



**Deloitte.**



## **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

4 de julho de 2016



PF

## MENSAGEM IMPORTANTE

O presente Relatório foi preparado no contexto da medida de resolução aplicada ao Banco Espírito Santo, S.A. em 3 de agosto de 2014, com a finalidade prevista na Lei, em particular para o efeito do disposto no nº 3 do artigo 145º-B do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras, na redação em vigor a essa data (anterior à entrada em vigor da Lei nº 23-A/2015 de 26 de março) e entregue ao Banco de Portugal, que o transmite ao Banco Espírito Santo, S.A., ao Novo Banco, S.A. e ao Fundo de Resolução, nos termos do nº 7 do artigo 11º do aviso nº 13/2012 do Banco de Portugal e outra legislação aplicável, não podendo ser divulgado ou disponibilizado para quaisquer outros fins, exceto quando tal resulte de imposição legal ou regulamentar aplicável, caso em que a Deloitte deverá ser atempadamente informada quanto à entidade e quanto à extensão da informação a divulgar.

O Relatório destina-se exclusivamente ao uso confidencial dos destinatários do mesmo, com base no seu reconhecimento e aceitação dos termos e responsabilidades presentes no contrato de prestação de serviços datado de 31 de julho de 2015. A Deloitte declina toda e qualquer responsabilidade perante terceiros que tenham tido acesso ao Relatório, não sendo responsável por quaisquer perdas, danos ou encargos, independentemente da sua natureza, resultantes do uso que qualquer terceiro faça do Relatório.



# Índice

<b>1</b>	Introdução e enquadramento do Estudo	4
<b>2</b>	Sumário executivo	7
<b>3</b>	Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014	17
<b>4</b>	Abordagem metodológica	24
<b>5</b>	Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação	43
<b>6</b>	Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe	102
<b>7</b>	Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores	133
<b>8</b>	Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo	139
<b>9</b>	Glossário	142
<b>10</b>	Anexos	144

70

# Índice

## 1 Introdução e enquadramento do Estudo

- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos



# 1. Introdução e enquadramento do Estudo

## Introdução e objetivo do Estudo

No dia 3 de agosto de 2014 ("Data de Referência"), o Banco de Portugal ("BdP") comunicou a decisão de aplicar uma medida de resolução ("Medida de Resolução") ao Banco Espírito Santo, S.A. ("BES" ou "Banco"), que se traduziu na transferência da generalidade da atividade por aquele prosseguida, bem como de um conjunto de ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob gestão, para um banco de transição, denominado Novo Banco, S.A. ("NB"). Os ativos não transferidos foram mantidos na esfera do BES, o qual cessou a atividade bancária com o objetivo de ser liquidado a prazo.

Nos termos da legislação em vigor à Data de Referência, caso se verifique, no encerramento da liquidação do BES, que os credores cujos créditos não foram transferidos para o NB assumiram um prejuízo superior ao montante estimado que assumiriam caso o BES tivesse entrado em processo de liquidação em momento imediatamente anterior ao da aplicação da Medida de Resolução, têm os credores direito a receber essa diferença.

Neste contexto, o estudo realizado ("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 BES em momento imediatamente anterior ao da aplicação da Medida de Resolução, nos termos da segunda parte do nº 4 do artigo 145º-H do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras ("RGICSF"), na redação em vigor a 3 de agosto de 2014 (anterior à entrada em vigor da Lei nº 23-A/2015 de 26 de março).





# Índice

- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo**
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos



## 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 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 ativos líquido 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 disruptão 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 

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.):

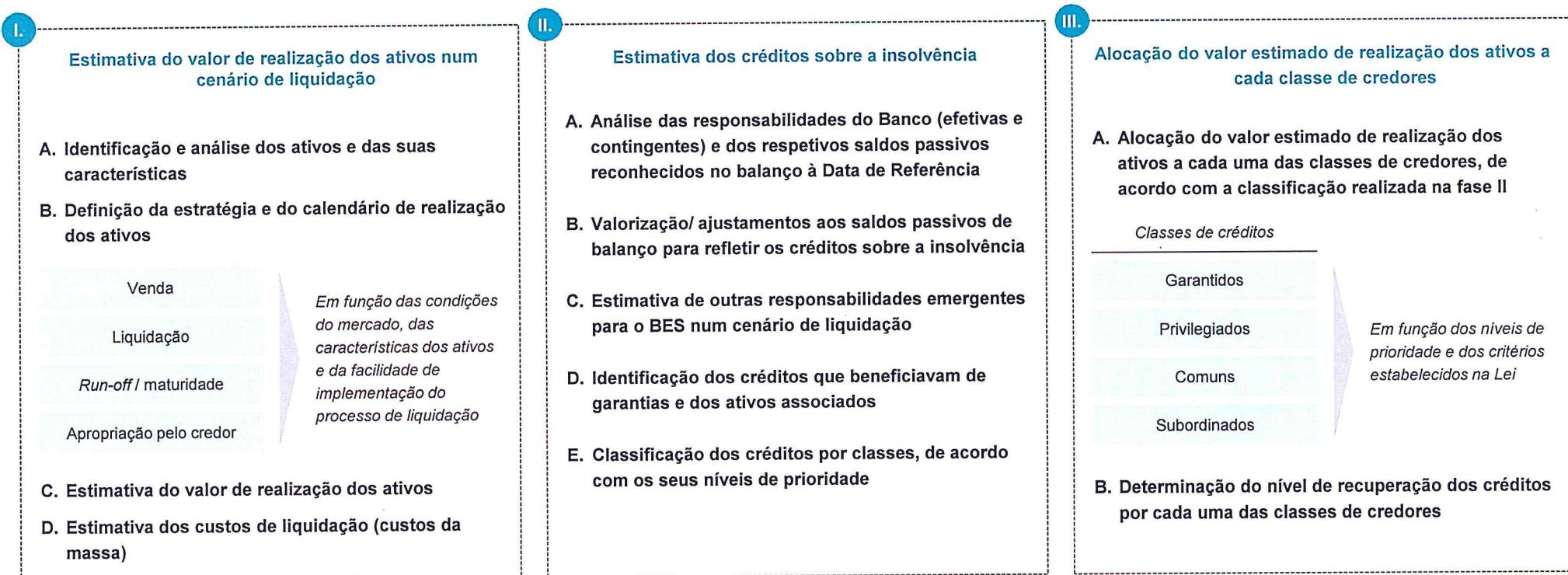
 Classificação e pagamento aos credores
<ul style="list-style-type: none"><li>Os créditos sobre a insolvência, incluindo as responsabilidades do Banco existentes à Data de Referência, bem como as responsabilidades contingentes e as emergentes do processo de liquidação, foram identificados, tendo sido 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).</li><li>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.</li><li>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.</li></ul>



## 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.





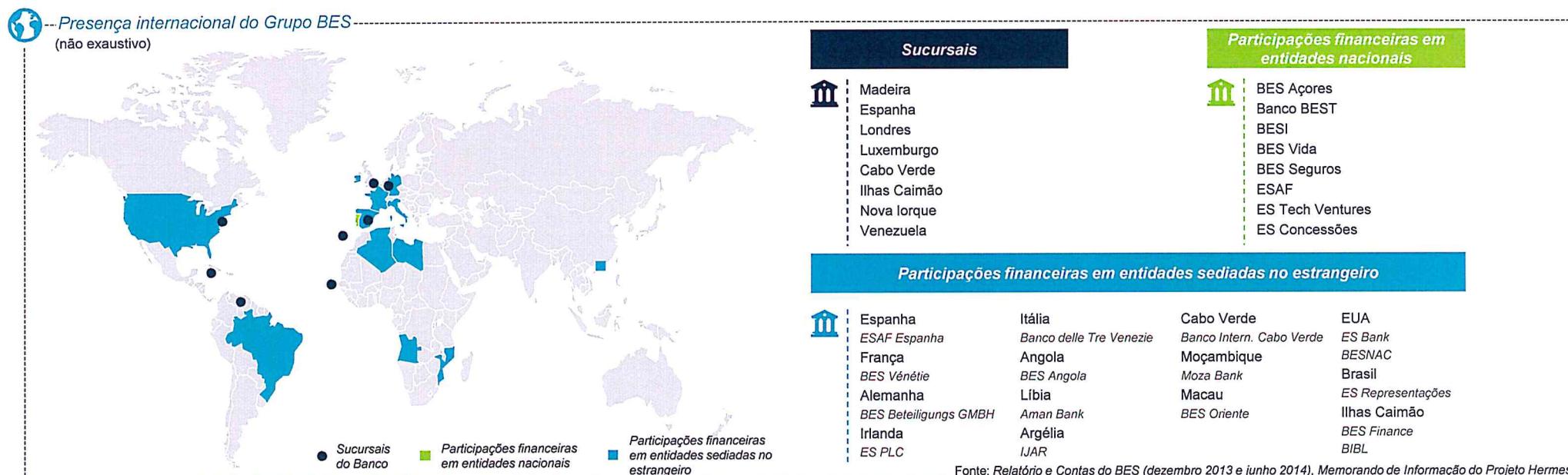
## 2. Sumário executivo



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





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

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

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

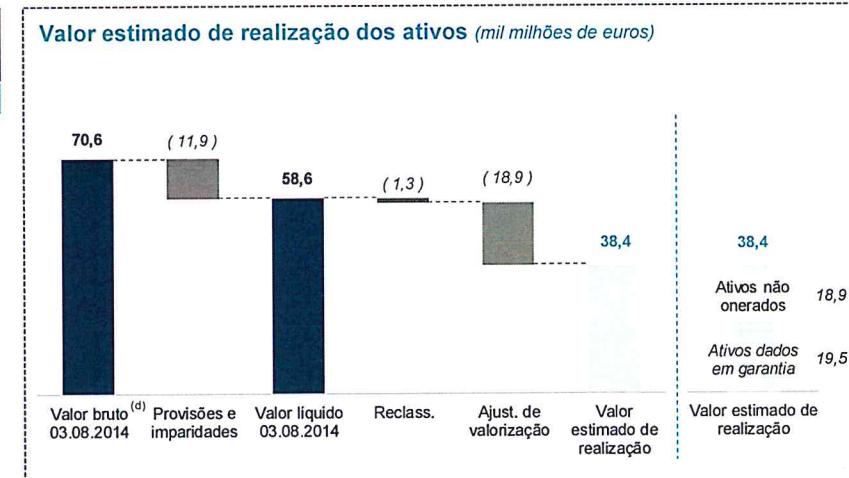
## 2. Sumário executivo



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	R	Reclassificações <sup>(a)</sup>	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(c)</sup>	Valor estimado de realização	Secção
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>						
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 <sup>(b)</sup>	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	
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>	<b>58.646.233</b>	<b>(1.338.422)</b>	<b>(18.866.993) (33%)</b>	<b>38.440.818</b>	<b>5.15</b>	
<b>Ativos dados em garantia</b>						
				<b>19.488.867</b>		
				Crédito 13.536.390		
				Títulos 5.244.619		
				Contas caução 707.858		



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

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

<sup>(c)</sup> 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.

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

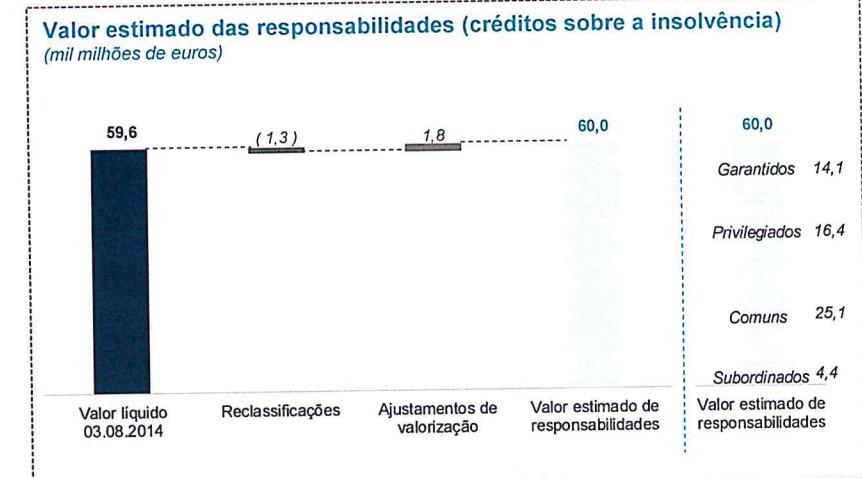


## 2. Sumário executivo

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



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

<sup>(b)</sup> 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

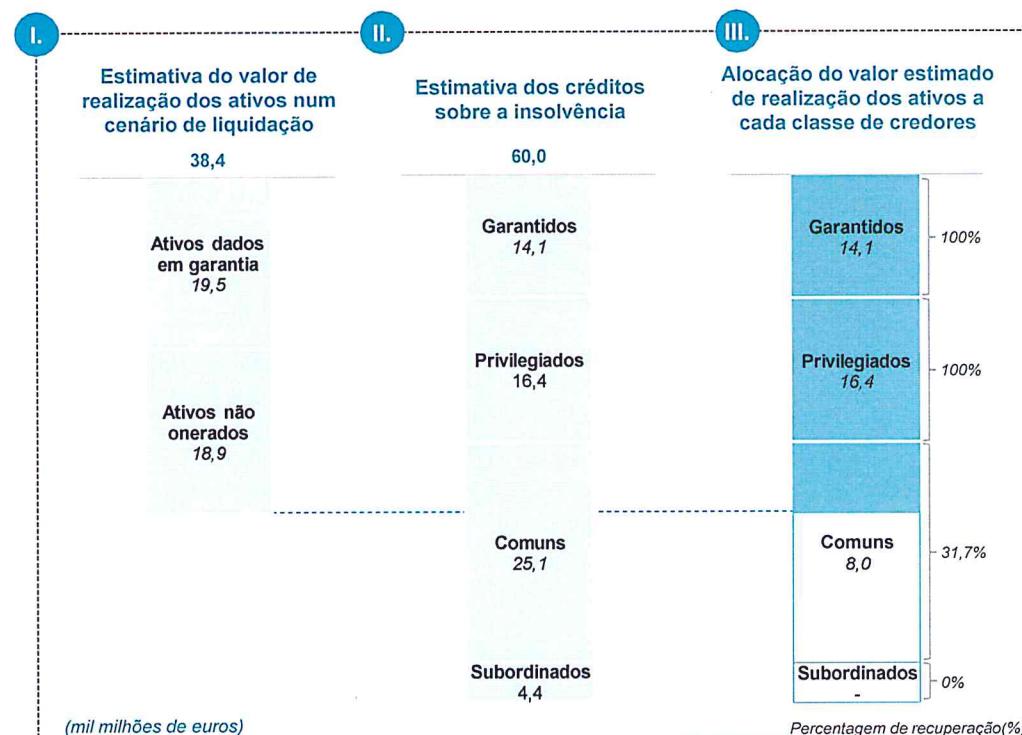
A alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores resultou num nível de recuperação estimado de 100% para os credores privilegiados e garantidos e de 31,7% para os credores comuns sem garantias. Estimou-se que os créditos subordinados teriam um nível de recuperação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

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade [A]	Valor estimado de recuperção [B]	Percentagem de recuperção [B] / [A]
Créditos Garantidos <sup>(a)</sup>	14.092.724	14.092.724	100,0%
Créditos Privilegiados <sup>(b)</sup>	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 <sup>(c)</sup>	-	-	-
Subordinação convencionada pelas partes	1.095.631	-	-
Juros de mora de créditos subordinados <sup>(c)</sup>	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>60.017.156</b>	<b>38.440.818</b>	<b>-</b>

(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 disruptão 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 deferimento do recebimento. No caso dos credores comuns, o efetivo reembolso dos créditos apenas se concretizaria, tendencialmente, no encerramento da liquidação.



# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** **Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014**
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos



### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014



#### Contexto macroeconómico

O Estudo foi realizado tendo em consideração o cenário e as perspetivas macroeconómicas existentes à Data de Referência, nomeadamente em termos de crescimento económico, finanças públicas e evolução dos mercados financeiros.



*Contexto macroeconómico e perspetivas à Data de Referência*

Indicadores	Unidades	2011H	2012H	2013H	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E
<b>Produto Interno Bruto real (a preços de 2006)</b>									
Portugal	mil milhões €	160,9	155,7	153,5	154,6	156,0	157,9	160,1	162,8
Portugal (var.)	%	(1,3%)	(3,2%)	(1,4%)	0,7%	0,9%	1,2%	1,4%	1,7%
União Europeia (28 países) (var.)	%	1,7%	(0,3%)	0,1%	1,6%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%
<b>Desemprego</b>									
Número de desempregados	milhões	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Taxa de desemprego	%	12,7%	15,6%	16,2%	15,4%	15,3%	14,9%	14,3%	14,0%
<b>Finanças públicas</b>									
Dívida pública	% do PIB	108,2%	124,1%	129,0%	129,1%	129,0%	128,9%	128,2%	126,8%
Défice orçamental	% do PIB	4,3%	6,5%	5,0%	4,2%	3,3%	3,0%	2,7%	2,3%
<b>Taxas de juro</b>									
Euribor a 6 meses	%	1,7%	0,8%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	0,9%
Yield OT Portugal (10 anos)	%	10,2%	10,5%	6,3%	3,9%	3,9%	4,4%	4,8%	5,1%
<b>Inflação</b>									
Portugal	%	3,6%	2,8%	0,4%	(0,1%)	0,5%	0,7%	1,0%	1,2%
Zona Euro	%	2,7%	2,5%	1,9%	1,8%	2,2%	2,3%	2,3%	2,5%
<b>Câmbio</b>									
Euro - Dólar Americano	€ - USD	1,39	1,29	1,33	1,34	1,27	1,26	1,27	1,26

H: Histórico; E: Estimado

Fonte: Economist Intelligence Unit – "Country Forecast Report", julho 2014; Bloomberg

#### *Outlook 2014-2018 (à Data de Referência)*

Apesar de Portugal ter assistido a um ligeiro crescimento económico no último trimestre de 2013 (0,5%) e de ter voltado a emitir dívida pública no último mês do ano, o PIB contraiu 0,6% no primeiro trimestre de 2014, continuando a verificar uma taxa de desemprego superior à registada na média da Zona Euro.

Considerando a saída de Portugal do Programa de Ajustamento Económico-Financeiro, durante o segundo trimestre de 2014, e a melhoria global do sentimento dos mercados financeiros face aos países da periferia da Europa, era esperado que Portugal registasse crescimento económico nos anos seguintes.

O Banco Central Europeu ("BCE") anunciou, no início de junho de 2014, um conjunto de políticas monetárias com o objetivo de aumentar o financiamento ao setor privado não-financeiro, por um período de dois anos. Adicionalmente, o BCE anunciou que tinha intensificado a preparação do programa de compra definitiva de instrumentos de dívida titularizada (ABS), que se estimava atingir os 10 a 20 mil milhões de euros mensais.

Fonte: Economist Intelligence Unit – "Country Forecast Report", julho 2014; BCE



### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

#### Breve enquadramento do BES

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 PMEs 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 disruptão abrupta das relações múltiplas existentes, nomeadamente com clientes, fornecedores, colaboradores, acionistas ou concorrentes.

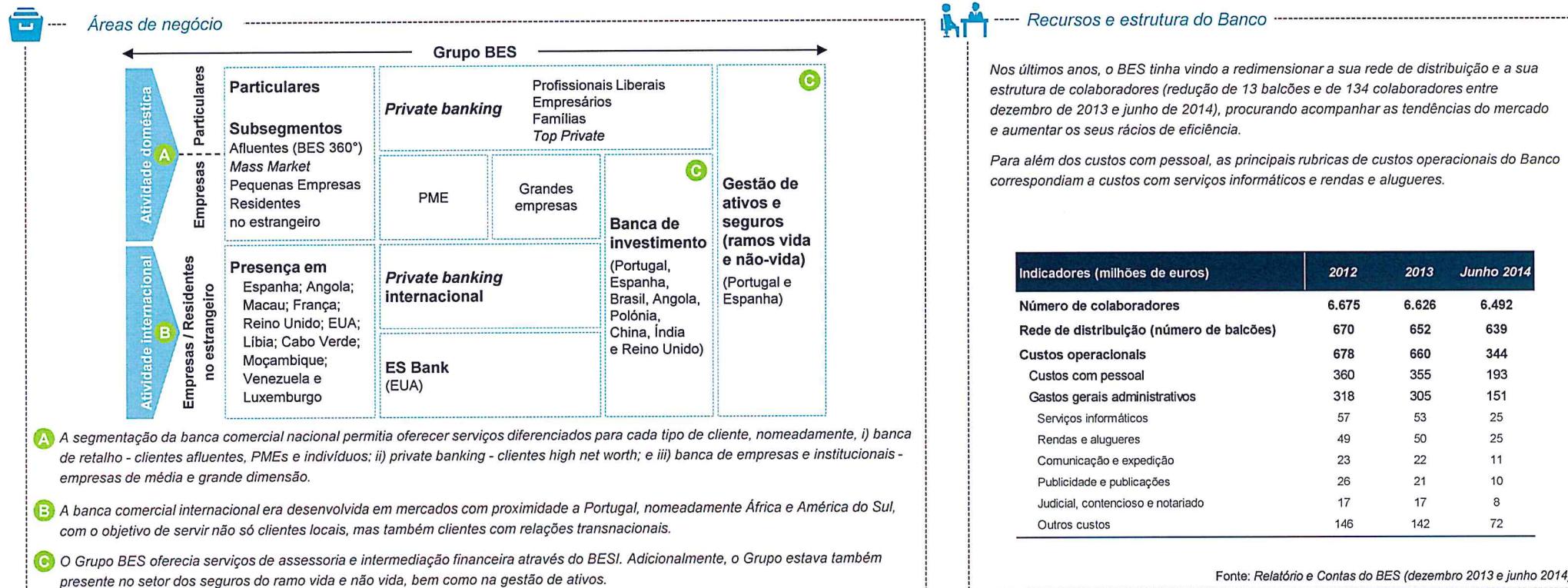




### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

#### Breve enquadramento do BES

O Grupo BES apresentava uma abordagem segmentada ao mercado, nomeadamente por geografia e por tipo de cliente, disponibilizando um vasto leque de serviços. A rede de distribuição do Banco, em junho de 2014, contava com 639 balcões em Portugal e no estrangeiro, sendo esta suportada por uma estrutura composta por 6.492 colaboradores.





### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

#### Balanço do BES à Data de Referência

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
<b>Ativo</b>				
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	-	<b>546.395</b>	5.1
Disponibilidades em outras ICs	369.414	-	<b>369.414</b>	5.2
Aplicações em instituições de crédito	5.360.707	(2.750.380)	<b>2.610.327</b>	5.3
Carteira de títulos e derivados de negociação	11.645.811	(540.718)	<b>11.105.093</b>	5.4
Crédito a clientes	34.510.501	(1.126.261)	<b>33.384.240</b>	5.5
Derivados de cobertura	353.469	(43)	<b>353.426</b>	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	1.307.259	(139.776)	<b>1.167.483</b>	5.7
Outros ativos tangíveis	316.372	(1.061)	<b>315.311</b>	5.8
Ativos intangíveis	102.043	-	<b>102.043</b>	5.9
Investimentos em filiais, associadas e EC	2.196.115	(87.273)	<b>2.108.842</b>	5.10
Ativos por impostos correntes	14.818	-	<b>14.818</b>	5.11
Ativos por impostos diferidos	2.092.122	1.356.791	<b>3.448.913</b>	5.12
Outros ativos	3.117.465	2.463	<b>3.119.928</b>	5.13
<b>Total do Ativo</b>	<b>61.932.491</b>	<b>(3.286.258)</b>	<b>58.646.233</b>	
<b>Exposição extrapatriomial<sup>(a)</sup></b>				
Garantias e avales prestados e créditos documentários	12.541.153	anexo 2		
Compromissos perante terceiros	8.628.788	anexo 2		
Outros extrapatriomoniais	67.840.861	anexo 2		
Ativos dados em garantia	25.324.308	anexo 2		
<b>Total da exposição extrapatriomial</b>	<b>114.335.110</b>	<b>anexo 2</b>		

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

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

<sup>(a)</sup> O quadro apresentado reflete o balancete disponibilizado reportado a 3 de agosto de 2014, conforme detalhado no anexo 2.



### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

#### Balanço do BES à Data de Referência

Procedeu-se à reconciliação do Balanço do BES à Data de Referência com o balanço do BES a 4 de agosto de 2014 e com o balanço de abertura do NB à mesma data, tendo em consideração o efeito dos ajustamentos e reclassificações realizadas na esfera individual de cada entidade, de forma a obter o valor líquido contabilístico de referência utilizado como base para o Estudo, conforme detalhado abaixo.

Os ajustamentos e as reclassificações refletem reclassificações contabilísticas entre rubricas e ajustamentos de valorização realizados na esfera de cada entidade para efeitos da preparação dos seus balanços a 4 de agosto de 2014, os quais foram analisados caso a caso e incorporados no Estudo os respetivos impactos, com exceção dos que apenas tinham relevância no contexto individual resultante da Medida de Resolução.

Milhares de euros	BES		Novo Banco				Valor líquido 03.08.14	Secção
	Balanço 04.08.14	Reclassificações e ajustamentos (c)	Balanço de abertura reexpresso 04.08.14 (a)	Clarificações de perímetro do BdP <sup>(b)</sup>	Entrada de capital do Fundo de Resolução	Reclassificações e ajustamentos (c)		
<b>Ativo</b>								
Caixa e depósitos em bancos centrais	-	-	5.361.395	-	(4.815.000)	-	546.395	5.1
Disponibilidades em outras inst. de crédito	10.000	-	369.414	-	-	(10.000)	369.414	5.2
Aplicações em instituições de crédito	-	11.854	2.598.473	-	-	-	2.610.327	5.3
Carteira de títulos e derivados de negociação	-	941	11.104.152	-	-	-	11.105.093	5.4
Crédito a clientes	143.617	18.052	33.484.839	4.975	-	(267.243)	33.384.240	5.5
Derivados de cobertura	-	336	353.090	-	-	-	353.426	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	-	-	1.167.172	-	-	311	1.167.483	5.7
Outros ativos tangíveis	-	-	315.311	-	-	-	315.311	5.8
Ativos intangíveis	-	-	102.043	-	-	-	102.043	5.9
Investimentos em filiais, assoc. e emp. conj.	11.350	317.338	1.798.817	(18.664)	-	-	2.108.842	5.10
Ativos por impostos correntes	-	-	14.818	-	-	-	14.818	5.11
Ativos por impostos diferidos	-	383.892	2.856.746	-	-	208.275	3.448.913	5.12
Outros ativos	28.464	75.474	3.101.138	-	(85.000)	(148)	3.119.928	5.13
<b>Total Ativo</b>	<b>193.432</b>	<b>807.887</b>	<b>62.627.408</b>	<b>(13.689)</b>	<b>(4.900.000)</b>	<b>(68.805)</b>	<b>58.646.233</b>	

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

(a) O Balanço de abertura do NB publicado em 3 de dezembro de 2014, foi reexpresso com a publicação do Relatório e Contas de 2014, em 9 de março de 2015, por forma a refletir as clarificações de perímetro da Medida de Resolução emitidas pelo Banco de Portugal em 22 de dezembro de 2014 e em 11 de fevereiro de 2015.

(b) Clarificação do Banco de Portugal emitida após publicação do Balanço de abertura do Novo Banco reexpresso (publicado em 9 de março de 2015) e já incorporado no Balanço do BES a 4 de agosto de 2014 (publicado em 7 de agosto de 2014).

(c) Reclassificações e ajustamentos efetuados na esfera individual de cada entidade no âmbito da preparação dos seus balanços a 4 de agosto, de acordo com as decisões dos respetivos Conselhos de Administração.

### 3. Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

#### Balanço do BES à Data de Referência

Milhares de euros	BES		Novo Banco				Valor líquido 03.08.14	Secção
	Balanço 04.08.14	Reclassificações e ajustamentos (c)	Balanço de abertura reexpresso 04.08.14 <sup>(a)</sup>	Clarificações de perímetro do BdP <sup>(b)</sup>	Entrada de capital do Fundo de Resolução	Reclassificações e ajustamentos (c)		
<b>Passivo</b>								
Recursos de bancos centrais	-	-	13.472.827	-	-	-	13.472.827	6.1
Derivados	13.222	(11.335)	1.170.542	-	-	-	1.172.429	6.2
Recursos de outras instituições de crédito	26	-	5.365.817	280	-	(10.000)	5.356.123	6.3
Recursos de clientes e outros empréstimos	596.005	35.893	26.223.970	406	-	-	26.856.274	6.4
Responsabilidades representadas por títulos	-	-	7.927.383	-	-	-	7.927.383	6.5
Passivos financeiros associados a ativos transf.	-	-	271.802	-	-	-	271.802	6.6
Provisões	1.049.420	(43.301)	1.265.053	-	-	(170.531)	2.100.641	6.7
Passivos por impostos correntes	-	-	18.326	-	-	-	18.326	6.8
Passivos por impostos diferidos	-	16.908	245.080	-	-	-	261.988	6.9
Outros passivos subordinados	907.871	-	-	-	-	-	907.871	6.10
Outros passivos	48.206	(22.615)	993.416	-	-	(148)	1.018.859	6.11
<b>Total Passivo</b>	<b>2.614.750</b>	<b>(24.450)</b>	<b>56.954.216</b>	<b>686</b>	<b>-</b>	<b>(180.679)</b>	<b>59.364.523</b>	
<b>Capital Próprio</b>								
Capital social e prémios de emissão	7.123.042	-	4.900.000	-	(4.900.000)	-	7.123.042	
Outros instrumentos de capital	191.571	-	-	-	-	-	191.571	6.12
Reservas e resultados	(9.735.931)	832.337	773.192	(14.376)	-	111.874	(8.032.903)	
<b>Total Capital Próprio</b>	<b>(2.421.318)</b>	<b>832.337</b>	<b>5.673.192</b>	<b>(14.376)</b>	<b>(4.900.000)</b>	<b>111.874</b>	<b>(718.290)</b>	
<b>Total Passivo e Capital Próprio</b>	<b>193.432</b>	<b>807.887</b>	<b>62.627.408</b>	<b>(13.689)</b>	<b>(4.900.000)</b>	<b>(68.805)</b>	<b>58.646.233</b>	

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

(a) O Balanço de abertura do NB publicado em 3 de dezembro de 2014, foi reexpresso com a publicação do Relatório e Contas de 2014, em 9 de março de 2015, por forma a refletir as clarificações de perímetro da Medida de Resolução emitidas pelo Banco de Portugal em 22 de dezembro de 2014 e em 11 de fevereiro de 2015.

