Foi, portanto, neste quadro de extrema gravidade e urgência, e após se ter confirmado também que não existiam perspetivas de recuperação do banco, que foi aplicada a medida de resolução como solução de último recurso para evitar a liquidação desordenada do Banco Espírito Santo.

Tudo isto já foi afirmado por mim próprio perante esta Comissão e numa comissão de inquérito, mas hoje há também decisões judiciais que o confirmam.

A necessidade de aplicação da medida de resolução e a sua razoabilidade e proporcionalidade face à situação em que se encontrava o BES foram já apreciadas em juízo pelo Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa no seu acórdão unânime sobre a medida de resolução do BES (Proc. n.º 2586/14.3 BELSB e Proc. n.º 2808/14.0BELSB por apensação). A esse propósito, o Tribunal afirma expressamente o seguinte:

- *“perante as concretas circunstâncias em que o BES se encontrava, não havia um cenário alternativo [à resolução] que não fosse o de liquidação do BES, pois que não se mantinha sequer em condições de manter a autorização para*



*o exercício da respetiva atividade, sendo totalmente hipotético e inverosímil qualquer outro cenário que não aquele” (fls. 213, 1º§)*

- *“resulta evidente que a medida de resolução é razoável, porquanto da ponderação entre os sacrifícios que ocorreriam em caso de liquidação – único cenário alternativo à resolução – e os que ocorrem num processo de resolução fica demonstrado que os benefícios desta última solução se apresentam como superiores aos de uma liquidação, não só pela prossecução dos fins a que se destina, bem como pela forma como atinge esses fins” (fls. 213, 2º§)*
- *“E a medida [de resolução], perante todo o exposto, não pode dizer-se que não tenha sido adequada, porquanto assegurou ‘a continuidade da prestação de serviços financeiros essenciais’, acautelou o ‘risco sistémico’, pois que de outra forma ter-se-ia verificado, aos olhos da experiência comum, uma corrida aos levantamentos de depósitos, ‘salvaguardou-se os interesses dos contribuintes e do erário público’, ao invés do que sucederia em qualquer outro cenário (...)” (fls. 212, 7.º§).*

7. Por outro lado, ainda hoje surge pontualmente a alegação de que teriam existido vias não exploradas de recapitalização do Banco Espírito Santo com base em capitais privados.

Na realidade, não há qualquer registo de efetivas propostas de investimento privado na capitalização do BES após a divulgação dos prejuízos do banco relativos ao primeiro semestre de 2014 e no quadro das novas circunstâncias criadas por essa divulgação.

Para que não restem dúvidas sobre esta matéria, importa recordar que o Banco de Portugal solicitou formalmente ao Conselho de Administração do Banco Espírito Santo, a 29 de julho de 2014, a apresentação, no prazo exigido pelas circunstâncias, de um plano de capitalização cuja execução permitisse o reforço dos fundos próprios para níveis adequados de solvabilidade. Foi o próprio Conselho de Administração do Banco Espírito Santo que confirmou, por carta de 31 de julho de 2014, não ter possibilidade de corresponder à determinação do Banco de Portugal.



8. Também sobre isto há hoje decisões judiciais que confirmam o que já havia sido explicado por mim em anteriores ocasiões. Conforme é referido pelo Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa no seu acórdão unânime sobre a medida de resolução do BES (Proc. n.º 2586/14.3 BELSB):

- *“(...) o que é invocado nestes autos é a violação [do princípio da imparcialidade, na sua vertente positiva] pelo facto de o Banco de Portugal não ter ponderado na sua decisão a possibilidade de outras alternativas à aplicação de uma medida de resolução, designadamente a recapitalização privada.*

*Contudo, verificado que seja o probatório, é por demais evidente que tal interesse e possibilidade foi tomado em consideração por parte do Banco de Portugal, designadamente ao suscitar junto do Conselho de Administração [do BES], antes da tomada de decisão, um efectivo plano de recapitalização, o que não se mostrou viável, naquele curto período.*

*Entenda-se que, ainda que tenha sido invocado pelo próprio BES, na sua missiva de resposta ao Banco de Portugal, que ‘[n]as últimas semanas, o Banco tem assistido a manifestações de interesse de atuais e potenciais acionistas em participar no Plano de Capitalização, alguns expressando mesmo interesse em tomar participações significativas. Esta mesma informação foi transmitida à equipa de gestão pelo consultor financeiro (Deutsche Bank) que, como recentemente comunicado, foi contratado pelo Banco para assessorar a optimização da estrutura do seu balanço, pelo que se tem a expectativa de que a referida capitalização seja concretizável’, nada de concreto foi apresentado, na missiva do Conselho de Administração do BES, mas sim meras manifestações de interesse que se reportam sempre a um período anterior ao da divulgação de resultados do 1.º semestre de 2014, ou seja, ao dia 30 de julho.” (fls 230, 6.º§ e 231, 1.º§).*



9. É também colocada pontualmente a questão da hipotética intervenção do Estado para permitir a subsistência do Banco Espírito Santo, nomeadamente através da sua nacionalização. Sobre esta hipótese, importa sublinhar que a mesma não se encontrava ao alcance do Banco de Portugal: o Banco de Portugal só pode atuar no âmbito do seu quadro de competências e das atribuições que a lei lhe atribui e não dispõe de competências para nacionalizar instituições de crédito.

Mas também se diga que a hipotética utilização de recursos do Estado para permitir a subsistência do BES – que nunca esteve ao alcance do Banco de Portugal – não cumpriria o objetivo de minimizar os custos para os contribuintes, antes pelo contrário. Na realidade, as perdas que se têm manifestado desde agosto de 2014 refletem, na sua grande maioria, a qualidade dos ativos existentes no BES e por certo ter-se-iam manifestado em qualquer outro caso. Sucede que só o mecanismo da resolução poderia permitir, como foi o caso, que as perdas não fossem integralmente assumidas pelo Estado e fossem partilhadas, como efetivamente sucedeu, com acionistas do BES em primeiro lugar e também com os credores e ainda, por fim, com o Fundo de Resolução, ainda que financiado pelo Estado.

Mesmo que tivesse existido a hipótese de uma nacionalização, o que não foi o caso, não se vê como poderia ter ocorrido a partilha de perdas que a resolução de facto permitiu, sendo altamente provável que todas as perdas que já foram absorvidas por credores do Banco Espírito Santo teriam sido absorvidas pelo Estado.

Além disso, a hipotética nacionalização também não permitiria obter uma blindagem face a responsabilidades e contingências decorrentes de atos de gestão praticados por anteriores administrações do BES, existindo o risco de o banco nacionalizado poder ter que suportar outras responsabilidades relativamente às quais o balanço do Novo Banco está isolado, por efeito da medida de resolução.

Acresce, por fim, que, em caso de hipotética nacionalização, os valores suportados pelo Fundo de Resolução teriam sido suportados diretamente pelo Estado. Embora o Fundo seja uma entidade pública, os seus recursos provêm das contribuições pagas pelo setor bancário ao longo dos anos, o que permitirá que o Fundo pague ao Estado – embora num período longo – os empréstimos que obteve. Essa recuperação não ocorreria em caso de nacionalização.



10. A clarificação de que não havia uma solução alternativa é um facto decisivo para demonstrar que o Banco de Portugal foi confrontado com uma situação-limite. A aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo foi, por isso, uma medida de último recurso, na ausência da qual aquele banco teria entrado num processo desordenado de liquidação a 3 de agosto de 2014. A aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo naquela data não foi uma escolha do Banco de Portugal.

Conforme é referido pelo Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa no seu acórdão unânime sobre a medida de resolução do BES (Proc. n.º 2586/14.3 BELSB):

- *“Considerando os factos ocorridos nos 7 dias que antecederam a aplicação da medida de resolução, designadamente o conhecimento a 28 de julho de 2014, da confirmação dos valores preliminares das contas do Grupo Banco Espírito Santo, relativas ao primeiro semestre de 2014, nas quais se concluiu num prejuízo de 3.577,3 milhões de euros, que veio a revelar um grave incumprimento dos rácios mínimos de capital em vigor, a nível individual e consolidados, com a suspensão do estatuto do Banco Espírito Santo de contraparte para efeitos de operações de política monetária do Eurosistema, o que impedia o recurso ao financiamento do BES por parte de fundos do Eurosistema e acarretava a exigência da imediata devolução da totalidade dos cerca de 10.000 milhões de euros de empréstimo que o BES já havia obtido junto desse mesmo sistema europeu, são por si só, sem considerar as demais circunstâncias existentes à data relativamente à situação do BES, demonstrativas da impossibilidade de, a curto prazo, recorrer a qualquer outra alternativa, que não fosse a de um cenário de imediata liquidação do BES.”* (fls. 231, 2.º§).

11. Fica demonstrado, portanto, sem margem para mais dúvidas, que a resolução do Banco Espírito Santo evitou a sua liquidação desordenada e os prejuízos de extraordinária magnitude que daí resultariam.



Ninguém pode razoavelmente duvidar de que uma hipotética liquidação desordenada do BES, em agosto de 2014, provocaria impactos incalculáveis na estabilidade do sistema financeiro nacional, mas também na atividade económica e na coesão social e no equilíbrio das contas públicas.

Caso não tivesse sido aplicada uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, este teria tornado incapaz de cumprir as suas obrigações, os depositantes do banco, particulares e empresas, teriam perdido o acesso aos seus fundos e às suas poupanças, os clientes teriam perdido acesso a meios e serviços de pagamento, as empresas teriam visto interrompidas as suas relações de financiamento, com prejuízo para a continuidade das suas operações, os trabalhadores do banco teriam perdido os seus postos de trabalho e vultuosos recursos públicos teriam de ser mobilizados para o financiamento do reembolso dos depósitos garantidos, sem evitar, mesmo assim, perdas para os depósitos não cobertos por garantia.

Mesmo sem considerar os efeitos provocados nas empresas nacionais pela interrupção do financiamento prestado pelo BES ou os efeitos provocados na atividade económica pelas perdas assumidas pelos credores não protegidos do BES, incluindo os depositantes não cobertos por garantia, a estimativa realizada em agosto de 2014 quanto às perdas decorrentes da liquidação do BES àquela data ascendia a 20 – 25 mil milhões de euros.

O valor a pagar pelo Fundo de Garantia de Depósitos – as ser financiando, quase integralmente, pelo Estado e com impacto direto nas contas públicas – ascendia a cerca de 13 - 14 mil milhões de euros.

Por sua vez, a estimativa que veio a ser concluída em 2016, pelo avaliador independente previsto na lei – no caso, a Deloitte – apontou para uma redução de valor dos ativos do BES em cenário de liquidação correspondente a cerca de 24 mil milhões de euros e estimou que o valor de perdas a assumir por credores comuns ascenderia a cerca de 17 mil milhões de euros, incluindo depositantes, na parte não coberta pela garantia do Fundo de Garantia de Depósitos.



Sobre esta matéria, a Comissão Europeia pronunciou-se nos seguintes termos (tradução do Banco de Portugal)<sup>1</sup>:

- *“As autoridades portuguesas estimam que o cenário alternativo (i.e. a liquidação imediata) aumentaria os custos da resolução. Considerando a dimensão da instituição, a sua quota de mercado, e as interconexões que apresenta, externas e internas, bem como o grau de substituíbilidade, o Banco de Portugal estima que a liquidação desordenada poderia gerar perdas de EUR 20 000 milhões a EUR 25 000 milhões. Também implicaria o desembolso de cerca de EUR 14 000 milhões por parte do Fundo de Garantia de Depósitos para o reembolso dos depósitos cobertos. A Comissão não tem qualquer razão para questionar essa avaliação. Além do mais, a Comissão assinala que a liquidação imediata, em oposição à resolução implicaria uma venda imediata de ativos [‘fire sale’]. Porém, nenhuma entidade se mostrou disponível para uma compra imediata dos ativos e passivos do BES e considerando a incerteza existente isso dificilmente seria uma opção. Portanto, a resolução ordenada do BES através da criação do Novo Banco é a opção menos onerosa para Portugal.”*

12. Muito se tem dito, e até escrito, sobre os impactos da queda do Banco Espírito Santo. O Banco de Portugal não ignora que existiram e ainda persistem impactos significativos. Mas já não pode existir nenhuma dúvida de que o facto que está na origem desses impactos foi a situação de desequilíbrio irreparável em que o BES se colocou e encontrava no final de julho de 2014, por efeito das perdas vultuosas e inesperadas detetadas no decurso daquele mês. A medida de resolução não foi a causa dos impactos resultantes da queda do Banco Espírito Santo, foi uma forma – a única possível – de contenção de danos e de preservação de valor.

---

<sup>1</sup> Decisão com a referência “State aid n° SA.39250 (2014/N) – Portugal, Resolution of Banco Espírito Santo, S.A.”, de 3 de agosto de 2014, disponível aqui: [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/cases/253989/253989\\_1587091\\_308\\_2.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/253989/253989_1587091_308_2.pdf).



Por ser assim, a avaliação do resultado obtido com a medida de resolução só pode ser feita por comparação com o único cenário alternativo, que era o da liquidação desordenada e repentina de um grupo bancário de grande dimensão com um papel determinante no financiamento da economia nacional e na captação de poupanças das empresas e das famílias portuguesas, e não por referência àquilo que o BES era antes do seu colapso ou por referência a outros cenários de subsistência do banco, pois que tais cenários, objetiva e comprovadamente, não existiam.

Esta consciencialização é da maior importância para avaliar corretamente e com justiça o processo de resolução do BES. Este mesmo princípio foi reconhecido e aplicado pelo Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa no seu acórdão unânime sobre a medida de resolução do BES (Proc. n.º 2586/14.3 BELSB) no âmbito da apreciação da alegação de que a medida de resolução teria violado o direito de propriedade dos acionistas e dos credores subordinados do BES. O Tribunal afirma expressamente o seguinte (sublinhado adicionado):

- *“(…) não é por referência ao período ex ante à aplicação da medida de resolução que se avalia o valor [do] direito de crédito, enquanto direito de propriedade, mas sim por referência ao cenário alternativo de liquidação da instituição, no qual os acionistas e os credores subordinados seriam os últimos a receber qualquer pagamento dos seus créditos.*

*Ou seja, a compressão do direito de propriedade terá de ser analisada por referência à situação alternativa da liquidação da instituição de crédito e não por referência a um qualquer outro cenário alternativo, pelo que a eventual ‘compressão’ do direito de propriedade (...) terá que ser analisada por recursos a mecanismos de ponderação comparativa entre a medida de resolução e a liquidação, e não a outros cenários de subsistência da instituição de crédito.” (fls. 193, 1.º e 2.º§)*

13. Importa referir aqui, ainda antes de abordar as restantes questões, que o Tribunal Administrativo de Círculo de Lisboa, no seu acórdão unânime sobre a medida de resolução do BES, se pronunciou sobre as iniciativas de supervisão desenvolvidas pelo Banco de Portugal e que precederam a aplicação da referida medida de resolução.



Em particular, o acórdão refere que:

- *“Desde os finais de 2013, que o Banco de Portugal intensificou a vigilância sobre o BES, e no âmbito dessa mesma vigilância e poderes de supervisão exerceu, até à aplicação da medida de resolução, um conjunto de poderes, designadamente a imposição de medidas corretivas e bem assim um elevado controlo da gestão do BES (...) não se podendo sequer dizer que o Banco de Portugal não tenha adoptado uma postura de diligência e vigilância em relação à gestão do BES” (p. 226, 1.º§);*
- *“Não se poderia exigir ao Banco de Portugal, no quadro da regulação, uma atuação diferente da que teve, pois que firmou a sua atuação na plena convicção do cumprimento do bloco normativo especial que vinculava o BES e na presunção da veracidade das contas apresentadas, por parte daquele, não se verificando, aqui, qualquer “venire contra factum proprium”, mas sim um engano em face da ocultação ou simulação de dados contabilísticos que lhe eram fornecidos pelo regulado” (p. 226, 2.º§);*
- *“Não se podendo sequer dizer que não tenha sido assinalada pelo Banco de Portugal uma efectiva, permanente e consistente preocupação na sua atuação de regulador com a situação do BES, mormente face ao risco e exposição ao GES” (p. 228, 3.º§);*
- *“Toda e qualquer comunicação ou exteriorização por parte do Banco de Portugal, anterior a 28 de Julho [de 2014] é certa, correta e verdadeira, face aos dados de que dispunha naquelas datas, não se verificando qualquer atuação de tal poder público, que não tenha sido veiculada, na prossecução dos interesses públicos que prossegue, mormente o da sua regularidade do sistema bancário” (p. 225, 5.º§);*
- *“É importante recordar que a supervisão efectuada pelo Banco de Portugal depende de outros actores e intervenientes num regime de “checks and balances”, onde se contam, a título de exemplo, os auditores internos e externos ao próprio regulador” (p. 226, 4.º§).*



14. Retomo então o elenco das dúvidas mais frequentes sobre o processo de resolução para abordar **a questão que indiquei em segundo lugar**, i.e. a alegação de que *“os ativos responsáveis pelos prejuízos do Novo Banco não deveriam ter sido transferidos para o Novo Banco”*. Esta é, aliás, uma das questões suscitadas no Requerimento que está na origem desta audição.