(b) Clarificação do Banco de Portugal emitida após publicação do Balanço de abertura do Novo Banco reexpresso (publicado em 9 de março de 2015) e já incorporado no Balanço do BES a 4 de agosto de 2014 (publicado em 7 de agosto de 2014).

(c) Reclassificações e ajustamentos efetuados na esfera individual de cada entidade no âmbito da preparação dos seus balanços a 4 de agosto, de acordo com as decisões dos respetivos Conselhos de Administração.



# Índice

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

## **4 Abordagem metodológica**

- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos

4

## 4. Abordagem metodológica

### Princípios gerais

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:

	<b>Revogação da autorização bancária do BES</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 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 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.</li><li>• 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.</li><li>• 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.</li></ul>
	<b>Processo de liquidação e de realização dos ativos</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• A avaliação dos ativos do BES foi efetuada numa perspetiva de liquidação, por oposição a uma perspetiva de continuidade das operações. Pressupõe-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.</li><li>• 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").</li><li>• 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 ativos líquido dos custos da massa.</li><li>• 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.</li></ul>



## 4. Abordagem metodológica

### Princípios gerais

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
<ul style="list-style-type: none"><li>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).</li><li>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.</li><li>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.</li></ul>

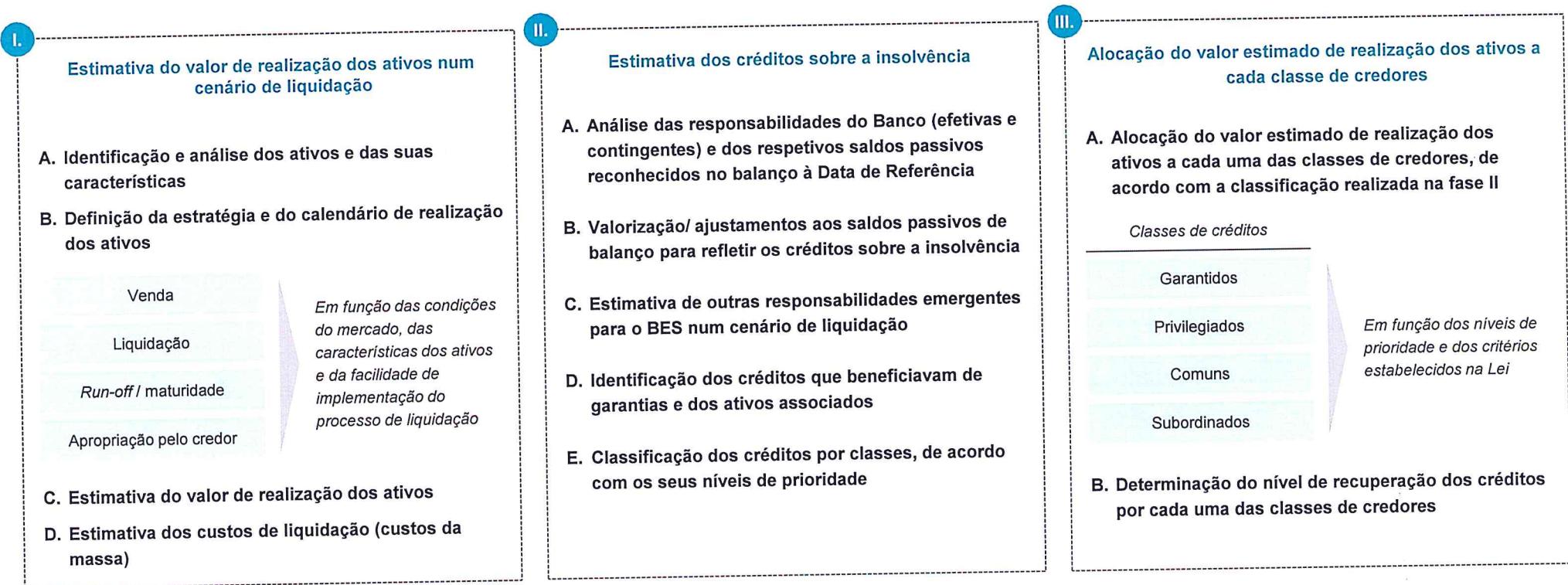
- Os créditos sobre a insolvência, incluindo as responsabilidades do Banco existentes à Data de Referência, bem como as responsabilidades contingentes e as emergentes do processo de liquidação, foram identificados, tendo sido estimado o seu valor considerando os ajustamentos necessários para refletir 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.



## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

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.



## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

#### Fase I. A e B – Identificação e análise dos ativos e definição da estratégia e calendário de realização do valor

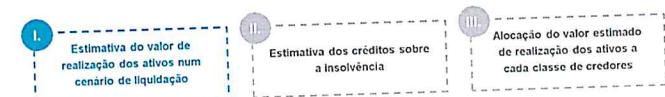
A primeira fase do Estudo consistiu na análise dos ativos e das suas características, permitindo agrregar os ativos por unidades homogéneas. Posteriormente, e uma vez que se pressupõe que existiria um processo organizado de gestão da liquidação e de venda/realização do valor dos ativos, foram identificados os critérios para a definição da respetiva estratégia e calendário de realização, tendo em consideração um conjunto de fatores relacionados com o mercado e com as características dos próprios ativos.

##### Fase I. A – Identificação e análise dos ativos e das suas características

- Identificação dos ativos que constituíam o património do Banco à Data de Referência e do seu valor contabilístico, numa perspetiva individual, incorporando o impacto dos ajustamentos efetuados na sequência do *Assets and Liabilities Review*;
- Definição dos critérios de seleção e análise dos ativos tendo em consideração o nível de representatividade das amostras, as metodologias de valorização a aplicar e/ ou outros fatores que pudessem indicar a necessidade de análise individualizada de ativos específicos;
- Os ativos e passivos associados a ordens irrevogáveis e *itens* não desconhecidos de operações de securitização foram reclassificados previamente, de forma a refletir a execução das ordens e desconsiderar ativos e passivos de natureza contabilística, respetivamente.

##### Fase I. B - Princípios para definição da estratégia e calendário de realização dos ativos

- Liquidez dos ativos;
- Solvência e grau de interdependência/ autonomia das participadas;
- Existência de mercado e de potenciais compradores com capacidade financeira e de gestão para adquirir os ativos;
- Condições de mercado à Data de Referência;
- Nível de risco associado à detenção dos ativos e capacidade de preservar valor;
- Facilidade e período estimado de implementação do processo de venda.

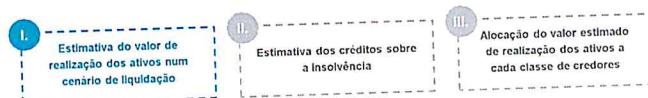


#### Estratégia e calendário de realização/ liquidação por classe de ativos

- |  | Venda | Liquidation | Run-off / manutenção até à maturidade | Apropriação pelo credor |
|--|-------|-------------|---------------------------------------|-------------------------|
| • Títulos (dívida e de equity) e aplicações em outras instituições de crédito com maturidade residual superior a 5 anos  |       |             |                                       |                         |
| • Carteira de crédito com maturidade residual superior a 3 anos  |       |             |                                       |                         |
| • Imóveis  |       |             |                                       |                         |
| • Entidades participadas com atividade autónoma  |       |             |                                       |                         |
| • Entidades participadas sem atividade autónoma e/ ou com elevada exposição ao BES   |       |             |                                       |                         |
| • Fundos imobiliários e de capital de risco e veículos de securitização maioritariamente detidos pelo Grupo BES  |       |             |                                       |                         |
| • Instrumentos de dívida com maturidade residual inferior a 5 anos   |       |             |                                       |                         |
| • Carteira de crédito com maturidade residual inferior a 3 anos  |       |             |                                       |                         |
| • Ativos líquidos (caixa e depósitos em bancos centrais e disponibilidades e aplicações em outras instituições de crédito) com maturidade residual inferior a 5 anos |       |             |                                       |                         |
| • Créditos afetos ao património autónomo de obrigações hipotecárias  |       |             |                                       |                         |
| • Contas caução  |       |             |                                       |                         |

## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase I. C - Estimativa do valor de realização dos ativos

A metodologia de valorização foi definida tendo em conta o disposto no n.º 5 do artigo 11 do Aviso do Banco de Portugal n.º 13/2012, que determina a utilização de uma metodologia de avaliação baseada em indicadores de mercado e, subsidiariamente, no justo valor, em função das características de cada elemento e devidamente ajustada para um cenário de liquidação. De seguida são identificados os principais princípios metodológicos utilizados na estimativa do valor de realização dos ativos em função da estratégia definida.



##### Princípios metodológicos de valorização

###### Venda

- Os ativos cuja realização de valor decorreria da venda e que eram transacionados em mercados organizados, em particular os títulos de dívida e equity (sempre que existia informação disponível), foram valorizados com base em cotações de mercado observadas à Data de Referência, exceto quando se identificaram circunstâncias específicas que poderiam limitar a capacidade de transacionar os ativos no imediato, nomeadamente em situações de reduzida liquidez dos títulos ou elevado volume a colocar.
- Para os ativos não transacionados em mercados organizados, foram consideradas as seguintes metodologias: i) referências de preços observados em mercados organizados nos quais eram transacionados ativos semelhantes (múltiplos de cotação); ii) referências de preços observados em transações de entidades semelhantes (múltiplos de transação); iii) expectativa sobre a capacidade de geração de fluxos de caixa dos ativos, descontados a uma taxa de custo do capital adequada. Esta análise teve em consideração a perspetiva existente sobre os ativos e as condições de mercado existentes à Data de Referência, a evolução esperada no período da liquidação do Banco, bem como a capacidade estimada do mercado para absorver os ativos que seriam colocados para venda nesse período.
- Em particular, e para o caso dos ativos mais relevantes:
  - Carteira de títulos: os títulos de dívida e as ações de empresas cotadas foram valorizados com base em cotações de mercado (sempre que disponível). No caso de ativos com reduzida liquidez (incluindo participações de capital minoritárias em empresas não cotadas, unidades de participação em fundos de investimento não detidos maioritariamente pelo Grupo BES ou em fundos de reestruturação) foi aplicado ao valor líquido contabilístico, após eventuais ajustamentos específicos de valorização, um desconto de liquidez entre 20% a 30%, de forma a refletir a dificuldade de colocação dos ativos no mercado, em função da tipologia do ativo e do mercado em que estava inserido;
  - Carteira de crédito: as carteiras de crédito para venda foram valorizadas com base nos respectivos fluxos de caixa esperados, tendo em consideração as condições contratuais em vigor e as expectativas de cobrabilidade do crédito ou recuperação do colateral, atualizados a uma taxa de custo de capital adequada, refletindo condições de mercado à Data de Referência. Adicionalmente, foram comparados os *haircuts* implícitos na valorização das carteiras de crédito, por tipologia de crédito, com transações similares ocorridas no mercado europeu no período entre 2013 e 2015;
  - Imóveis: no caso dos ativos imobiliários mais representativos na carteira global de imóveis detidos direta ou indiretamente pelo Banco, a valorização foi baseada nos últimos relatórios de avaliação externa existentes, sobre os quais foi realizada uma análise crítica de forma a concluir sobre o seu valor comercial e de colocação no mercado num cenário de liquidação, sendo os restantes objeto de análise coletiva. Os ativos imobiliários de serviço próprio foram objeto de avaliação por um avaliador externo, tendo por base as condições de mercado à Data de Referência;
  - Investimentos em filiais e associadas: as empresas participadas que desenvolviam uma atividade autónoma foram valorizadas com base em múltiplos de mercado ou com base nos fluxos de caixa esperados, assumindo a continuidade das suas operações, atualizados a uma taxa de custo de capital adequada, refletindo condições de mercado à Data de Referência.



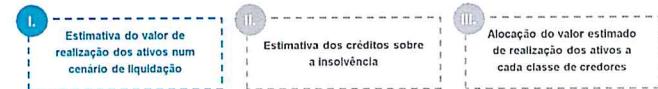
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase I. C - Estimativa do valor de realização dos ativos

De seguida são identificados os principais princípios metodológicos utilizados na estimativa do valor de realização dos ativos em função da estratégia definida.



#### Princípios metodológicos de valorização

##### Liquidation

- No caso das entidades participadas do BES cujo desenvolvimento futuro do negócio era dependente da continuidade das operações do Banco ou com um nível elevado de exposição ao BES, gerando a liquidação do Banco perdas que comprometeriam a sua solvabilidade, foi considerado o valor patrimonial líquido, incorporando os ajustamentos estimados para refletir o cenário de liquidação.
- No que se refere às unidades de participação em fundos imobiliários, em fundos de capital de risco ou títulos emitidos por veículos de securitização detidos maioritariamente pelo Grupo BES, bem como no caso dos certificados de seguro, foi considerada a alienação do património afeto e a sua liquidação, tendo os instrumentos sido valorizados em função do produto da liquidação.

##### Run-off / maturidade

- Os contratos de crédito com fluxos de caixa estimados num período até 3 anos após a Data de Referência foram valorizados numa ótica de *run-off*, ou seja, foram estimados os *cash flows* esperados dos contratos considerando as condições contratuais em vigor e as expectativas de cobrabilidade existentes à Data de Referência, e assumindo a sua apropriação pela massa insolvente.
- Os instrumentos de dívida com maturidade inferior a 5 anos foram valorizados com base nos fluxos financeiros estimados de cada título nesse período, referentes juros ou reembolsos. Adicionalmente, existia um conjunto de ativos cujo valor se considerou que seria realizável a curto prazo (disponibilidades em bancos centrais e disponibilidades em outras instituições de crédito, entre outros), pelo que foram valorizados pelo seu valor líquido contabilístico. No caso de aplicações em entidades participadas, foi realizada uma análise quanto ao valor de realização dos ativos específicos.

##### Apropriação pelo credor

- A emissão de obrigações hipotecárias está subordinada a um regime legal específico que visa assegurar a proteção dos credores obrigacionistas, especialmente em caso de insolvência ou liquidação da respetiva entidade emitente. Os titulares das obrigações hipotecárias gozam de privilégio creditório especial sobre os créditos hipotecários que lhes subjazem, com precedência sobre quaisquer outros credores, para efeitos de reembolso do capital e recebimentos dos juros correspondentes às obrigações hipotecárias. Em caso de dissolução e liquidação do Banco, os mencionados créditos hipotecários seriam separados da massa insolvente, tendo em vista a sua gestão autónoma, até pagamento integral dos montantes devidos aos titulares das obrigações hipotecárias. Para efeitos do presente Estudo, foi assumido que o crédito dos obrigacionistas seria liquidado por entrega dos créditos hipotecários, conforme descrito na secção 5.5.
- Foi ainda considerado que as contas caução seriam apropriadas pelos credores para satisfação dos créditos que lhes deram origem.

## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

#### Fase I. C - Estimativa do valor de realização dos ativos

De seguida são identificados os principais princípios metodológicos utilizados na estimativa das principais taxas de desconto. As taxas de desconto específicas utilizadas na valorização das participadas são apresentadas na secção dedicada às mesmas (ver secção 5.10).



#### Princípios metodológicos de valorização

##### Taxas de desconto

- Nos casos dos ativos cuja valorização foi estimada com base no método dos fluxos de caixa descontados, foram utilizadas taxas de desconto correspondentes ao custo de capital, refletindo as condições de mercado à Data de Referência. A taxa de custo de capital corresponde, de um ponto de vista teórico, a uma taxa de remuneração equivalente à rentabilidade dos ativos sem risco de longo prazo (Obrigações do Tesouro), acrescida de um prémio em função do risco sistemático do ativo a avaliar (operacional e financeiro), tal como descrito abaixo.

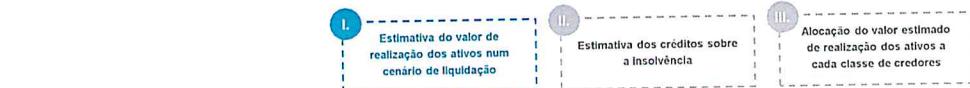
##### Apuramento do custo do capital

Custo do capital					
Taxa de juro sem risco	Prémio de risco de mercado	Beta alavancado ( $\beta$ )	Prémio de risco de país <span style="border: 1px dashed blue; padding: 2px;">A</span>	Ajustamento de taxa variável <span style="border: 1px dashed blue; padding: 2px;">B</span>	Prémio de subordinação <span style="border: 1px dashed blue; padding: 2px;">C</span>

A Considerou-se um prémio de risco de país, nos casos em que a taxa de juro sem risco não refletisse o risco do país relativo aos ativos valorizados.

B Considerou-se um ajustamento de taxa variável relativamente aos fluxos financeiros das carteiras de crédito de risco baixo remunerado a taxa variável, cujos fluxos de caixa foram projetados tendo por base uma taxa fixa correspondente à taxa em vigor à Data de Referência (ver secção 5.5). Este ajustamento reflete o efeito estimado da variação da taxa ao longo da vida dos contratos de crédito.

C No caso particular do empréstimo subordinado ao BESA (ver secção 5.3), considerou-se um prémio de subordinação, para refletir o risco acrescido de este ser reembolsado com menor prioridade em situação de default. Este prémio foi estimado através de uma análise de benchmark, com base no spread médio entre dívida subordinada e dívida sénior observado em diversos bancos, em anos anteriores à Medida de Resolução.



##### Principais taxas de desconto

Parâmetros	Crédito de risco baixo (taxa variável)	Crédito de risco baixo (taxa fixa)	BESA (empréstimo subordinado)	Fonte
Taxa de juro sem risco (01.08.2014)	3,7% OTs Portugal (10 anos)	3,7% OTs Portugal (10 anos)	2,5% T-Notes EUA (10 anos)	Bloomberg
Prémio de risco de mercado	6,0%	6,0%	6,0%	Análise Deloitte
Beta alavancado	1,2 Peer group Banca comercial	1,2 Peer group Banca comercial	1,0 Peer group Banca comercial	Thomson Reuters
Prémio de risco de país	n.a.	n.a.	5,4% Angola	Damodaran
Ajustamento de taxa variável	(1,5%)	n.a.	n.a.	Bloomberg
Prémio de subordinação	n.a.	n.a.	5,0% Benchmark	Análise de mercado
Custo do capital	<b>9,6%</b>	<b>11,1%</b>	<b>18,9%</b>	

Foi considerado um custo de capital para valorização das carteiras de crédito de risco superior e default de 15% (benchmark de condições praticadas no mercado Português em transações de carteiras de "Non-performing loans").



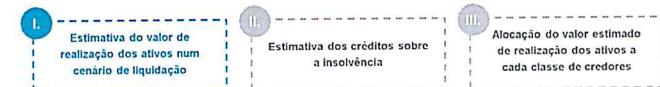
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase I. C - Estimativa do valor de realização dos ativos

A 3 de agosto de 2014, o BES detinha uma carteira de títulos, que incluía unidades de participação em fundos de investimento, posições de capital minoritárias em empresas não cotadas, instrumentos de dívida não cotados, entre outros. Neste contexto, para os títulos não transacionados em mercados organizados, cujo valor de realização foi estimado numa ótica de venda, foi considerado um desconto de liquidez.



#### Princípios metodológicos de valorização

##### Desconto de liquidez

O conceito de desconto de liquidez na ótica de valorização de instrumentos de capital e dívida, surge com a necessidade de refletir o diferencial observado entre o valor que um investidor estará disposto a pagar por um ativo mais líquido, em detrimento de um outro ativo, comparável, menos líquido. Adicionalmente, no caso das participações de capital minoritárias, não transacionadas em mercado organizado, estas são caracterizadas pela falta de controlo do investidor sobre a empresa, o que lhes confere um desconto complementar que pode impactar a sua falta de liquidez aquando da intenção de realizar o valor do ativo. Existem várias abordagens, comumente aceites, para estimar o desconto de liquidez, as quais se encontram estudadas e investigadas por vários autores, nomeadamente:

- **IPO Approach:** a abordagem da Oferta Pública Inicial (IPO) analisa o que ocorre quando uma empresa passa a ser cotada em bolsa e quantifica o desconto associado à falta de liquidez, através da comparação do preço de uma participação pós-IPO com o preço de transação da mesma participação num período pré-IPO. Esta abordagem sugere um desconto de liquidez entre 25% e 54% (*Discounts for Lack of Marketability, Emory Pre-IPO Discount Studies 1980-2000, As Adjusted October 10, 2002, John Emory*);
- **Restricted Stock Approach:** segundo a *Securities and Exchange Commission (SEC)*, as ações emitidas por uma empresa norte-americana necessitam de registo junto da SEC para poderem ser transacionadas no mercado. Assim, os compradores de ações não-registradas suportam um período de espera e, consequentemente, observa-se um desconto que reflete o tempo de espera obrigatório, sendo este fator de falta de liquidez o objeto do Estudo. Do conjunto de análises efetuadas, observa-se que o desconto médio aplicado varia entre 20% e 35% (*Firm Value and Marketability Discounts, Baja*);
- **Acquisition Approach:** esta abordagem envolve uma estimativa do desconto de liquidez e de controlo através da comparação de transações entre empresas privadas e públicas. Um estudo publicado por Koeplin analisa 192 aquisições de empresas privadas onde, por cada transação, identifica uma aquisição de uma empresa pública comparável no mesmo país, ano e indústria. O estudo desagrega transações que tiveram lugar nos Estados Unidos da América e em outros países, sendo o desconto médio entre 18% e 23%, respetivamente (*The Private Company Discount, Koeplin*).

Segundo os estudos anteriormente referenciados, o desconto de liquidez pode situar-se num intervalo que varia entre 18% e 54%. Assim, considerou-se um desconto de liquidez de 20% para a valorização da generalidade das posições de capital (minoritárias) em empresas/ entidades não cotadas e títulos de dívida não cotados, 30% para a valorização da unidades de participação de fundos de reestruturação, devido às limitações impostas pelos próprios regulamentos de gestão dos fundos e ao facto de se tratar de um mercado condicionado, e 40% para as participações minoritárias em entidades sediadas no continente africano, em países com um número de transações históricas limitado.



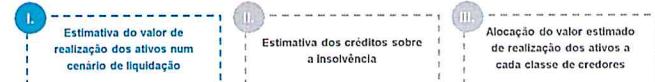
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase I. D - Estimativa dos custos de liquidação

No decorrer do processo de liquidação, o Banco continuaria a incorrer em custos indispensáveis à gestão do próprio processo de liquidação e da realização dos ativos, incluindo custos com pessoal e com fornecimento de serviços externos (custos da massa). De acordo com o CIRE, os custos da massa seriam pagos com prioridade face aos créditos sobre a insolvência.



##### *Estimativa dos custos de liquidação (custos da massa)*

- No decorrer do processo, a massa insolvente iria incorrer em custos, sendo as dívidas resultantes denominadas por dívidas da massa insolvente. São dívidas da massa insolvente, entre outras previstas na legislação, as custas do processo de insolvência, as remunerações e despesas da comissão liquidatária e as despesas dos membros da comissão de credores, as dívidas emergentes dos atos de administração, liquidação e partilha da massa insolvente ou as dívidas resultantes da atuação do liquidatário ou da comissão liquidatária no exercício das suas funções.
- A estimativa dos custos de liquidação (custos da massa) foi realizada tendo como referência a estrutura de custos histórica do BES, nomeadamente os custos médios por colaborador e os custos com fornecimentos e serviços externos, e as principais rubricas de custos emergentes do próprio processo de liquidação.
- Considerou-se que os contratos de trabalho seriam denunciados, através de despedimento coletivo, sendo as remunerações dos trabalhadores enquanto estes ainda estivessem ao serviço um custo da massa.
- Para os contratos de fornecimento de bens e serviços e de arrendamento considerou-se que os mesmos seriam denunciados com cessação do serviço, num prazo máximo de 60 dias, ocorrendo a efetivação da denúncia no menor período entre o previsto nos contratos e o estipulado pela Lei para as situações de denúncia em liquidação. Os custos com os referidos contratos durante o período até à cessação do serviço foram considerados como custos de liquidação/da massa.
- Os princípios subjacentes à definição da estrutura de custos necessária ao longo do processo de liquidação foram:
  - Determinação do ritmo exequível de encerramento dos balcões e centralização dos serviços de apoio ao cliente em centros regionais que garantissem uma cobertura territorial adequada, permitindo minimizar situações de incumprimento por parte dos clientes;
  - Continuação do acesso aos sistemas de informação e manutenção/ suporte contínuo aos vários sistemas do Banco, garantindo a existência de informação detalhada e atualizada sobre todos os ativos, responsabilidades e demais componentes da atividade do Banco;
  - Redução da estrutura de custos do Banco em linha com a realização do valor das principais componentes do ativo, como sejam a carteira de crédito e de títulos, os imóveis e as participadas. Manutenção de uma estrutura de colaboradores considerada adequada para garantir a operacionalização do processo e o cumprimento do calendário de liquidação;
  - Incremento de custos associados à assessoria externa em processos de venda de ativos e à externalização de serviços, incluindo apoio jurídico.



## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase II - Estimativa dos créditos sobre a insolvência

Foram analisados os passivos reconhecidos no balanço e as rubricas extrapatrimoniais do Banco com referência a 3 de agosto de 2014, bem como as regras aplicáveis em caso de liquidação para apuramento do valor de cada obrigação. Adicionalmente, foram estimados os passivos emergentes do processo de liquidação.



#### Princípios metodológicos na estimativa dos créditos sobre a insolvência

##### A. Análise das responsabilidades do Banco (efetivas e contingentes) e dos respetivos saldos passivos reconhecidos no balanço à Data de Referência

O apuramento dos créditos da insolvência reporta-se ao dia 3 de agosto de 2014 (Data de Referência), data na qual se dá o vencimento das obrigações do Banco, o que significa que todas as obrigações não subordinadas a uma condição suspensiva se tornam imediatamente exigíveis. As responsabilidades do Banco expressas em moeda estrangeira (que não o Euro) consideram-se convertidas ao seu valor em euros à cotação em vigor à Data de Referência, nos termos do CIRE, incluindo as que respeitem a obrigações do Banco sob condição suspensiva.

Foram assim identificados os passivos do Banco à data de 3 de agosto de 2014, incorporando os ajustamentos efetuados na sequência do *Assets and Liabilities Review*. Sobre estes, foram obtidos os detalhes para as principais rubricas do passivo e extrapatrimoniais com referência a 3 de agosto de 2014 e as reconciliações com os respetivos saldos contabilísticos.

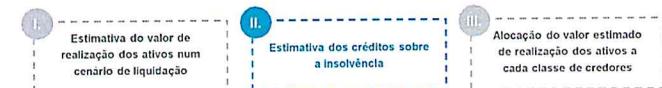
##### B. Valorização/ajustamentos aos saldos passivos de balanço para refletir os créditos sobre a insolvência

A valorização estimada dos créditos sobre a insolvência foi efetuada de acordo com a seguinte metodologia:

- Definição dos critérios de seleção e análise dos passivos, de forma a permitir obter um entendimento acerca da sua suscetibilidade a ajustamentos em base de liquidação considerando i) a sua natureza; ii) os credores respetivos; iii) materialidade; e iv) exigibilidade e maturidade;
- Para as transações selecionadas, análise das condições contratuais incluindo: i) identificação de eventuais colaterais associados às operações e análise das condições associadas ao seu acionamento em caso de liquidação; ii) identificação de cláusulas específicas aplicáveis em caso de liquidação do BES que pudessem ter impacto na quantificação do passivo; iii) identificação de eventuais acordos de *netting*; e iv) identificação de operações pendentes de liquidação financeira que estivessem ao abrigo do regime de irrevogabilidade das ordens de transferência e da exigibilidade das garantias constituídas a favor dos participantes do sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários;
- Relativamente a passivos sujeitos a condição suspensiva, nomeadamente, compromissos irrevogáveis (não associados a créditos concedidos) ou contingências: i) obtenção do detalhe das responsabilidades por contraparte; ii) análise da respetiva natureza; e iii) determinação do montante a considerar num cenário de liquidação.