15. Em primeiro lugar, deve salientar-se que, efetivamente, o balanço do Novo Banco resultou do balanço do Banco Espírito Santo. Não poderia ser de outra forma: nos termos da lei, o Banco de Portugal, na qualidade de autoridade de resolução, dispôs do poder para selecionar os ativos do BES a transferir para o Novo Banco, mas essa seleção tinha como fonte exclusiva a carteira de ativos que já integrava o balanço do BES.

Essa realidade incontornável é, só por si, da maior importância porque confirma que, de facto, os prejuízos que têm vindo a ser reconhecidos pelo Novo Banco emergem de exposições geradas em momento anterior à medida de resolução, ainda na esfera do Banco Espírito Santo.

Mas pode daí concluir-se que os ativos em causa não deveriam ter sido transferidos para o Novo Banco? A resposta só pode ser não, não pode tirar-se essa conclusão.

16. Nos termos da lei que vigorava à data, só duas alternativas se colocavam relativamente aos ativos do Banco Espírito Santo: ou eram mantidos no BES ou eram transferidos para o Novo Banco.

A primeira hipótese implicava que a recuperação dos ativos se faria no quadro de um processo judicial de liquidação do banco, pela respetiva comissão liquidatária. Implicava também que o produto dessa recuperação poderia vir a ser obtido pelos acionistas do Banco Espírito Santo e pelos seus credores não transferidos para o Novo Banco.

A segunda hipótese permitia que a recuperação dos ativos se fizesse pelo Novo Banco, no quadro da normal atividade bancária. Permitia também que o produto dessa recuperação



fosse obtido pelo Novo Banco, do qual o Fundo de Resolução era titular da totalidade do respetivo capital social, e não pela massa insolvente do BES.

Foi com base neste quadro que do ativo do Banco Espírito Santo foram essencialmente expurgados os riscos que haviam conduzido o BES à situação de desequilíbrio em que se encontrava, especialmente os riscos emergentes da exposição ao Grupo Espírito Santo e os riscos e contingências emergentes de atos de gestão passados.

Os critérios de decisão foram claros.

Por um lado, o objetivo de assegurar a continuidade da atividade bancária até então prestada pelo BES aconselhava que não fossem transferidas apenas as exposições que não se enquadravam no âmbito da normal atividade bancária – era esse o caso da exposição do BES ao Grupo Espírito Santo. A hipotética não transferência, por exemplo, de uma carteira de crédito a empresas, apenas por se tratar de créditos em incumprimento e portanto com maior risco, por certo comprometeria a continuidade das relações de financiamento com as empresas em causa.

Por outro lado, o objetivo de procurar maximizar o valor dos ativos aconselhava que fosse evitado que a sua recuperação tivesse lugar no quadro de um processo de liquidação.

Acima de tudo, importava garantir que o valor que viesse a ser recuperado dos ativos do BES fosse apropriado pelo Novo Banco, em benefício dos credores transferidos e do Fundo de Resolução, e não da massa insolvente do BES.

Por tudo isto, foram “deixados para trás”, no Banco Espírito Santo, os ativos cuja perspectiva de recuperação, de acordo com as informações disponíveis à data da resolução, era realmente exígua e/ou que tinham o potencial de gerar novas responsabilidades e/ou que eram reconhecidamente identificados como causadores do desequilíbrio financeiro em que o BES se encontrava.

17. Para que não restem dúvidas quanto a esta matéria, proponho que se faça um exercício de abstração, que embora simples permite compreender por que razão é errado argumentar que os ativos que têm causado prejuízos não deveriam ter sido transferidos para o Novo Banco.



Admita-se, por hipótese, que os ativos que integram o mecanismo de capitalização contingente não haviam sido transferidos para o Novo Banco ou que, de alguma forma, eram expurgados do balanço do Novo Banco à data de referência do mecanismo de capitalização contingente (30/06/2016). A essa data, essa carteira tinha o valor nominal de 12,7 mil milhões de euros e o valor contabilístico, líquido de imparidades, era de 7,8 mil milhões de euros.

Admitindo que o valor contabilístico dessa carteira era o mesmo à data da aplicação da medida de resolução (com grande probabilidade, o valor seria superior), então a sua não transferência para o Novo Banco teria significado que:

- a) O património do Novo Banco ter-se-ia reduzido em 7,8 mil milhões de euros;
- b) Por essa razão, essa redução do ativo teria que ser financiada por um reforço de capital no mesmo montante por parte do Fundo de Resolução ou teria de ser suportada por um conjunto muitíssimo significativo de credores comuns, nomeadamente pelos clientes do banco, sendo certo que a absorção de perdas por parte dos credores do banco foi já realizada na extensão permitida pelo objetivo de preservação da estabilidade financeira;
- c) Todos os valores recuperados nessa carteira de ativos – até à data, isso representa 3,3 mil milhões de euros de recebimentos efetivos – teriam sido apropriados, não pelo Novo Banco, mas pela massa insolvente do BES, o que potencialmente beneficiaria os acionistas e credores do BES que, nos termos da lei, devem prioritariamente absorver as perdas do banco.

Ou seja, caso esta carteira de ativos não tivesse sido transferida para o Novo Banco: i) o Fundo de Resolução teria que ter capitalizado o Novo Banco pelo valor contabilístico integral dos ativos, com inevitável recurso massivo a recursos públicos para o seu financiamento; ii) essa capitalização teria ocorrido independentemente do desempenho dos ativos; iii) a recuperação dos ativos seria feita no âmbito de um processo de liquidação; iv) o valor recuperado seria apropriado pela massa insolvente do BES.

Na situação atual, o que sucede, por comparação, é o seguinte: i) o Fundo de Resolução capitaliza o Novo Banco apenas pelo valor das perdas registadas nos ativos, ou até menos; ii) a capitalização ocorre apenas no caso de se materializarem perdas nos ativos; iii) a



recuperação é feita pelo Novo Banco, enquanto instituição de crédito em atividade e não no âmbito de uma liquidação; iv) o valor recuperado é propriedade do Novo Banco.

Na prática, a hipotética não transferência dos ativos em causa para o Novo Banco teria, de facto, eliminado o risco inerente e teria evitado que os prejuízos se materializassem mais tarde. Mas essa segurança teria sido conseguida com um custo desproporcionadamente mais elevado para o Fundo de Resolução, em benefício da massa insolvente do BES e prejudicando a capacidade de maximização de valor dos ativos.

18. A este respeito, assinalo que o quadro jurídico atual oferece mais instrumentos e permite, no que releva para esta questão, a transferência de ativos para um veículo criado para esse efeito. Este instrumento permite que certos ativos sejam segregados da atividade que se pretende preservar sem que isso implique deixá-los para trás, para serem recuperados num processo de liquidação e em benefício da massa insolvente da instituição resolvida. A consagração deste instrumento é a prova de que, mesmo quando estão em causa ativos de pior qualidade, não é adequado permitir que os mesmos se mantenham na esfera da instituição resolvida.

Esse instrumento só veio a estar previsto no quadro normativo nacional a partir de março de 2015, com a publicação da Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março e foi utilizado na resolução do BANIF – Banco Internacional do Funchal, S.A., através da constituição da Oitante, S.A.

19. Regresso ao elenco das dúvidas mais frequentes sobre o processo de resolução para abordar **a questão que indiquei em terceiro lugar**, i.e. a alegação de que “os ativos transferidos para o Novo Banco foram mal avaliados no momento da resolução do BES”. Esta é também uma das questões suscitadas no Requerimento que está na origem desta audição.

20. Pela sua relevância, a questão da avaliação dos ativos transferidos para um banco de transição é objeto de previsão legal expressa. Nos termos do regime que vigorava em agosto de 2014, os ativos devem ser objeto de uma avaliação, reportada ao momento da



transferência, realizada por uma entidade independente designada pelo Banco de Portugal (cfr. artigo 145.º-H, n.º 4, do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, na versão em vigor à data da aplicação da medida de resolução ao BES).

21. Assim, os ativos transferidos para o Novo Banco foram objeto de uma avaliação independente, realizada para o efeito por determinação do Banco de Portugal, nos termos da lei.

A avaliação foi realizada pela PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda (“PwC”), entre os meses de agosto e de novembro de 2014, tendo por referência o momento da aplicação da medida de resolução ao BES, e dela resultaram necessidades de ajustamento, em base consolidada, no valor agregado de 4.937 milhões de euros, por comparação com o valor pelo qual o património transferido para o Novo Banco se encontrava mensurado pelo BES no momento da aplicação da medida de resolução. Em base individual, os ajustamentos apurados naquela avaliação independente ascenderam a 4.920 milhões de euros.

Ou seja, logo no balanço inicial do Novo Banco, foram registados ajustamentos no valor dos ativos correspondentes a cerca de 6% do valor pelo qual os ativos se encontravam registados no balanço do BES, em base consolidada.

Mesmo desconsiderado o efeito do ajustamento relativo à exposição ao Banco Espírito Santo Angola, que representou 2.750 milhões de euros, as perdas registadas, logo no balanço inicial do Novo Banco, ultrapassaram os 2 mil milhões de euros, dos quais cerca de 1.204 milhões de euros de reforço de imparidades para a carteira de crédito e 759 milhões de euros de redução do valor dos ativos imobiliários.

A avaliação independente então realizada visou apurar a correta mensuração dos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão transferidos para o Novo Banco, numa ótica de continuidade da atividade da instituição, em conformidade com os princípios estabelecidos nas Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia.



22. Acresce que, ainda antes da aplicação da medida de resolução, o balanço do BES havia sido sujeito ao exercício de análise da qualidade dos ativos (Asset Quality Review – “AQR”) promovido pelo Banco Central Europeu, o qual, à semelhança dos restantes bancos europeus abrangidos pelo exercício, se focou essencialmente na revisão da carteira de crédito. Os resultados dessa análise da qualidade dos ativos promovida pelo BCE foram partilhados com o avaliador independente designado pelo Banco de Portugal, cujas conclusões integram, por isso, os resultados da análise promovida pelo BCE.
23. Acresce ainda que o Novo Banco foi também objeto do teste de esforço (“stress test”) conduzido pelo Banco Central Europeu em 2015, com referência a 31 de dezembro de 2014, no qual o banco superou o teste no cenário de base, considerado o mais provável, tendo sido detetadas insuficiências de fundos próprios apenas no cenário adverso.
24. Servem estes dados para explicar que o balanço inicial do Novo Banco foi objeto de sucessivo escrutínio e que o valor pelo qual os ativos foram registados foi apurado com base numa avaliação independente, realizada à luz das normas internacionais de contabilidade para um cenário de continuidade da atividade do Novo Banco, e teve também em consideração os resultados da análise da qualidade dos ativos promovida pelo Banco Central Europeu.

Feita esta clarificação, a realidade é que se veio a constatar, de 2014 em diante, que os ativos em causa vieram a gerar prejuízos adicionais. Significa isto que as avaliações realizadas em 2014 estavam incorretas?

Para responder a esta questão recorro a uma norma técnica publicada pela Autoridade Bancária Europeia, precisamente sobre a avaliação de ativos no contexto da aplicação de medidas de resolução<sup>2</sup>. Nessa norma técnica é feita uma distinção entre os conceitos de “valor económico” e de “valor contabilístico”: o primeiro corresponde, essencialmente, ao

---

<sup>2</sup> Regulatory Technical Standards on valuation for the purposes of resolution and on valuation to determine difference in treatment following resolution under Directive 2014/59/EU on recovery and resolution of credit institutions and investment firms, disponível aqui: <https://eba.europa.eu/documents/10180/1853532/Final+draft+RTSs+on+valuation+in+resolution+%28EBA-RTS-2017-05+%26+EBA-RTS-2017-06%29.pdf>.



valor atual dos fluxos financeiros que vierem a ser gerados pelos ativos e é, portanto, uma medida do concreto valor de recuperação (e, portanto, também das perdas) associado aos ativos; o conceito de “valor contabilístico” é o valor que resulta da aplicação das normas de contabilidade.

Naquela norma técnica constata-se que os dois conceitos não conduzem à mesma valorização e discute-se, precisamente, se o conceito relevante a utilizar na avaliação destinada a apurar o valor que deve ser atribuído aos ativos na sequência da aplicação de uma medida de resolução (ali designada de “Avaliação 2”) deve ser o conceito de “valor económico” ou de “valor contabilístico”.

E é naquela norma técnica que se acaba por concluir que (tradução minha):

- *“Com base na comparação entre as diferentes opções de política, a Autoridade Bancária Europeia decidiu que na presente nota técnica deve ter-se como objetivo usar uma abordagem baseada no valor económico no caso da ‘avaliação 2’”.*

Esta norma técnica da Autoridade Bancária Europeia foi publicada em maio de 2017, ou seja, cerca de três anos após a resolução do Banco Espírito Santo.

Nesse documento explica-se ainda que a utilização do conceito de “valor económico” visa assegurar que as perdas são integralmente reconhecidas no momento da resolução e que isso é necessário para assegurar uma capitalização prudente. E clarifica-se que esse conceito pode implicar um desvio das normas contabilísticas e prudenciais (tradução minha):

- *“Para a ‘avaliação 2’, a nota técnica sublinha a necessidade de avaliar o valor económico de forma a garantir que as perdas são integralmente reconhecidas, mesmo que isso implique um desvio às normas contabilísticas e prudenciais. Isto é necessário para garantir que as instituições em causa são capitalizadas em termos prudentes e também porque certas ações de resolução (tais como a alienação da atividade) implicam que o valor económico se cristalize.”*



25. Esta incursão pelos aspetos mais técnicos da avaliação de ativos parece-me necessária para demonstrar que:
- a) Como refere a Autoridade Bancária Europeia, podem ser seguidas diferentes abordagens na realização da avaliação de ativos;
  - b) A avaliação com base no conceito de “valor económico” pode resultar em valores distintos da avaliação com base nas normas contabilísticas, sem que isso signifique que esta avaliação – que é fiel às normas internacionais de contabilidade e é a avaliação seguida pelas instituições de crédito e pelos respetivos auditores em situação de continuidade da atividade – esteja errada;
  - c) A ponderação entre as duas abordagens e a previsão em norma técnica da Autoridade Bancária Europeia de que o conceito de “valor económico” é mais adequado ocorre no decurso do ano de 2017, refletindo o regime normativo assente na Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento (“Diretiva relativa à recuperação e resolução”), o qual estava apenas parcialmente transposto em Portugal no momento da resolução do Banco Espírito Santo.

Finalmente sempre se diga que, à data da resolução, não havia informação disponível que conduzisse à conclusão de que o valor real da referida carteira de ativos era bastante inferior ao seu valor contabilístico.

26. Face ao quadro que descrevi, reconheço o sentido das observações que têm sido feitas mais recentemente a propósito da avaliação dos ativos no contexto da resolução do BES. Elas refletem o paradigma em vigor atualmente e a maturidade do quadro normativo da resolução, obtida ao longo dos últimos anos. Mas sublinho que o Banco de Portugal atuou em 2014 com base no quadro legal vigente àquela data, e com a informação disponível, e que, em matéria de avaliação em contexto de resolução, se registou uma visível evolução, bem patente na norma técnica da Autoridade Bancária Europeia, datada de 2017.