Na mensuração do montante do crédito sobre a insolvência por cada obrigação do Banco foi considerado que:

- Regra geral, cada obrigação corresponderia ao respetivo capital em dívida, acrescido dos juros remuneratórios devidos até à Data de Referência (princípio de estabilização do passivo). O crédito sobre a insolvência foi apurado tendo em consideração os termos contratuais estabelecidos com as respetivas contrapartes num cenário de liquidação do Banco e a legislação aplicável. Neste contexto foram desconsiderados todos os ajustamentos contabilizados pelo Banco relativamente à valorização de passivos financeiros ao justo valor e à aplicação da contabilidade de cobertura;



## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

AP

#### Fase II - Estimativa dos créditos sobre a insolvência

Foram analisados os passivos reconhecidos no balanço e as rubricas extrapatrimoniais do Banco com referência a 3 de agosto de 2014, bem como as regras aplicáveis em caso de liquidação para apuramento do valor de cada obrigação. Adicionalmente, foram estimados os passivos emergentes do processo de liquidação.



##### Princípios metodológicos na estimativa dos créditos sobre a insolvência

###### B. Valorização/ ajustamentos aos saldos passivos de balanço para refletir os créditos sobre a insolvência (cont.)

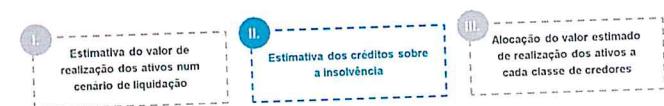
- O nº 2 do artigo 91º do CIRE estabelece uma regra especial para o cômputo do montante das obrigações com data contratual de vencimento posterior à Data de Referência, e ainda não exigíveis a essa data, e que: i) não beneficiam de juros remuneratórios; ou ii) são remuneradas a uma taxa de juro inferior à taxa legal aplicável.

Assim, o CIRE estabelece que o valor das referidas obrigações seja reduzido para:

- No caso dos créditos que não beneficiam de juros remuneratórios, o montante que, se acrescido de juros calculados sobre esse mesmo montante à taxa de juro legal, pelo período de antecipação do vencimento, corresponde ao valor da obrigação em causa; ou
- No caso de créditos que beneficiam de juros remuneratórios a uma taxa inferior à taxa legal, o montante que, se acrescido de juros calculados sobre esse mesmo montante a uma taxa igual à diferença entre a taxa de juro legal e a taxa de juros remuneratórios convencionada, pelo período de antecipação do vencimento, corresponde ao valor da obrigação em causa.

Para o apuramento do montante reduzido, foram ainda considerados os seguintes pressupostos:

- Foram utilizadas as seguintes taxas de juro legais, em vigor no segundo semestre de 2014: i) para empresas comerciais, singulares ou coletivas, a taxa de 7,15%; ii) para as restantes entidades a taxa de 4,00%; iii) para dívidas ao Estado e outras entidades públicas, foi considerada a taxa de 5,535%.
- As responsabilidades com data de vencimento posterior à Data de Referência mas com a possibilidade contratual de mobilização antecipada (e.g. depósitos a prazo de clientes) foram consideradas como sendo exigíveis na Data de Referência, pela possibilidade do credor provocar o vencimento da responsabilidade e exigir o cumprimento da mesma antes da Data de Referência. Nestes casos, não foi aplicada a redução do valor do crédito por vencimento antecipado.
- No caso de responsabilidades fracionadas, a fórmula de cálculo do montante reduzido foi aplicada a cada uma das prestações futuras, exceto para o caso dos juros corridos e não vencidos em que foi considerada a exigibilidade na Data de Referência.
- Não tendo sido possível proceder a uma identificação exaustiva dos credores do Banco, tendo em consideração a existência de responsabilidades não nominativas (e.g. títulos), assumiram-se os seguintes pressupostos para o cálculo do valor reduzido das responsabilidades:



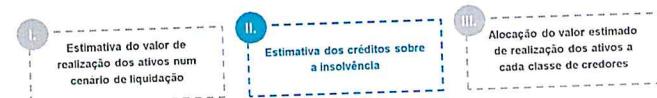
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase II - Estimativa dos créditos sobre a insolvência

Foram analisados os passivos reconhecidos no balanço e as rubricas extrapatrimoniais do Banco com referência a 3 de agosto de 2014, bem como as regras aplicáveis em caso de liquidação para apuramento do valor de cada obrigação. Adicionalmente, foram estimados os passivos emergentes do processo de liquidação.



#### Princípios metodológicos na estimativa dos créditos sobre a insolvência (cont.)

##### B. Valorização/ ajustamentos aos saldos passivos de balanço para refletir os créditos sobre a insolvência (cont.)

- Para todos os passivos nominativos, em que foi possível identificar o respetivo credor, foi considerada a taxa de juro legal correspondente;
- Para os passivos não nominativos (títulos), mas que estavam sob custódia do Banco, foi utilizada a informação disponível no detalhe da custódia disponibilizado pelo Banco;
- Para os passivos não nominativos em que não foi possível identificar o respetivo credor, foi estimada uma repartição equitativa entre empresas comerciais, singulares ou coletivas (taxa de 7,15%) e restantes entidades (taxa de 4,00%).
- Na determinação dos valores reduzidos relativamente a depósitos não à ordem de clientes, não tendo sido possível obter informação completa que permitisse concluir se existiam recursos desta natureza não mobilizáveis antecipadamente, foi considerado que existiria sempre a possibilidade de mobilização antecipada. Exetuam-se os produtos analisados casuisticamente e cuja informação contratual disponibilizada indicou o contrário.
- Salienta-se que o impacto da aplicação desta disposição do CIRE é muito variável de acordo com a tipologia de credores, e a taxa de juro contratual e a maturidade específicos de cada obrigação.

##### C. Estimativa de outras responsabilidades emergentes para o BES num cenário de liquidação

Num cenário de liquidação, com a suspensão imediata da atividade do Banco, surgiriam responsabilidades decorrentes da denúncia de contratos em vigor com colaboradores, de arrendamento, de prestação de serviços ou outros, tendo sido estimadas as responsabilidades emergentes dos mesmos, nomeadamente:

- Os contratos de trabalho seriam denunciados, tendo para o efeito sido considerada a utilização da figura do despedimento coletivo previsto no Código do Trabalho, ou equivalente para a legislação aplicável nas jurisdições das sucursais do Banco, tendo as compensações sido igualmente estimadas de acordo com a legislação em vigor. A referida compensação por despedimento foi classificada como uma dívida da insolvência que beneficiaria de privilégio mobiliário geral, sendo a remuneração dos trabalhadores, paga enquanto estes estivessem ao serviço após a Data de Referência, classificada como uma dívida da massa insolvente; e
- Para os contratos de fornecimento de bens e serviços e de arrendamento considerou-se que os mesmos seriam denunciados com cessação do serviço, num prazo máximo de 60 dias, ocorrendo a efetivação da denúncia no menor período entre o previsto nos contratos e o estipulado pela Lei para as situações de denúncia em liquidação. Os custos com os referidos contratos durante o período até à cessação do serviço foram considerados como custos de liquidação/ da massa, e tratados como dívida da massa insolvente, sendo o remanescente uma dívida da insolvência.

Adicionalmente, foram consideradas responsabilidades emergentes relacionadas com a execução de garantias prestadas e cartas de crédito emitidas à Data de Referência, bem como responsabilidades decorrentes da liquidação de entidades participadas detidas a 100% e sediadas em Portugal.



## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

#### Fase II - Estimativa dos créditos sobre a insolvência

Foram analisados os passivos reconhecidos no balanço e as rubricas extrapatrimoniais do Banco com referência a 3 de agosto de 2014, bem como as regras aplicáveis em caso de liquidação para apuramento do valor de cada obrigação. Adicionalmente, foram estimados os passivos emergentes do processo de liquidação.



#### Princípios metodológicos na estimativa dos créditos sobre a insolvência

##### D. Identificação dos passivos que beneficiavam de garantias e dos ativos associados

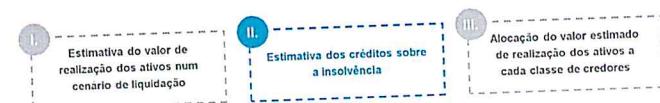
A massa insolvente, resultante do valor de realização dos ativos, após dedução das suas próprias dívidas, destinar-se-ia à satisfação dos credores da insolvência. Os credores foram classificados em diferentes classes de créditos sobre a insolvência, em função da prioridade na alocação do valor disponível. Uma das classes, os créditos garantidos, agrupa os credores que beneficiavam de garantias reais, incluindo os privilégios creditórios especiais, os quais foram identificados nesta fase, nomeadamente:

- Créditos que beneficiavam de garantias reais dadas pelo Banco para garantir responsabilidades específicas (e.g. linhas de liquidez do Banco Central, operações com acordo de recompra);
- Créditos que beneficiavam de garantias através de privilégios creditórios especiais previstos na legislação (e.g. trabalhadores sobre os imóveis nos quais prestavam funções).

##### E. Classificação dos créditos por classes, de acordo com os seus níveis de prioridade

Como determina o CIRE, após a declaração de insolvência, todos os titulares de créditos de natureza patrimonial sobre o insolvente ou garantidos por bens integrantes da massa insolvente, cujo fundamento seja anterior à data dessa declaração, são considerados credores da insolvência, qualquer que seja a sua nacionalidade e domicílio. De acordo com as disposições legais, estes créditos foram classificados como:

- Garantidos quando beneficiavam de garantias reais, incluindo os privilégios creditórios especiais, sobre bens integrantes da massa insolvente;
- Privilegiados quando beneficiavam de privilégios creditórios gerais sobre os bens integrantes da massa insolvente;
- Subordinados quando, de acordo com o CIRE, eram i) créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas com o Banco, desde que a relação especial existisse já aquando da respetiva aquisição do crédito, e por aqueles a quem eles tenham sido transmitidos nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência; ii) juros de créditos não subordinados constituídos após a declaração da insolvência, com exceção dos abrangidos por garantia real e por privilégios creditórios gerais; iii) créditos cuja subordinação fosse convencionada pelas partes; iv) créditos que tivessem por objeto prestações do Banco a título gratuito; v) créditos sobre a insolvência que resultassem para o terceiro de má fé; vi) juros de créditos subordinados constituídos após a declaração de insolvência; e vii) créditos por suprimentos. Não eram subordinados os créditos que beneficiavam de privilégios creditórios, gerais ou especiais, ou de hipotecas legais, que não se extinguissem por efeito da declaração de insolvência;
- Comuns, todos os demais créditos que não foram classificados nas restantes três classes.





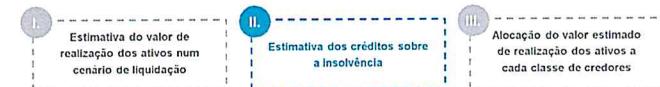
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia

8

#### Fase II - Estimativa dos créditos sobre a insolvência

Foram analisados os passivos reconhecidos no balanço e as rubricas extrapatrimoniais do Banco com referência a 3 de agosto de 2014, bem como as regras aplicáveis em caso de liquidação para apuramento do valor de cada obrigação. Adicionalmente, foram estimados os passivos emergentes do processo de liquidação.



#### Princípios metodológicos na estimativa dos créditos sobre a insolvência

##### E. Classificação dos créditos por classes, de acordo com os seus níveis de prioridade (cont.)

De acordo com o CIRE, são havidos como especialmente relacionados com o devedor pessoa coletiva:

- Os sócios que respondam legalmente pelas dívidas do Banco e as pessoas que tenham tido esse estatuto nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência;
- As pessoas que tenham estado com o Banco em relação de domínio, exercendo sobre esta uma influência dominante (e.g. disponha ou possa exercer da maioria dos direitos de voto, possa nomear ou destituir a maioria dos titulares dos órgãos de fiscalização), ou de grupo, em período situado dentro dos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência;
- Os administradores, de direito ou de facto, do Banco e aqueles que o tenham sido em algum momento nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência, bem como os seus cônjuges e as pessoas de quem se tenham divorciado nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência, os seus ascendentes, descendentes ou irmãos.



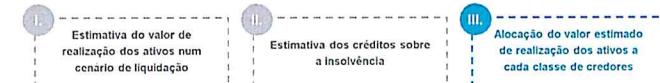
## 4. Abordagem metodológica

### Metodologia



#### Fase III - Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada classe de credores

Após a classificação de créditos, de acordo com as classes anteriormente descritas, procedeu-se à alocação do valor de realização dos ativos, pela ordem definida na legislação aplicável.



#### Princípios metodológicos na alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada classe de credores

##### A. Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores, de acordo com a classificação realizada na fase II

O método e prioridade da alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada classe de credores encontram-se definidos no CIRE, o qual estipula que:

- **Dívidas da massa insolvente:** antes de proceder ao pagamento dos créditos sobre a insolvência, são deduzidos da massa insolvente os bens ou direitos necessários à satisfação das dívidas desta, incluindo as que previsivelmente se constituam até ao encerramento do processo. O pagamento das dívidas da massa insolvente (custos da massa) tem lugar nas datas dos respetivos vencimentos, qualquer que seja o estado do processo;
- **Créditos garantidos:** o pagamento aos credores garantidos é efetuado recorrendo ao produto da realização dos bens onerados com garantia real, após abatimento das despesas correspondentes. Os créditos que não fiquem integralmente pagos e perante os quais o devedor responda com a generalidade do seu património, são incluídos entre os créditos comuns pelo montante não pago;
- **Créditos privilegiados:** o pagamento dos créditos privilegiados é feito através do produto da realização dos bens não afetos a garantias reais, com respeito da prioridade que lhes caiba, e na proporção dos seus montantes quanto aos que sejam igualmente privilegiados. À semelhança dos créditos garantidos, o montante não abrangido por privilégio creditório ou que excede o montante máximo desse privilégio é incluído entre os créditos comuns;
- **Créditos comuns:** o pagamento dos créditos comuns ocorre após o pagamento dos créditos garantidos e privilegiados, sendo o reembolso dos credores efetuado na proporção dos seus créditos, caso a massa seja insuficiente para a respetiva satisfação integral;
- **Créditos subordinados:** por fim, o pagamento dos créditos subordinados só tem lugar depois de integralmente pagos os créditos comuns, sendo efetuado pela ordem estipulada no artigo 48.º do CIRE, tendo sido identificados, no contexto do presente Estudo os seguintes: i) os créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas; ii) os juros de créditos não subordinados constituídos após a declaração da insolvência; iii) os créditos cuja subordinação tenha sido convencionada pelas partes; e iv) os juros de créditos subordinados constituídos após a declaração de insolvência;
- **Remanescente:** se o produto da liquidação for suficiente para o pagamento da integralidade dos créditos sobre a insolvência, o saldo remanescente é entregue na proporção da participação no capital às pessoas a quem este pertenceria caso a liquidação fosse efetuada num contexto distinto ao do processo de insolvência.

##### B. Determinação do nível de recuperação dos créditos por cada uma das classes de credores

A determinação do nível de recuperação dos créditos por cada uma das classes de credores foi realizada com base nas disposições legais e tendo em consideração o valor estimado de realização dos ativos e o valor estimado dos créditos sobre a insolvência.