27. **A quarta questão** que pretendo abordar refere-se à alegação de que “o Banco de Portugal não dotou o Novo Banco de capital suficiente no momento da sua constituição”. Também esta questão é suscitada no requerimento que está na origem da minha audição.
28. Como não poderia deixar de ser, a capitalização inicial do Novo Banco refletiu a valorização dos seus ativos, primeiro com base numa avaliação provisória e depois com base na avaliação independente que referi anteriormente, tendo em conta os requisitos de capital aplicáveis à data. Considerando a valorização dos ativos transferidos para o Novo Banco, a capitalização inicial permitiu ao Novo Banco apresentar um rácio de fundos próprios principais de nível 1 (“common equity tier 1” – “CET1”) de 9,2% em base consolidada.
29. Sobre esta matéria, é importante começar por ter presente que, nos termos das regras europeias de auxílios de Estado, a que estava vinculada a utilização do Fundo de Resolução, a utilização de fundos públicos deve ser limitada ao montante mínimo necessário. Esse requisito tem base na “Comunicação da Comissão sobre a aplicação, a partir de 1 de agosto de 2013, das regras em matéria de auxílios estatais às medidas de apoio aos bancos no contexto da crise financeira”<sup>3</sup>, na qual se estabelece que, para ser compatível com o Tratado sobre o funcionamento da União Europeia, a utilização de fundos públicos deve, entre outros requisitos, ser limitada ao mínimo necessário. O requisito foi expressamente verificado pela Comissão Europeia, conforme se pode confirmar na sua decisão de 3 de agosto de 2014, que refere, a propósito do rácio de capital do Novo Banco no momento da sua criação, que “[a] Comissão considera que o auxílio à resolução foi limitado ao mínimo necessário”<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Disponível aqui:

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52013XC0730\(01\)&from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52013XC0730(01)&from=PT).

<sup>4</sup> Decisão com a referência “State aid n° SA.39250 (2014/N) – Portugal, Resolution of Banco Espírito Santo, S.A.”, de 3 de agosto de 2014, disponível aqui:

[http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/cases/253989/253989\\_1587091\\_308\\_2.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/253989/253989_1587091_308_2.pdf).



30. Considerando a valorização dos ativos que resultou da avaliação independente e os requisitos de capital a que o Novo Banco estava sujeito, a dotação de capital do Novo Banco não só era adequada, àquela data, como não era, portanto, sequer permitido ao Banco de Portugal determinar uma dotação de capital que conduzisse a um excesso de capital significativo face aos requisitos de capital exigíveis – em agosto de 2014, esses requisitos eram de 8% para o rácio de fundos próprios totais.

31. É certo que, desde 2014, o Novo Banco tem enfrentado situações de necessidade de reforço de fundos próprios em montante substancial.

Mas não é legítimo que se utilizem as circunstâncias entretanto conhecidas quanto à evolução das exigências regulamentares aplicáveis ao Novo Banco, bem como aos restantes bancos europeus, e quanto ao desempenho dos seus ativos para fazer um juízo sobre a capitalização realizada em 2014.

Com efeito, as necessidades que têm vindo a ser registadas pelo Novo Banco resultam, essencialmente, da conjugação de dois grandes fatores: por um lado, o reconhecimento de imparidades e de prejuízos, relativamente ao qual, porém, importa dizer que o registo acumulado do Novo Banco tem-se mantido alinhado com aquilo que se observou, no mesmo período, em outros grandes bancos nacionais; por outro lado, o aumento muito substancial das exigências regulatórias, por alteração do quadro normativo.

32. O Novo Banco enfrenta hoje requisitos de capital correspondentes a um rácio de fundos próprios totais de 14%, nível que compara com as exigências de 8% em agosto de 2014, e que era (este último) o valor de referência relevante para a capitalização do banco, à luz dos requisitos legais de utilização de fundos públicos pelo mínimo estritamente necessário. O acréscimo de 8% para 14% reflete a alteração do quadro normativo, e mais concretamente a entrada em vigor do Mecanismo Único de Supervisão, em novembro de 2014, a previsão da possibilidade de fixação de requisitos de fundos próprios superiores ao mínimo regulamentar – designado de requisito de Pilar 2 – e as novas obrigações de manutenção de buffers face aos mínimos regulamentares, nomeadamente a reserva de conservação e a reserva para outras instituições de importância sistémica,



ambas sujeitas a um período de aplicação transitório de 4 anos com início em 1 de janeiro de 2016 e 1 de janeiro de 2018, respetivamente.

Em termos concretos, os requisitos de capital impostos ao Novo Banco aumentaram, portanto, em 6 pontos percentuais no período entre agosto de 2014 e 1 de janeiro de 2019. Considerando o balanço do Novo Banco à data da resolução, este aumento representaria, só por si um acréscimo de necessidades de fundos próprios estimado em 2,4 mil milhões de euros, tudo o resto constante.

Ao aumento das exigências regulamentares resultantes de alterações no quadro normativo acresceram ainda os efeitos de transição para as novas regras de elegibilidade de fundos próprios, que implicaram, ao longo dos últimos anos, e de forma gradual, deduções aos fundos próprios em montante que ultrapassa os 900 milhões de euros.

Em síntese: a alteração no quadro normativo relativo às exigências de capital implicou o aumento de necessidades de fundos próprios em montante que excedeu, no caso do Novo Banco, os 3 mil milhões de euros, face ao balanço à data da sua criação.

33. Decorridos quase cinco anos desde a criação do Novo Banco, é hoje sabido que o banco tem enfrentado necessidades de reforço de fundos próprios. Mas reafirmo, ainda assim, que em agosto de 2014, com base no quadro normativo em vigor, com base nas restrições aplicáveis à utilização de fundos públicos, e com base na informação disponível, o nível de capitalização do Novo Banco se mostrava adequado. O Banco de Portugal não pode aceitar, portanto, que se utilizem factos supervenientes para avaliar a suficiência do capital com que o Novo Banco foi constituído, em 2014.

34. **A quinta questão** que enunciei e que quero garantir que fica, em definitivo, esclarecida, refere-se à sugestão de que *“o Novo Banco não deveria ter sido vendido”* ou que *“a sua venda deveria ter sido realizada com mais tempo”*.

35. Na realidade, a venda da participação do Fundo de Resolução no Novo Banco era um imperativo legal, a que o Banco de Portugal estava vinculado. De facto, encontra-se



expressamente previsto na lei que o banco de transição tem uma duração limitada, salvo se for objeto de venda, e era obrigação legal do Banco de Portugal promover a venda do Novo Banco.

36. Para que não restem dúvidas, recorro o que vinha estabelecido no número 12 do artigo 145.º-G do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, na sua redação em vigor à data da aplicação da medida de resolução: *“O banco de transição tem uma duração limitada a dois anos, prorrogável por períodos de um ano com base em fundadas razões de interesse público, nomeadamente se permanecerem riscos para a estabilidade financeira ou estiverem pendentes negociações com vista à alienação dos respetivos ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob a sua gestão, não podendo exceder a duração máxima de cinco anos.”*

Acresce que, no caso concreto, a decisão da Comissão Europeia relativa à medida de resolução fixou o prazo de venda em precisamente dois anos, sob pena de o Novo Banco ser liquidado<sup>5</sup>.

37. A venda do banco de transição não se coloca, portanto, no plano da discricionariedade do Banco de Portugal: o Banco de Portugal atuou com base numa atribuição legal muito clara, que cumpriu.

38. Há, por outro lado, um outro dado da maior importância e que nem sempre é compreendido: o Novo Banco necessitava de uma injeção de capital para assegurar o cumprimento das novas exigências de fundos próprios. O agravamento dos requisitos mínimos de capital por alteração do quadro normativo, conjugado com a acumulação de prejuízos acabaram por conduzir a uma situação de insuficiência que apenas poderia ser suprida mediante uma injeção de capital – que veio a ocorrer com o aumento de capital de 1.000 milhões de euros realizado pelo comprador.

---

<sup>5</sup> Decisão com a referência “State aid n° SA.39250 (2014/N) – Portugal, Resolution of Banco Espírito Santo, S.A.”, de 3 de agosto de 2014, disponível aqui: [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/cases/253989/253989\\_1587091\\_308\\_2.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/253989/253989_1587091_308_2.pdf).



39. Com efeito, a partir do final de 2016, tornou-se manifesto que a subsistência do Novo Banco exigia uma injeção de capital de montante significativo. E, nos termos da lei, essa exigência teria que ser realizada com base em capitais privados. Com efeito, nos termos da Diretiva relativa à recuperação e resolução de instituições de crédito, que foi transposta para o ordenamento interno em 2015, a utilização de fundos públicos para o reforço de capital de instituições de crédito com vista a permitir o cumprimento dos requisitos regulamentares passou a ser, só por si – e salvo se verificadas certas exceções, que não se aplicavam à situação do Novo Banco – causa para a determinação de que essa instituição se encontra em risco ou em situação de insolvência e, portanto, causa para a revogação da respetiva autorização ou para a aplicação de medidas de resolução.
40. Ou seja, a venda do Novo Banco não era apenas uma questão relacionada com a titularidade do respetivo capital, i.e. com a transferência de propriedade da esfera pública para a esfera privada: existia uma necessidade concreta de injeção de capital para permitir o cumprimento dos requisitos prudenciais o que, nos termos da lei em vigor, exigia a entrada de capitais privados, sob pena de o Novo Banco ser objeto de liquidação ou de resolução.
41. É também por esta razão que não tenho dúvidas em afirmar que, em 2017, caso não tivesse sido concluída a venda do Novo Banco, o banco teria enfrentado um processo de liquidação ou de resolução.

Esta não era uma hipótese académica: o cenário de liquidação do Novo Banco foi estudado no âmbito do Mecanismo Único de Supervisão e do Mecanismo Único de Resolução e, no ano de 2017, houve trabalhos muito adiantados, no plano da União Bancária, para preparar a liquidação ou a resolução do Novo Banco, em caso de insucesso na sua venda.

No âmbito desses trabalhos, era consensual entre todos os intervenientes, incluindo as autoridades europeias, que os planos de contingência que então foram preparados não garantiam, ao contrário da solução de venda, a preservação da estabilidade financeira, não



garantiam sequer a proteção integral dos depósitos e comportavam riscos e custos elevadíssimos.

42. A **sexta questão** que pretendo abordar refere-se à sugestão que pontualmente surge no espaço público de que “a venda do Novo Banco não foi um processo competitivo”. Embora essas alegadas dúvidas surjam apenas episodicamente, faço questão de abordar também essa questão, com vista ao seu cabal esclarecimento.

43. Penso que importa, por isso, recordar os factos:

- O relançamento do processo de venda do Novo Banco foi objeto de divulgação pública através de comunicado de imprensa do Banco de Portugal de 15 de janeiro de 2016.
- Com o objetivo de maximizar a concorrência e obter o melhor resultado possível em face das condições prevaletentes no mercado, genericamente bastante desfavoráveis, foram definidas, e prosseguidas em paralelo, duas vias: um “Procedimento de Venda Estratégica” e um “Procedimento de Venda em Mercado”.
- O “Procedimento de Venda em Mercado” tinha em vista a possível colocação de ações junto de investidores institucionais que respeitassem os critérios de elegibilidade e, eventualmente, uma oferta pública de ações do Novo Banco. Por sua vez, o “Procedimento de Venda Estratégica” foi dirigido a investidores estratégicos que fossem instituições de crédito, ou empresas de seguros e/ou entidades que já detivessem diretamente, ou sob gestão, participações acionistas qualificadas em instituições de crédito ou em empresas de seguros e que respeitassem os respetivos critérios de elegibilidade.
- Ao longo do processo de venda, o Banco de Portugal divulgou informações sobre as condições aplicáveis, designadamente sobre os critérios de elegibilidade dos potenciais investidores e sobre os critérios de avaliação das propostas: a 31 de março de 2016, o Banco de Portugal divulgou informação sobre os termos do procedimento de venda e publicou os critérios de elegibilidade dos investidores que poderiam participar em cada uma das vias definidas; posteriormente, a 22 de abril de 2016,



foram publicados o caderno de encargos relativos ao “Procedimento de Venda Estratégica” e o caderno de encargos relativo ao “Procedimento de Venda em Mercado”

- Ao longo do processo de venda, o Banco de Portugal divulgou também informações sobre o respetivo andamento: a 30 de junho de 2016, o Banco de Portugal divulgou a informação de que haviam sido recebidas quatro propostas para a aquisição do Novo Banco no âmbito do “Procedimento de Venda Estratégica”; a 4 de novembro de 2016, foi divulgada a informação de que haviam sido recebidas cinco propostas no âmbito dos dois procedimentos de venda.
  - Face às propostas recebidas em novembro de 2016, o Banco de Portugal prosseguiu negociações com todos os potenciais investidores que se mostraram disponíveis para o efeito, sem excluir nenhum deles.
  - Uma vez que a proposta apresentada pela Lone Star era aquela que melhor preenchia os critérios de avaliação previstos no caderno de encargos, a 4 de janeiro de 2017, o Banco de Portugal convidou esse investidor para um aprofundamento das negociações, tendo contudo mantido em aberto a possibilidade de todos os outros potenciais investidores melhorarem as suas propostas.
  - Essas negociações acabaram por conduzir a uma ronda final de discussões e negociações, em condições de exclusividade, que resultaram na seleção, a 31 de março de 2017, da proposta apresentada pela Lone Star para a conclusão da operação de venda do Novo Banco.
44. Sublinho que todos os investidores dispuseram das mesmas condições ao longo do processo de venda e todos tiveram oportunidade de conduzir processos de *due diligence* complementares e confirmatórios e de melhorar as respetivas propostas, em condições equitativas.



45. Na realidade, o Banco de Portugal não conhece, da parte de nenhum dos investidores que participaram no processo de venda, qualquer queixa ou reclamação relativamente ao andamento do processo e às suas condições de equidade e competitividade.
46. Acresce que o processo de venda foi escrutinado pela Comissão Europeia, à qual compete, precisamente, e nos termos da “Comunicação da Comissão sobre a aplicação, a partir de 1 de agosto de 2013, das regras em matéria de auxílios estatais às medidas de apoio aos bancos no contexto da crise financeira”, examinar se: a) processo de venda é aberto, incondicional e não discriminatório; b) a venda é realizada em condições de mercado; c) o preço de venda é maximizado.

As conclusões da Comissão Europeia foram categoricamente expressas na sua decisão de outubro de 2017<sup>6</sup>, na qual se pode ler o seguinte (tradução minha e sublinhado meu):

▪ *“A Comissão assinala que quatro investidores manifestaram interesse à data de 30 de junho de 2016, que foi inicialmente fixada como o prazo para a apresentação de propostas. O prazo foi prolongado pelo Banco de Portugal até 4 de novembro de 2016 de forma a maximizar o número de propostas, o que resultou numa proposta adicional.*

*O facto de terem sido recebidas cinco propostas sugere que o processo de venda foi competitivo. Além disso, o prolongamento do prazo permitiu tempo suficiente aos investidores para conduzirem due diligences aprofundadas e ajustarem as suas propostas em conformidade.*

*A Comissão assinala também que, apesar do período concedido, o vendedor recebeu apenas duas propostas que não exigiam due diligence adicional: a proposta da Lone Star e [a proposta subjacente ao memorando de entendimento celebrado com outro investidor]. Portugal informou que foi permitida a realização de due diligences confirmatórias até ser concedida exclusividade à Lone Star em fevereiro de 2017. Por outro lado, Portugal*

---

<sup>6</sup> Decisão com a referência “State aid n° SA.49275 (2017/N) – Portugal, Sale of Novo Banco with additional aid in the in the context of the 2014 Resolution of Banco Espírito Santo, S.A.”, de 11 de outubro de 2017, disponível aqui: [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/cases/271354/271354\\_1965800\\_138\\_2.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/271354/271354_1965800_138_2.pdf).



*informou que [o investidor com o qual havia sido celebrado um memorando de entendimento] não demonstrou capacidade financeira para executar a transação.*

*A Comissão conclui que a proposta aceite foi a proposta mais vantajosa das propostas apresentadas pelos participantes.*

*Sob o ponto de vista das medidas de auxílio adicional que foram previstas na venda à Lone Star, a Comissão assinala que, desde o início, as condições do processo não exigiam um preço positivo e que os potenciais investidores dispuseram de vários meses para examinar o banco e ajustar as suas propostas.*

*A Comissão assinala que todas as propostas apresentadas no âmbito do procedimento de venda estratégica previam medidas adicionais de auxílio. A proposta da Lone Star oferecia ao Fundo de Resolução a possibilidade de upside através da manutenção de uma participação de 25% e incluía uma injeção de capital da 1.000 milhões.*

*Considerando os elementos enunciados anteriormente e as circunstâncias, a Comissão considera que o processo foi aberto, justo e transparente. Assim, a Comissão considera que a proposta selecionada foi a melhor possível e que por isso o comprador não é beneficiário de auxílio.*

47. Deverá, por isso, ser inequívoco que o processo de venda do Novo Banco foi aberto a todos os potenciais interessados e que a todos os que participaram foram concedidas as mesmas condições, tendo sido assegurada a competitividade e a maximização do preço de venda.