## 4. Abordagem metodológica

### Informação de base e limitações



#### Informação de base utilizada

O Estudo foi realizado com base em informação pública e na informação disponibilizada pelo BES e pelo NB, incluindo, entre outros, os seguintes elementos principais:

- Balanço do BES à data de 3 de agosto de 2014, incluindo informação detalhada sobre o exercício de separação, que originou os balanços resultantes para o BES após a Medida de Resolução e de abertura do NB, reportados a 4 de agosto de 2014, incluindo os ajustamentos efetuados na sequência do *Assets and Liabilities Review*, bem como o balancete analítico reportado à mesma data, os quais foram disponibilizados pelo BES e NB;
- Relatório "*Assets and Liabilities Review of Novo Banco, S.A. – Separate basis*", reportado a 4 de agosto de 2014, preparado pela PricewaterhouseCoopers ("PwC") e datado de 29 de maio de 2015;
- Relatórios e contas do BES e do Novo Banco, reportados a 4 de agosto de 2014, refletindo a situação patrimonial de cada uma das entidades imediatamente após a Medida de Resolução, disponibilizados por cada uma das referidas entidades, bem como relatórios e contas subsequentes publicados pelas mesmas reportados a 31 de dezembro 2014 e 31 de dezembro de 2015 (neste último caso apenas para o Novo Banco);
- Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014 (incluindo os anexos contendo as alterações registadas no GES entre 31 de dezembro de 2013 e 31 de março de 2014 e a lista de empresas participadas do GES a essa data) e versão *draft* do mesmo à data de 30 de junho de 2014;
- Informação sobre a estrutura acionista do BES à data de 3 de agosto de 2014, disponibilizada pelo BES;
- Informação compilada pelo NB no âmbito do processo de venda encerrado em setembro de 2015 ("Projeto Hermes") e incluída num *data room* virtual, contendo sobretudo informação histórica e previsional do Grupo NB em base consolidada, incluindo informação de detalhe sobre os ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais do Grupo NB, informação da sua performance histórica e projetada, caracterização da organização nas diversas vertentes, informação sobre contratos em vigor, entre outros aspectos;
- Relatórios de *vendor due diligence*, nas componentes financeira, fiscal e legal, preparados no âmbito do Projeto Hermes, emitidos pela PwC, pela Vieira de Almeida & Associados e pela Allen & Overy datados de 4 e 6 de maio de 2015, respetivamente;
- Informação de detalhe dos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais do BES à data de 3 de agosto de 2014, disponibilizada pelo BES e pelo NB, incluindo informação escrita e esclarecimentos prestados verbalmente pelas diversas áreas do BES e do NB. Tendo em consideração que a Data de Referência não corresponde ao encerramento de um mês, em determinadas situações não foi possível obter informação de detalhe de determinados saldos com referência a 3 de agosto de 2014, tendo sido obtida informação referente a 31 de julho de 2014, que serviu de base à realização do Estudo. As situações enquadráveis nesta limitação foram as seguintes: i) informação por cliente e/ ou contrato de crédito relativamente à exposição patrimonial e extrapatrimonial; ii) recursos de clientes – carteira de depósitos; iii) Fundo de Garantia de Depósitos – informação de base à análise preparada pelo Banco para efeitos de reporte ao BdP; e iv) custódia de títulos à guarda do Banco (informação obtida como procedimento alternativo para verificação da titularidade de determinados títulos). Foi assumido que a natureza e a composição das carteiras não sofreu alterações no referido período suscetíveis de alterar as conclusões do Estudo e foi considerado como correto o conteúdo das reconciliações entre o detalhe da carteira de depósitos e de crédito com referência a 31 de julho de 2014 e o balancete com referência a 3 de agosto de 2014 (sede e sucursais do Banco), disponibilizados no âmbito do Estudo, tendo apenas sido apuradas as diferenças dos valores das carteiras de depósitos e crédito e o balancete com referência a 3 de agosto de 2014. Adicionalmente, nas reconciliações obtidas, verificou-se a existência de valores não justificados pelo Banco, identificados como "diferença remanescente", sobre os quais não foi realizada qualquer análise;



## 4. Abordagem metodológica

### Informação de base e limitações



#### Informação de base utilizada (cont.)

O Estudo foi realizado com base em informação pública e na informação disponibilizada pelo BES e pelo NB, incluindo, entre outros, os seguintes elementos principais (cont.):

- Avaliações realizadas por entidades externas relativamente a ativos específicos (imóveis e participadas);
- Informação sobre eventos subsequentes à data de 3 de agosto de 2014 com relevância para o presente Estudo, disponibilizadas pelo CA do BES e pelo CA do NB, nomeadamente sobre i) ativos alienados e respetivas condições de venda, que pudessem ser considerados como referenciais de valor num cenário de liquidação; ii) as medidas de saneamento aplicadas pelo Banco Nacional de Angola sobre o BESA; iii) evolução de provisões e contingências até 31 de dezembro de 2015 no que se refere a factos e circunstâncias anteriores à data de 3 de agosto de 2014; v) imparidade da carteira de crédito reportada a 31 de dezembro de 2015; e v) outros factos e circunstâncias conhecidos posteriormente mas referentes a factos e circunstâncias anteriores à data de 3 de agosto de 2014;
- Informação sobre as empresas participadas do BES, incluindo informação sobre o seu enquadramento no Grupo BES, a performance histórica e previsional, situação patrimonial, informação de detalhe dos ativos, passivos e elementos extrapatrimoniais (conforme aplicável), disponibilizados pelo BES e pelo NB;
- Informação pública disponível sobre o BES ou sobre os seus ativos e passivos objeto de análise, sobre a Medida de Resolução decretada pelo Banco de Portugal, bem como informação pública sobre ativos similares e o próprio mercado, incluindo sobre as perspetivas existentes à data sobre a evolução das condições macroeconómicas relevantes para a análise realizada.



## 4. Abordagem metodológica

### Informação de base e limitações

#### Limitações

Conforme referido anteriormente, o Estudo foi realizado com base em informação disponibilizada pelo CA do BES e pelo CA do NB, sob a forma de documentos escritos, bases de dados contendo informação de detalhe sobre ativos, passivos e elementos extrapatriacionais, bem como esclarecimentos verbais prestados pelas diversas áreas do BES e do NB. Foi considerada para efeitos do presente Estudo a informação recebida até 30 de abril de 2016.

O âmbito do Estudo não incluiu a realização de qualquer tipo de auditoria ou revisão às demonstrações financeiras do BES e/ ou do NB ou à informação de base utilizada pelo que, não obstante a análise global da sua coerência interna, a informação e documentação disponibilizada pelo CA do BES e pelo CA do NB no decurso do Estudo foi considerada como correta e completa, incluindo no que se refere à informação disponibilizada sobre: i) os contratos de crédito a clientes e a documentação/ informação relacionada com os mesmos, bem como a informação referente à existência, natureza e hierarquia dos colaterais; ii) detalhe da carteira de títulos e derivados; iii) detalhe da carteira de imóveis, nomeadamente quanto à sua tipologia, localização, valor comercial e titularidade; iv) a lista de entidades participadas, tendo por referência as entidades que constam na documentação disponibilizada e informação/ documentação relacionada com as mesmas; v) identificação dos ativos dados em garantia de obrigações contraídas pelo Banco; vi) os contratos de depósitos de clientes e documentação relacionada com os mesmos, bem como informação sobre os saldos abrangidos e elegíveis para cobertura do Fundo de Garantia de Depósitos; vii) detalhe de outras responsabilidades do Banco, bem como documentação relacionada com as mesmas; viii) informação sobre os colaboradores do Banco, as condições e benefícios atribuídos; ix) informação e documentação sobre os principais contratos em vigor; x) informação relativa a custódia de títulos à guarda do Banco; xi) informação sobre saldos com entidades especialmente relacionadas; xii) toda a informação recebida relativa aos ativos, passivos e elementos extrapatriacionais do Banco, bem como sobre a sua estrutura organizacional e estrutura de custos recorrentes. Adicionalmente, não foi analisado o enquadramento legal das operações realizadas em qualquer ordem jurídica distinta da vigente na Data de Referência em território português.

Foi considerado que os documentos que foram analisados são idênticos aos documentos finalmente assinados, tendo-se assumido que não existiam restrições contratuais ou de qualquer outra natureza que fossem vinculativas para o Banco que constassem de outro documento que não tenha sido analisado, mas que pudessem afetar o entendimento das operações em concreto, nem existiam acordos ou deliberações dos órgãos sociais das sociedades que intervêm nos documentos consultados que os derroguem, modifiquem ou substituam total ou parcialmente.

O Estudo foi realizado através da análise das diversas rubricas de ativos e passivos ou outras bases de informação relevantes para a estimativa de responsabilidades para o Banco em contexto de liquidação, numa base de amostragem (quando aplicável), com o objetivo de obter um nível de cobertura razoável sobre a totalidade das respetivas rubricas, tendo sido assumido que as operações que não foram objeto de análise específica não envolveriam situações que pudessem alterar o sentido das conclusões do Estudo.

As conclusões apresentadas no Relatório refletem a informação disponibilizada pelo CA do BES e pelo CA do NB ao longo do Estudo, sendo que alguma informação solicitada com potencial relevância para as conclusões não existia ou não estava disponível. Pela sua relevância destacam-se os seguintes elementos não disponibilizados: i) suporte à determinação da imparidade individual do crédito a clientes apurada na Data de Referência; ii) informação relativa a fatores de risco (*Probability of Default ("PD")* e *Loss Given Default ("LGD")*) e metodologia de cálculo de imparidade para contratos de crédito das sucursais de Cabo Verde, Ilhas Caimão, Espanha, Londres, Nova Iorque e Venezuela; iii) suporte à valorização de títulos emitidos por veículos de securitização e instrumentos de dívida valorizados com base em modelos internos; e iv) relatório e contas de algumas participadas, nomeadamente do BESA. Adicionalmente, no decurso do trabalho não foi possível obter representação sobre a correção e completude da informação utilizada, não conseguindo aferir de que forma esta situação poderá afetar as conclusões do Estudo.

# Índice



- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos

# Índice

PT

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica

## **5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**

- 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 Outros ativos
  - 5.14 Custos da massa
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
  - 7** Alokacão do valor de realização dos ativos por classe de credores
  - 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
  - 9** Glossário
  - 10** Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais / 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito / 5.3 Aplicações em instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320
Dispon. em outras inst. de crédito	369.414	(276.111)	-	93.303
A Cheques a cobrar	276.111	(276.111)	-	-
Participadas	2.198	-	-	2.198
Outras instituições de crédito	91.105	-	-	91.105
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072)	1.967.255
Participadas				
BESA	688.170	-	(214.152)	474.018
BIC Internacional Bank (BIBL)	293.215	-	(293.215)	-
BES Finance	72.538	-	(72.538)	-
Outras entidades	1.341.575	-	-	1.341.575
Outras instituições de crédito	214.829	-	(63.167)	151.662
<b>TOTAL</b>	<b>3.526.136</b>	<b>(87.186)</b>	<b>(643.072)</b>	<b>2.795.878</b>

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Operações Irrevogáveis				
Dispon. em outras inst. de crédito	276.111	(276.111)	-	-
Outros ativos	627.103	(627.103)	-	-
Recursos de outras instituições de crédito	(133.529)	133.529	-	-
Recursos de clientes e outros empréstimos	(358.774)	358.774	-	-
Outras contas de regularização do passivo	(221.986)	221.986	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>188.925</b>	<b>(188.925)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (1/5)

##### A Caixa e depósitos em bancos centrais / Disponibilidades em outras instituições de crédito

Os ativos registados nas rubricas de caixa e depósitos em bancos centrais e disponibilidades em outras instituições de crédito eram ativos líquidos, pelo que foi assumido que o seu valor de realização corresponderia ao valor líquido de balanço em 3 de agosto de 2014.

De acordo com as disposições legais, considerou-se que os saldos relacionados com i) cheques a cobrar e a pagar ("Disponibilidades em outras instituições de crédito" e "Recursos de clientes e outros empréstimos", respetivamente); ii) recursos da EBA ("Recursos de outras instituições de crédito"); e iii) operações sobre valores mobiliários a regularizar, bem como todas as operações pendentes de liquidação financeira ("Outras contas de regularização do passivo") constituíam ordens irrevogáveis e/ ou se enquadravam no âmbito de ordens de transferência em sistemas de pagamento e de liquidação de valores mobiliários.

Estas situações beneficiariam por isso do regime de irrevogabilidade das ordens de transferência e da exigibilidade das garantias constituídas a favor dos participantes em sistemas de pagamento e de liquidação de valores mobiliários em caso de insolvência do Banco. Deste modo, foi assumida a sua regularização através da reclassificação dos respetivos saldos para a rubrica de "Caixa e depósitos em bancos centrais". As contas caução da Clearnet, EBA e VISA ("Outros ativos") associadas a essas realidades foram igualmente reclassificadas para esta rubrica.

##### B Aplicações em instituições de crédito

As aplicações em instituições de crédito incluíram sobretudo aplicações em entidades participadas sediadas no estrangeiro, tendo sido realizada uma análise ao seu nível de recuperação em função da situação patrimonial estimada das referidas entidades em resultado da liquidação do Banco, de acordo com a informação disponível (conforme descrito na secção 5.10).



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais / 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito / 5.3 Aplicações em instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320
Dispon. em outras inst. de crédito	369.414	(276.111)	-	93.303
Cheques a cobrar	276.111	(276.111)	-	-
Participadas	2.198	-	-	2.198
Outras instituições de crédito	91.105	-	-	91.105
<b>Aplicações em instituições de crédito</b>	<b>2.610.327</b>	-	(643.072)	<b>1.967.255</b>
Participadas				
BESA	688.170	-	(214.152)	474.018
BIC Internacional Bank (BIBL)	293.215	-	(293.215)	-
BES Finance	72.538	-	(72.538)	-
Outras entidades	1.341.575	-	-	1.341.575
Outras instituições de crédito	214.829	-	(63.167)	151.662
<b>TOTAL</b>	<b>3.526.136</b>	<b>(87.186)</b>	<b>(643.072)</b>	<b>2.795.878</b>

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14 <sup>(a)</sup>	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14 / Valor estimado de realização
Aplicações em instituições de crédito - BESA	3.438.550	(2.750.380)	688.170
Empréstimo subordinado			317.178
Empréstimo comum			317.178
Participação financeira			53.813
<b>Ajustamento de valorização</b>		<b>(214.152)</b>	
<b>Valor estimado de realização</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>474.018</b>

(a) O empréstimo interbancário sénior correspondia a 41 linhas de financiamento ao BESA, sendo que 25% do valor tinha vencimento a menos de 3 meses, 42% entre 3 a 6 meses e 33% entre 6 meses a 1 ano.