48. Mas sublinho ainda que o processo foi aberto às restantes instituições com atividade em Portugal e até é público que alguns dos principais grupos bancários nacionais participaram no processo de venda do Novo Banco. Sucede que os termos das suas propostas se mostraram mais desfavoráveis do que a proposta selecionada,



representando encargos potenciais para o Fundo de Resolução maiores do que os contratos que estão em execução.

49. A **sétima e última questão** que pretendo esclarecer refere-se à ideia de que “na venda do Novo Banco não deveria ter-se previsto o mecanismo de capitalização contingente”.
50. O mecanismo de capitalização contingente é, pela sua natureza, uma fonte de responsabilidades contingentes para o Fundo de Resolução. É evidente, portanto, que o Banco de Portugal, na qualidade de entidade que, em articulação com o Governo, promoveu a venda do Banco, teria também preferido que a mesma tivesse sido realizada sem a previsão de tal mecanismo. Na realidade, a tentativa de evitar responsabilidades adicionais para o Fundo de Resolução guiou todo o processo de venda, mas constatou-se que não teria sido possível concluir a venda do Novo Banco – o que teria implicado a sua liquidação ou resolução, como já demonstrei – sem a previsão de um mecanismo de proteção do banco relativamente a certos ativos.

Por essa razão, o mecanismo de capitalização contingente constituiu um elemento estruturante da venda do Novo Banco e foi indispensável para a sua viabilização. Conforme já explicou também perante esta Comissão o Senhor Vice-Governador e Presidente da Comissão Diretiva do Fundo de Resolução, Senhor Dr. Luís Máximo dos Santos, ao longo do processo de venda, os concorrentes manifestaram dúvidas relativamente ao valor ou ao risco associado a determinados ativos que integram aquilo que tem vindo a ser designado como o legado do BES. Em causa estão ativos improdutivos, em muitos casos créditos em incumprimento, ou ativos que não são considerados estratégicos face à missão central do Novo Banco, enquanto banco comercial vocacionado para o mercado doméstico de retalho e para o financiamento do tecido empresarial nacional, em especial das pequenas e médias empresas.

A existência de um mecanismo de proteção do Novo Banco relativamente a certos ativos, ou a sua exclusão do processo de venda, foi, por isso, condição essencial da generalidade das propostas recebidas no processo de venda do Novo Banco.



Aliás, face à elevada dimensão da carteira de ativos em incumprimento, a previsão de tal mecanismo foi também condição para a aprovação da operação de venda por parte do Banco Central Europeu e da Comissão Europeia, na medida em que tal era considerado essencial para garantir a viabilidade da instituição.

51. Demonstrado que fica que a existência de um mecanismo de proteção dos ativos foi imprescindível para a conclusão da venda, importa também explicar por que razão foi seguido o modelo do mecanismo de capitalização contingente.
  
52. O mecanismo permite, como se percebe, proteger o capital do Novo Banco de perdas que sejam registadas nos ativos abrangidos. Mas essa proteção é assegurada ao mesmo tempo que se garante que os pagamentos do Fundo de Resolução só ocorrem quando as perdas efetivamente se materializam e no caso de o capital do Novo Banco se tornar inferior a metas pré-definidas, permitindo ainda que possa haver uma poupança potencial para o Fundo de Resolução, ou seja, que o Fundo de Resolução possa vir a pagar menos do que o valor das perdas efetivamente registadas nos ativos.

A previsão de uma condição associada aos rácios de capital do Novo Banco serve como mecanismo de partilha de perdas e de menorização dos encargos para o Fundo de Resolução. Na ausência dessa condição, o efeito seria que o Fundo de Resolução pagaria a totalidade do montante correspondente às perdas que viessem a ser registadas nos ativos. Mas a condição associada aos rácios de capital determina que o Fundo de Resolução pode pagar menos do que as perdas nos ativos, se a insuficiência nos rácios de capital for inferior ao montante das perdas, mas em qualquer caso não pagará mais do que as perdas nos ativos. É nesse sentido que a condição associada ao capital do Novo Banco pode permitir uma poupança face ao valor das perdas emergentes dos ativos e da sua gestão.

Isso mesmo é confirmado pelos dados reais de aplicação do mecanismo, conforme também já foi explicado numa anterior audição perante esta Comissão:

- De acordo com o que foi anunciado pelo Novo Banco, as perdas acumuladas pelos ativos abrangidos e pela respetiva gestão, entre a data de referência do mecanismo (30/06/2016) e 31/12/2018, correspondem a 2.662 milhões de euros.



- Daquele montante, o Fundo de Resolução pagou, em 2018, cerca de 792 milhões de euros, prevendo-se que tenha que pagar, em 2019, cerca de 1.149 milhões de euros, perfazendo, no total dos dois anos, cerca de 1.941 milhões de euros – valor que corresponde a cerca de 73% das perdas de 2.662 milhões de euros acumuladas nos ativos.
53. O mecanismo de capitalização contingente permite, portanto, que a proteção concedida aos ativos abrangidos seja limitada ao mínimo indispensável para que os rácios de capital do Novo Banco se mantenham nas metas pré-acordadas, o que pode implicar pagamentos inferiores ao valor das perdas nos ativos. No pior cenário, a responsabilidade do Fundo de Resolução corresponderá às perdas nos ativos, mas sem exceder o montante de 3.890 milhões de euros.
54. A solução encontrada resulta, portanto, do equilíbrio entre, por um lado, a necessidade emergente do processo de venda e do diálogo com as autoridades europeias quanto à proteção do balanço do Novo Banco relativamente a perdas associadas a certos ativos, e, por outro lado, a necessidade de minimização dos custos para o Fundo de Resolução, e de garantia de que esses custos apenas ocorrem se tal for estritamente necessário.
55. Em qualquer caso, aquilo que me parece essencial sublinhar é que a proposta apresentada pela Lone Star foi a proposta financeiramente menos onerosa para o Fundo de Resolução, na sequência de um processo competitivo de venda que garantiu, conforme verificado pela Comissão Europeia, que o preço de venda foi maximizado.
- Ou seja, mesmo tendo resultado, a final, num preço negativo, dados os pagamentos que têm vindo a ser realizados pelo Fundo de Resolução o que se constata é que o resultado obtido foi objetivamente o melhor possível, face às circunstâncias, ou seja, face à qualidade dos ativos, face à necessidade de ser realizado um aumento de capital, face à imperiosa necessidade de ser concluída a venda do Novo Banco, sob pena de o banco ser liquidado ou resolvido, e face às implicações e aos custos muito superiores desse cenário alternativo.



Senhoras e Senhores Deputados,

56. Esta exposição já vai longa, como não poderia deixar de ser face à complexidade das questões abordadas. Gostaria de terminar sublinhando, por isso, as seguintes ideias-chave, que penso ter aqui exposto com clareza e suporte factual:

- a) O facto que está na origem do processo de resolução do Banco Espírito Santo e de toda a cadeia de acontecimentos que se lhe seguiu, até à celebração do acordo de capitalização contingente, é a situação de irreparável desequilíbrio financeiro em que o BES se colocou e se encontrava: em agosto de 2014, o Banco Espírito Santo deixou de ter condições para exercer a atividade bancária;
- b) Não existiu qualquer alternativa de viabilização do Banco Espírito Santo;
- c) Caso não tivesse sido aplicada uma medida de resolução, o Banco Espírito Santo teria cessado abruptamente a sua atividade em agosto de 2014 e teria existido uma liquidação repentina e desordenada.
- d) A criação do Novo Banco permitiu assegurar a continuidade da atividade bancária desenvolvida pelo BES, especialmente a preservação integral dos depósitos e a continuidade do crédito prestado à economia, e permitiu ainda que, conforme imposto por lei, as perdas tivessem sido absorvidas, em primeiro lugar, pelos acionistas do banco e, na máxima extensão possível, pelos seus credores.
- e) O balanço do Novo Banco resulta, como não poderia deixar de ser, do balanço do Banco Espírito Santo e os prejuízos que se têm materializado na esfera do Novo Banco resultam essencialmente de exposições gerados anteriormente à medida de resolução.
- f) Nos termos da lei que vigorava à data da resolução, só duas alternativas se colocavam relativamente aos ativos do Banco Espírito Santo: ou eram mantidos no BES ou eram transferidos para o Novo Banco.



A segunda hipótese permitia que o produto da recuperação dos ativos revertesse a favor do Novo Banco, evitando a sua recuperação no quadro de um processo judicial de liquidação e a evitando a sua apropriação pela massa insolvente do BES.

Assim, do balanço do Banco Espírito Santo foram essencialmente expurgados os riscos que haviam conduzido o banco à situação de desequilíbrio em que se encontrava, especialmente os riscos emergentes da exposição ao Grupo Espírito Santo e os riscos e contingências emergentes de atos de gestão passados.

- g) Os ativos transferidos para o Novo Banco foram objeto de uma avaliação independente, realizada por determinação do Banco de Portugal, nos termos da lei, para além de terem sido também anteriormente avaliados no âmbito do exercício de análise de qualidade dos ativos promovido pelo Banco Central Europeu. Com base na avaliação independente, a valorização dos ativos transferidos para o Novo Banco foi ajustada, logo no momento inicial, num montante superior a 4.900 milhões de euros.
- h) A avaliação independente foi realizada numa lógica de continuidade da atividade do banco, em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, e não numa lógica de valor económico conforme se preconiza atualmente e está previsto pela Autoridade Bancária Europeia desde 2017. Por outro lado, após a avaliação independente foram revelados dados e riscos até então desconhecidos, reportados a factos anteriores a 3 de agosto, os quais tiveram impacto no valor dos ativos.
- i) A capitalização inicial do Novo Banco refletiu a valorização dos seus ativos, de acordo com a informação disponível, à luz da avaliação independente, bem como os requisitos de capital aplicáveis à data. Nos termos da regulamentação aplicável, a utilização do Fundo de Resolução teria que limitar-se ao mínimo necessário para o cumprimento dos requisitos de capital.

Desde agosto de 2014, os requisitos de capital aplicáveis ao Novo Banco, em termos de rácio de capital total, aumentaram de 8%, em agosto de 2014, para 14%.

- j) A venda da participação do Fundo de Resolução no Novo Banco era um imperativo legal, estando expressamente previsto na lei que o banco de transição tem uma duração limitada, salvo se for objeto de venda.



- k) Caso não tivesse sido concluída a venda do Novo Banco, o banco teria enfrentado um processo de liquidação ou de resolução. Esse cenário foi estudado no âmbito do Mecanismo Único de Supervisão e do Mecanismo Único de Resolução e, em 2017, houve trabalhos muito adiantados de preparação da liquidação ou resolução do Novo Banco, em caso de insucesso na sua venda.
- l) No âmbito desses trabalhos, era consensual entre todos os intervenientes, incluindo as autoridades europeias, que os planos de contingência que então foram preparados não garantiam, ao contrário da solução de venda, a preservação da estabilidade financeira, não garantiam a proteção integral dos depósitos e comportavam riscos e custos elevadíssimos.
- m) A venda da participação do Fundo de Resolução no Novo Banco foi realizada com base num processo aberto, transparente e concorrencial do qual resultou a seleção da proposta financeiramente mais vantajosa para o Fundo de Resolução. Isso mesmo foi examinado e confirmado pela Comissão Europeia, no âmbito das suas atribuições legais.
- n) O mecanismo de capitalização contingente constituiu um elemento estruturante da venda do Novo Banco e foi indispensável para a sua viabilização e, portanto, para evitar a liquidação ou a resolução do Novo Banco, em 2017.

57. Feita esta explanação, gostaria de deixar claro que o Banco de Portugal tem bem consciência dos impactos que se têm vindo a manifestar-se na sequência da aplicação da medida de resolução ao Banco Espírito Santo.

Mas gostaria que não houvesse dúvidas nesta Comissão e em quem nos acompanha de que esses impactos têm a sua origem e resultam do colapso de um dos maiores grupos bancários nacionais, que desempenhava um papel nevrálgico no financiamento da economia nacional e que captava dezenas de milhares de milhões de euros em depósitos.

O colapso de um grupo financeiro com a dimensão e com a relevância que tinha o Banco Espírito Santo, em 2014, é invariavelmente um acontecimento de extrema gravidade em qualquer economia.



O processo de resolução do Banco Espírito Santo não evitou, por certo, todos os danos que foram gerados por esse acontecimento, mas continuo firmemente convicto – e penso que há razões abundantes para todos estarmos firmemente convictos – que a resolução do BES permitiu que esses danos fossem mais contidos e acima de tudo garantiu que fossem alcançados os objetivos que a lei atribui à ação da autoridade de resolução, em especial, o de preservação da estabilidade financeira e de proteção dos depositantes.

Não escamoteando a gravidade do colapso do BES, continuo seguro de que a ação do Banco de Portugal permitiu alcançar algo que, por certo, ninguém imaginaria possível, se nos reconduzirmos ao período anterior à resolução: garantiu que, apesar do colapso do BES e da sua entrada em liquidação fosse assegurada a continuidade da atividade bancária, fossem preservados todos os depósitos e as perdas fossem suportadas, em primeiro lugar, pelos acionistas do banco e, nos termos legalmente admissíveis, pelos seus credores. Atendendo à natureza sistémica do Banco, não foi possível evitar que também uma parte substancial das perdas tivessem sido suportadas pelo Fundo de Resolução com necessidade de financiamento público, mas a utilização do Fundo de Resolução permitirá que os dinheiros públicos envolvidos venham a ser recuperados ao longo do tempo.

58. Gostaria também de concluir com a mensagem de que o quadro normativo da resolução evoluiu muito significativamente desde a resolução do Banco Espírito Santo, em agosto de 2014.

Algumas das questões que hoje se colocam a propósito dessa resolução, e que aqui acabo de abordar, têm hoje um quadro legal e institucional distinto, que oferece uma capacidade de resposta que, em 2014, não existia na Europa.

Por um lado, o regime jurídico em vigor atualmente oferece um leque de instrumentos mais vasto, que inclui a possibilidade de criação de veículos de gestão de ativos para aí concentrar os ativos de pior qualidade da instituição resolvida, com vista à maximização do seu valor fora do quadro de uma liquidação judicial em benefício da massa insolvente, mas que também inclui a medida do *bail-in*.

Por outro lado, as autoridades de resolução preparam atualmente planos de resolução que permitem que seja definida, antecipadamente, a estratégia a seguir em caso de resolução das



instituições de crédito. Atualmente existem planos de resolução para todas instituições de crédito significativas na União Bancária, em que se define, por exemplo, que medida de resolução aplicar em função das características de cada instituição e se procura definir até que ativos podem ser expurgados do balanço das instituições em contexto de resolução.

Acresce que o quadro jurídico aplicável à avaliação de ativos em contexto de resolução está hoje significativamente mais densificado, tendo passado a estar consagrada a obrigatoriedade de realização de avaliações antes mesmo da aplicação de medidas de resolução e passando a estar definido o princípio de avaliação com base no valor económico para assegurar que as perdas são absorvidas no momento inicial, ainda que esse princípio possa divergir das normas de contabilidade.

E, por fim, as instituições de crédito estão hoje sujeitas a requisitos relacionados com a manutenção de uma adequada capacidade de absorção de perdas em caso de resolução, que leva a que tenham que dispor de passivos suficientes para suportar as perdas e assim evitar o recurso a fundos públicos. Este requisito é de tal forma exigente que constitui hoje um dos principais desafios enfrentados pelo sistema bancário nacional e pode até colocar questões de proporcionalidade e eficiência, mas não há dúvida que, na perspetiva estrita da função de resolução, é um mecanismo poderoso para garantir que, no futuro, é minimizado o recurso a fundos públicos em caso de resolução.

Todos os instrumentos que agora enunciei são considerados hoje decisivos para garantir que existem condições para que as medidas de resolução sejam aplicadas com eficácia e com eficiência. São também instrumentos que não existiam em 2014 e que ainda estão, em alguns casos, em construção.

Por essa razão, tal como me parece ilegítimo que as ações tomadas em 2014 sejam avaliadas à luz das circunstâncias atuais, também penso que, nas circunstâncias atuais e, sobretudo, naquelas que existirão num futuro próximo, haverá melhores condições para que as ações de resolução se executem ainda com maior eficácia.

Lisboa, 2 de maio de 2019