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (2/5)

##### B Aplicações em instituições de crédito (cont.)

O saldo de aplicações no BESA no balanço do BES à Data de Referência reflete o impacto das medidas extraordinárias de saneamento decretadas pelo Banco Nacional de Angola em outubro de 2014. À Data de Referência do Estudo, o saldo de aplicações no BESA ascendia a 3.439 milhões de euros e era composto essencialmente por operações de Mercado Monetário Interbancário ("MMI") com maturidades até junho de 2015, que representavam aproximadamente 45% do passivo do BESA. O BES funcionava, assim, como o principal financiador da tesouraria do BESA.

O BESA era um banco comercial sediado em Angola, detido pelo BES em 55,7% do seu capital social, que tinha registado, nos últimos anos, um forte crescimento da sua atividade, em particular, ao nível do crédito concedido.

Em dezembro de 2013, em face de alegadas dificuldades de realização dos ativos do BESA, e reconhecendo que as respetivas operações de crédito correspondiam a "operações de significativa importância para a implementação dos objetivos constantes do Plano Nacional de Desenvolvimento de Médio Prazo para 2013-2017", nos termos dos fundamentos enunciados, o Estado Angolano ("Garante") emitiu uma garantia soberana autónoma, irrevogável e à primeira solicitação ("Garantia") em benefício do BESA ("Beneficiário"), pelo prazo de 18 meses, abrangendo o bom cumprimento de um conjunto de créditos, bem como o preço de realização de um conjunto de imóveis.

A Garantia incidia sobre o pagamento de capital e juros de um conjunto de créditos expressamente listados no Anexo I da mesma (não foi obtido acesso a este anexo preenchido com a identificação dos créditos) que se venciam após a data da Garantia em caso de incumprimento pelos respetivos mutuários, bem como sobre a diferença entre o preço efetivo de venda e o valor constante do Anexo II da mesma (não foi obtido acesso a este anexo preenchido com a identificação dos imóveis) para um conjunto de imóveis que seriam propriedade do BESA. A Garantia foi prestada sob condição da possibilidade de o Garante efetuar uma *due diligence* para confirmar a existência dos créditos, as garantias e as avaliações realizadas e do Beneficiário atuar com diligência.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais / 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito / 5.3 Aplicações em instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320
Dispon. em outras inst. de crédito	369.414	(276.111)	-	93.303
Cheques a cobrar	276.111	(276.111)	-	-
Participadas	2.198	-	-	2.198
Outras instituições de crédito	91.105	-	-	91.105
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072)	1.967.255
Participadas				
BESA	688.170	-	(214.152)	474.018
BIC Internacional Bank (BIBL)	293.215	-	(293.215)	-
BES Finance	72.538	-	(72.538)	-
Outras entidades	1.341.575	-	-	1.341.575
Outras instituições de crédito	214.829	-	(63.167)	151.662
<b>TOTAL</b>	<b>3.526.136</b>	<b>(87.186)</b>	<b>(643.072)</b>	<b>2.795.878</b>

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14 <sup>(a)</sup>	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14 / Valor estimado de realização
Aplicações em instituições de crédito - BESA	3.438.550	(2.750.380)	688.170
Empréstimo subordinado			317.178
Empréstimo comum			317.178
Participação financeira			53.813
<b>Ajustamento de valorização</b>		<b>(214.152)</b>	
<b>Valor estimado de realização</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>474.018</b>

<sup>(a)</sup> O empréstimo interbancário sénior correspondia a 41 linhas de financiamento ao BESA, sendo que 25% do valor tinha vencimento a menos de 3 meses, 42% entre 3 a 6 meses e 33% entre 6 meses a 1 ano.

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (3/5)

##### B) Aplicações em instituições de crédito (cont.)

Em junho de 2014 foram publicadas notícias sobre potenciais irregularidades na concessão de crédito por parte do BESA e dúvidas sobre a sua situação financeira, tendo o Banco Nacional de Angola determinado, conforme consta de diversas comunicações trocadas com o Banco de Portugal, ainda antes da Data de Referência, a exclusão de determinados créditos da lista de operações abrangidas pela Garantia, com perdas potenciais relevantes, bem como exigido a preparação de um plano de recuperação, a apresentar pela Comissão Executiva do BESA, a curto prazo.

Em 4 de agosto de 2014, o Banco Nacional de Angola emitiu um comunicado onde referiu que, face à degradação da carteira de crédito do BESA, que tinha conduzido à emissão da Garantia, e à impossibilidade de obter uma resposta inequívoca dos acionistas do BESA sobre a possibilidade dos termos de realização de um aumento de capital, decidiu adotar *"medidas extraordinárias de saneamento do BESA, tendo para o efeito procedido à nomeação de Administradores Provisórios"* e a intenção de revogar a Garantia, logo na fase inicial de implementação do programa de saneamento.

Efetivamente, após a Data de Referência, o Banco Nacional de Angola veio anunciar as medidas extraordinárias de saneamento a aplicar ao BESA, as quais, nos termos de um comunicado de outubro de 2014, se podem resumir conforme segue:

- Aumento de capital do BESA por conversão de parte do empréstimo interbancário sénior no valor de 360,8 mil milhões de kwanzas (equivalente a 2,7 mil milhões de euros), seguido de redução dos capitais próprios dos acionistas por absorção da totalidade dos prejuízos acumulados, com perda integral da participação de capital e extinção de direitos sociais do BES;
- Conversão de 41,6 mil milhões de kwanzas do empréstimo interbancário sénior num empréstimo subordinado em dólares americanos (equivalente a 317 milhões de euros), com reembolso de capital em *bullet* e maturidade a 10 anos, remunerado a uma taxa anual nominal fixa de 5%, com vencimento de juros trimestrais;

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais / 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito / 5.3 Aplicações em instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320
Dispon. em outras inst. de crédito	369.414	(276.111)	-	93.303
Cheques a cobrar	276.111	(276.111)	-	-
Participadas	2.198	-	-	2.198
Outras instituições de crédito	91.105	-	-	91.105
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072)	1.967.255
Participadas				
BESA	688.170	-	(214.152)	474.018
BIC Internacional Bank (BIBL)	293.215	-	(293.215)	-
BES Finance	72.538	-	(72.538)	-
Outras entidades	1.341.575	-	-	1.341.575
Outras instituições de crédito	214.829	-	(63.167)	151.662
<b>TOTAL</b>	<b>3.526.136</b>	<b>(87.186)</b>	<b>(643.072)</b>	<b>2.795.878</b>

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14 <sup>(a)</sup>	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14 / Valor estimado de realização
Aplicações em instituições de crédito - BESA	3.438.550	(2.750.380)	688.170
Empréstimo subordinado			317.178
Empréstimo comum			317.178
Participação financeira			53.813
<b>Ajustamento de valorização</b>		<b>(214.152)</b>	
<b>Valor estimado de realização</b>			<b>474.018</b>

<sup>(a)</sup> O empréstimo interbancário sénior correspondia a 41 linhas de financiamento ao BESA, sendo que 25% do valor tinha vencimento a menos de 3 meses, 42% entre 3 a 6 meses e 33% entre 6 meses a 1 ano.

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (4/5)

##### B) Aplicações em instituições de crédito (cont.)

- Conversão de 41,6 mil milhões de kwanzas do empréstimo interbancário sénior num empréstimo comum em USD (equivalente a 317 milhões de euros) com reembolso de capital em bullet e maturidade a 18 meses, remunerado a uma taxa anual nominal fixa de 4,6%, com vencimento de juros semestrais. Note-se que 50% do empréstimo tem como colateral o penhor de obrigações do Tesouro Angolano;
- Aumento de capital por conversão de 7 mil milhões de AKZ do empréstimo interbancário sénior (equivalente a 54 milhões de euros), resultando numa participação social de 9,7% no Banco Económico (ex-BESA).

O saldo do BESA no balanço do BES à Data de Referência para o presente Estudo, reflete o reconhecimento contabilístico destas medidas.

Analisisadas as consequências para o BESA da entrada em liquidação do BES na Data de Referência, conclui-se como pouco provável que o resultado fosse significativamente diferente do verificado, podendo ser potencialmente mais gravoso, tendo em consideração: i) a elevada dependência do BESA face ao BES, nomeadamente enquanto fonte de financiamento/ liquidez; ii) o facto de as linhas de financiamento em aberto na Data de Referência se vencerem a curto-médio prazo; iii) a instabilidade da situação do BESA e a intervenção do regulador angolano, em curso à Data de Referência; e iv) os fundamentos da decisão sobre as medidas de saneamento tomadas em outubro de 2014, em particular, a incapacidade dos acionistas para reforçar o capital do BESA.

Neste contexto, para efeitos do presente Estudo, o valor de realização do empréstimo interbancário sénior existente à Data de Referência, foi estimado com base na valorização dos novos empréstimos e da participação financeira resultantes das medidas de saneamento efetivamente aplicadas ao BESA.

Salienta-se que o saldo registado no balanço do BES à Data de Referência reflecte já as perdas para o BES inerentes à conversão de parte do empréstimo sénior em capital para absorção de prejuízos. Foram considerados os principais pressupostos descritos em seguida:



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais / 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito / 5.3 Aplicações em instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Caixa e depósitos em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320
Dispon. em outras inst. de crédito	369.414	(276.111)	-	93.303
Cheques a cobrar	276.111	(276.111)	-	-
Participadas	2.198	-	-	2.198
Outras instituições de crédito	91.105	-	-	91.105
<b>Aplicações em instituições de crédito</b>	<b>2.610.327</b>	-	<b>(643.072)</b>	<b>1.967.255</b>
Participadas				
BESA	688.170	-	(214.152)	474.018
BIC Internacional Bank (BIBL)	293.215	-	(293.215)	-
BES Finance	72.538	-	(72.538)	-
Outras entidades	1.341.575	-	-	1.341.575
Outras instituições de crédito	214.829	-	(63.167)	151.662
<b>TOTAL</b>	<b>3.526.136</b>	<b>(87.186)</b>	<b>(643.072)</b>	<b>2.795.878</b>

Milhares de euros	Valor líquido anterior à Medida de Resolução 03.08.14 <sup>(a)</sup>	Ajustamentos decorrentes do Asset and Liabilities Review	Valor líquido 03.08.14 / Valor estimado de realização
Aplicações em instituições de crédito - BESA	3.438.550	(2.750.380)	688.170
Empréstimo subordinado			317.178
Empréstimo comum			317.178
Participação financeira			53.813
<b>Ajustamento de valorização</b>		<b>(214.152)</b>	
<b>Valor estimado de realização</b>			<b>474.018</b>

<sup>(a)</sup> O empréstimo interbancário sénior correspondia a 41 linhas de financiamento ao BESA, sendo que 25% do valor tinha vencimento a menos de 3 meses, 42% entre 3 a 6 meses e 33% entre 6 meses a 1 ano.

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (5/5)

##### B Aplicações em instituições de crédito (cont.)

- Empréstimo subordinado:** Valorização com base nos fluxos de caixa estimados, atualizados a uma taxa de desconto adequada para ativos financeiros em Angola expressos em dólares americanos de 13,9%, acrescida de um prémio de subordinação de 5%, assumindo-se um cenário de venda deste empréstimo (conforme descrito no capítulo 4);
- Empréstimo comum:** Sendo um empréstimo de médio-prazo que beneficia de uma garantia financeira parcial, foram considerados os fluxos financeiros estimados relativos ao reembolso de capital e juros conforme as condições contratuais, assumindo-se que seria mantido até à maturidade (30 de abril de 2016) e integralmente reembolsado;
- Participação financeira:** Foi valorizada a participação numa perspetiva de venda, tendo sido incorporado um desconto de 40% sobre o valor de balanço para refletir a natureza de participação minoritária e de reduzida liquidez, bem como a expectativa existente sobre o nível de realização do valor dos créditos do BESA sobre o BES.

Não foi disponibilizada informação de detalhe sobre o BESA e, em particular, sobre a sua atual situação financeira que permitisse aferir da capacidade deste para reembolsar os novos empréstimos constituídos, nem para valorizar especificamente a nova participação atribuída, pelo que eventuais riscos que se tenham materializado em perdas adicionais face ao estimado aquando da aplicação das medidas de saneamento, em outubro de 2014, poderão não estar refletidos na valorização considerada no presente Estudo.

As aplicações financeiras em outras instituições de crédito foram valorizadas atendendo à situação financeira das contrapartes e ao seu nível de (in)cumprimento.

# Índice



1

Introdução e enquadramento do Estudo

2

Sumário executivo

3

Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

4

Abordagem metodológica

5

## Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais

5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito

5.3 Aplicações em instituições de crédito

### 5.4 Carteira de títulos

5.5 Crédito a clientes

5.6 Instrumentos financeiros derivados

5.7 Ativos não correntes detidos para venda

5.8 Outros ativos tangíveis

5.9 Ativos intangíveis

5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos

5.11 Ativos por impostos correntes

5.12 Ativos por impostos diferidos

5.13 Outros ativos

5.14 Custos da massa

5.15 Valor estimado de realização dos ativos

6

Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe

7

Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

8

Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo

9

Glossário

10

Anexos

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor bruto 03.08.14	Imparidade	Valor líquido 03.08.14	Maturidade média	Rentabilidade média contratual (%)
<b>Instrumentos de dívida</b>					
i - Instrumentos transacionados em mercados organizados	2.535.397	-	2.535.397	3 anos	1,2%
a) Dívida pública	2.258.728	-	2.258.728	2 anos	1,0%
b) Dívida corporate	276.669	-	276.669	7 anos	2,6%
ii - Instrumentos não transacionados em mercados organizados	3.927.681	(70.669)	3.857.012	18 anos	1,5%
a) Valorizados com base em modelos internos	2.164.610	(16.071)	2.148.539	32 anos	1,4%
1. Operações de securitização do Grupo BES	1.457.508	(2.248)	1.455.260	41 anos	0,6%
2. Operações de titularização de défice tarifário	451.729	-	451.729	11 anos	2,4%
3. Outros	255.372	(13.822)	241.550	12 anos	4,2%
b) Instrumentos equiparáveis a crédito	1.763.071	(54.599)	1.708.472	1 ano	1,7%
1. Papel comercial e obrigações	1.466.036	(34.258)	1.431.777	5 meses	2,0%
2. Valores mobil. obrigatoriamente convertíveis	297.035	(20.340)	276.695	7 anos	-
iii - Instrum. emitidos p/ entidades do Grupo BES	132.396	-	132.396	17 anos	1,0%
<b>Total Instrumentos de dívida</b>	<b>6.595.474</b>	<b>(70.669)</b>	<b>6.524.805</b>	<b>12 anos</b>	<b>1,4%</b>
<b>Instrumentos de capital</b>					
i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida	1.347.629	-	1.347.629	n.a.	n.a.
ii - Ações	241.756	(90.109)	151.647	n.a.	n.a.
iii - Unidades de participação de:	2.517.544	(481.633)	2.035.911	n.a.	n.a.
a) Fundos de reestruturação	1.292.799	(111.803)	1.180.996	n.a.	n.a.
b) Fundos imobiliários	941.691	(259.299)	682.392	n.a.	n.a.
c) Fundos de capital de risco	283.055	(110.531)	172.524	n.a.	n.a.
iv - Outros instrumentos	32.854	-	32.854	n.a.	n.a.
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>4.139.783</b>	<b>(571.742)</b>	<b>3.568.041</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Inst. fin. detidos para negociação (Derivados)</b>	<b>1.012.247</b>	<b>-</b>	<b>1.012.247</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.747.504</b>	<b>(642.411)</b>	<b>11.105.093</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

#### Breve caracterização da carteira de títulos

A carteira de títulos do Banco a 3 de agosto de 2014 era constituída por:

- **Instrumentos de dívida:** no valor de cerca de 6,5 mil milhões de euros (64,6% da carteira de títulos, excluindo derivados), que incluía títulos de dívida pública portuguesa, italiana e espanhola, entre outros, e de dívida corporate (com e sem cotações de mercado). Pela sua relevância destacam-se ainda os títulos emitidos por veículos de securitização de operações do Grupo (1,5 mil milhões de euros).
- **Instrumentos de capital:** no valor de aproximadamente 3,6 mil milhões de euros, que contemplava certificados de seguro emitidos pela BES Vida e pela T-Vida no valor de 1,3 mil milhões de euros, ações e unidades de participação em fundos de reestruturação, fundos imobiliários e fundos de capital de risco.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização	Período de realização de valor
<b>Instrumentos de dívida</b>					
i - Instrumentos transacionados em mercados organizados	2.535.397	-	14.022	2.549.419	
a) Dívida pública	2.258.728	-	9.179	2.267.907	Ano 1 a 5
b) Dívida corporate	276.669	-	4.843	281.512	Ano 1 a 5
ii - Instrumentos não transacionados em mercados organizados	3.857.012	-	(790.602)	3.066.410	
a) Valorizados com base em modelos internos	2.148.539	-	(469.735)	1.678.805	
1. Operações de securitização do Grupo BES	1.455.260	-	(341.578)	1.113.682	Ano 2
2. Operações de titularização de défice tarifário	451.729	-	(90.346)	361.383	Ano 2
3. Outros	241.550	-	(37.811)	203.739	Ano 1 a 5
b) Instrumentos equiparáveis a crédito	1.708.472	-	(320.867)	1.387.605	
1. Papel comercial e obrigações	1.431.777	-	(114.979)	1.316.798	Ano 1 a 5
2. Valores mobil. obrigatoriamente convertíveis	276.695	-	(205.888)	70.807	Ano 1 e 2
iii - Instrum. emitidos p/ entidades do Grupo BES	132.396	-	(90.082)	42.314	Ano 1 e 2
<b>Total Instrumentos de dívida</b>	<b>6.524.805</b>	-	<b>(866.662)</b>	<b>5.658.143</b>	
<b>Instrumentos de capital</b>					
i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida	1.347.629	-	(442.723)	904.906	Ano 1 a 8
ii - Ações	151.647	164.846	(50.302)	266.192	Ano 1 a 3
iii - Unidades de participação de:	2.035.911	-	(791.627)	1.244.284	
a) Fundos de reestruturação	1.180.996	-	(613.215)	567.780	Ano 2
b) Fundos imobiliários	682.392	-	(108.460)	573.932	Ano 1 a 8
c) Fundos de capital de risco	172.524	-	(69.952)	102.571	Ano 1 a 5
iv - Outros instrumentos	32.854	-	(32.854)	-	
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>3.568.041</b>	<b>164.846</b>	<b>(1.317.506)</b>	<b>2.415.382</b>	
<b>Inst. fin. detidos para negociação (Derivados)<sup>(a)</sup></b>	<b>1.012.247</b>	<b>(1.012.247)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.105.093</b>	<b>(847.401)</b>	<b>(2.184.168)</b>	<b>8.073.525</b>	

<sup>(a)</sup> Os derivados classificados como instrumentos financeiros detidos para negociação foram analisados na secção 5.6, em conjunto com os Derivados de cobertura.

#### Estratégia e calendário previsto de realização do valor dos ativos

A estimativa do valor de realização dos instrumentos de dívida foi realizada em função da estratégia global de desinvestimento considerada:

- **Venda:** foi assumida a venda dos títulos de dívida com maturidade superior a 5 anos após o início do período de liquidação (3 de agosto de 2019). No caso de títulos transacionados em mercados organizados, foi considerado que a alienação ocorreria no primeiro ano do processo de liquidação, sendo que os restantes seriam vendidos no segundo ano;
- **Manutenção até à maturidade:** foi considerada a manutenção até à maturidade dos títulos de dívida com vencimento durante os 5 primeiros anos do processo de liquidação.

No caso dos instrumentos de capital foram consideradas as seguintes estratégias de realização:

- **Venda:** aplicável às ações e às unidades de participação em fundos de reestruturação, de capital de risco e imobiliários não detidos maioritariamente pelo Grupo BES. Foi considerado que os títulos transacionáveis em mercados organizados seriam vendidos no primeiro ano e os restantes entre o segundo e o terceiro ano;
- **Liquidação:** foi considerada a venda dos ativos e a posterior liquidação dos fundos de investimento imobiliários nos quais o Grupo BES detinha a maioria das unidades de participação. Considerou-se um período de 8 anos para a venda da totalidade dos ativos imobiliários, em linha com o descrito no anexo 1. No caso dos certificados de seguro foi considerada a sua liquidação ou resgate e posterior venda dos ativos subjacentes, tendo-se assumido que a venda dos títulos afetos aos certificados ocorreria em paralelo com a alienação dos títulos incluídos na carteira do BES.

#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Instrumentos de dívida</b>				
i - Instrumentos transacionados em mercados organizados	2.535.397	-	14.022 1%	2.549.419
a) Dívida pública	2.258.728	-	9.179 0%	2.267.907
1. República da Itália	1.147.506	-	2.494 0%	1.150.000
2. República de Portugal	868.241	-	5.349 1%	873.590
3. Reino de Espanha	150.695	-	(666) (0%)	150.029
4. Outros	92.286	-	2.003 2%	94.289
b) Dívida corporate	276.669	-	4.843 2%	281.512
ii - Instrumentos não transacionados em mercados organizados	3.857.012	-	(790.602) (20%)	3.066.410
a) Valorizados com base em modelos internos	2.148.539	-	(469.735) (22%)	1.678.805
b) Dívida corporate	1.455.260	-	(341.578) (23%)	1.113.682
2. Operações de titularização de défice tarifário	451.729	-	(90.346) (20%)	361.383
3. Outros	241.550	-	(37.811) (16%)	203.739
b) Instrumentos equiparáveis a crédito	1.708.472	-	(320.867) (19%)	1.387.605
1. Papel comercial e obrigações	1.431.777	-	(114.979) (8%)	1.316.798
2. Valores mobil. obrigatoriamente convertíveis	276.695	-	(205.888) (74%)	70.807
3. Outros	132.396	-	(90.082) (68%)	42.314
BES Finance	81.895	-	(81.895) (100%)	-
Outras	50.501	-	(8.187) (16%)	42.314
<b>Total Instrumentos de dívida</b>	<b>6.524.805</b>	-	<b>(866.662) (13%)</b>	<b>5.658.143</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (1/5)

##### A *Instrumentos de dívida transacionados em mercados organizados*

Os títulos de dívida pública e *corporate* que seriam mantidos até ao vencimento foram valorizados com base nos fluxos de caixa estimados (juros e reembolsos) nominais, tendo em conta a taxa de cupão e a periodicidade do pagamentos dos juros, que seriam apropriados pela massa insolvente.

Por sua vez, o valor de realização dos instrumentos de dívida transacionados em mercados organizados foi estimado com base nas cotações de mercado observadas à Data de Referência.

##### B *Instrumentos de dívida valorizados com base em modelos internos*

No caso de títulos emitidos por veículos de securitização de operações do Grupo foram analisadas as características das operações e adotada a seguinte abordagem:

- Operações de securitização cujos créditos não foram desreconhecidos no balanço individual: sendo operações em que a maioria dos títulos emitidos pelos veículos de securitização era detida pelo Grupo BES, a sua valorização resultou da valorização dos créditos afetos, de acordo com a metodologia descrita na secção 5.5, tendo sido considerada a sua venda;
- Operações de securitização mantidas no perímetro de consolidação: uma vez que a maioria dos títulos destas operações eram detidos por empresas do Grupo BES, considerou-se a venda dos ativos subjacentes (créditos). O valor dos títulos emitidos por veículos de securitização foi obtido com base no valor estimado para créditos do mesmo segmento e com prazo de vencimento equivalente à *duration* das obrigações. De notar que não foi obtida informação sobre os *cash flows* estimados destas operações, nem informação sobre os ativos securitizados de forma a valorizar os créditos em linha com o descrito na secção 5.5;
- Outras operações de securitização: aplicou-se um desconto de liquidez de 20% sobre o valor líquido contabilístico dos títulos detidos pelo Banco, tendo sido assumida a sua venda.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Instrumentos de dívida</b>				
i - Instrumentos transacionados em mercados organizados	2.535.397	-	14.022 1%	2.549.419
a) Dívida pública	2.258.728	-	9.179 0%	2.267.907
1. República da Itália	1.147.506	-	2.494 0%	1.150.000
2. República de Portugal	868.241	-	5.349 1%	873.590
3. Reino de Espanha	150.695	-	(666) (0%)	150.029
4. Outros	92.286	-	2.003 2%	94.289
b) Dívida corporate	276.669	-	4.843 2%	281.512
ii - Instrumentos não transacionados em mercados organizados	3.857.012	-	(790.602) (20%)	3.066.410
a) Valorizados com base em modelos internos	2.148.539	-	(469.735) (22%)	1.678.805
b) Dívida corporate	1.455.260	-	(341.578) (23%)	1.113.682
2. Operações de titularização de défice tarifário	451.729	-	(90.346) (20%)	361.383
3. Outros	241.550	-	(37.811) (16%)	203.739
b) Instrumentos equiparáveis a crédito	1.708.472	-	(320.867) (19%)	1.387.605
1. Papel comercial e obrigações	1.431.777	-	(114.979) (8%)	1.316.798
2. Valores mobil. obrigatoriamente convertíveis	276.695	-	(205.888) (74%)	70.807
3. Outros	132.396	-	(90.082) (68%)	42.314
D BES Finance	81.895	-	(81.895) (100%)	-
Outras	50.501	-	(8.187) (16%)	42.314
<b>Total Instrumentos de dívida</b>	<b>6.524.805</b>	-	<b>(866.662) (13%)</b>	<b>5.658.143</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (2/5)

##### B Instrumentos de dívida valorizados com base em modelos internos (cont.)

Para os restantes títulos de dívida sem mercado organizado e em que foi assumida a venda, foi aplicado um desconto de liquidez de 20% sobre o resultado dos modelos de valorização interna do Banco, de forma a refletir a maior dificuldade de colocação destes títulos no mercado. O valor de realização dos títulos a manter até à maturidade resulta do somatório dos fluxos de caixa nominais projetados.

##### C Instrumentos equiparáveis a crédito

Uma vez que os títulos de papel comercial e obrigações tinham vencimento nos primeiros 5 anos do período de liquidação, foram valorizados com base no somatório dos respetivos fluxos de caixa nominais esperados. Foi ainda tomada como referência informação subsequente sobre incumprimentos até 31 de dezembro de 2014, desde que entendida como respeitante a eventos anteriores à Data de Referência, e tendo nestes casos sido considerado um valor de recuperação nulo.

Tendo em conta o nível de subordinação dos valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis ("VMOC"), considerou-se um valor estimado de realização nulo para VMOC de devedores relativamente aos quais o Banco estivesse a reconhecer, no âmbito da análise individual, perdas por imparidade no crédito concedido.

##### D Instrumentos de dívida emitidos por entidades do Grupo BES

O valor de realização dos títulos de dívida emitidos por entidades do Grupo BES foi estimado tendo em consideração a situação financeira das participadas após incorporar o impacto direto da liquidação do BES (secção 5.10). Neste contexto, considerou-se que o valor de realização das obrigações emitidas pelo BES Finance na carteira do BES seria nulo.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Instrumentos de capital</b>				
<b>E i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida</b>				
i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida	1.347.629	-	(442.723) (33%)	904.906
ii - Ações	151.647	164.846	(50.302) (16%)	266.192
F a) Com cotações observáveis em mercado	93.176	164.846	(40.882) (16%)	217.140
b) Sem cotações observáveis em mercado	58.471	-	(9.420) (16%)	49.051
iii - Unidades de participação de:	2.035.911	-	(791.627) (39%)	1.244.284
a) Fundos de reestruturação	1.180.996	-	(613.215) (52%)	567.780
b) Fundos imobiliários	682.392	-	(108.460) (16%)	573.932
Detidos majoritariamente pelo Grupo BES	538.320	-	(79.645) (15%)	458.675
Detidos minoritariamente pelo Grupo BES	144.072	-	(28.814) (20%)	115.258
c) Fundos de capital de risco	172.524	-	(69.952) (41%)	102.571
iv - Outros instrumentos	32.854	-	(32.854) (100%)	-
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>3.568.041</b>	<b>164.846</b>	<b>(1.317.506) (35%)</b>	<b>2.415.382</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (3/5)

##### E Certificados de seguro BES Vida e T-Vida

A valorização dos certificados de seguro (produtos *unit linked*) emitidos pela BES Vida e pela T-Vida foi realizada com base no valor estimado dos ativos subjacentes, simulando a liquidação das operações. Os ativos incluem títulos de dívida pública e *corporate*, títulos emitidos por veículos de securitização, unidades de participação em fundos imobiliários e de capital de risco, ações de empresas cotadas e depósitos, entre outros ativos. Foram refletidos na valorização dos ativos afetos aos certificados, os critérios de valorização consistentes com os utilizados para ativos semelhantes incluídos na carteira própria do BES.

##### F Ações

As ações cotadas em mercados bolsistas foram valorizadas de acordo com a cotação à Data de Referência. Nos restantes casos, e uma vez que se tratavam de participações minoritárias e com reduzida liquidez, foi considerado um desconto de liquidez de 20% sobre o valor líquido contabilístico dos ativos, para além de ajustamentos específicos de menor expressão.

Conforme descrito na secção 5.5, foram ainda reclassificadas e valorizadas as ações de um título cotado subjacente a uma operação de compra com acordo de revenda entre o Banco e a Avistar, em que se considerou que não iria ser realizada a recompra. Face ao volume das ações em causa e tendo em consideração a liquidez dos títulos em mercado, considerou-se a colocação faseada no mercado.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Instrumentos de capital</b>				
i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida	1.347.629	-	(442.723) (33%)	904.906
ii - Ações	151.647	164.846	(50.302) (16%)	266.192
a) Com cotações observáveis em mercado	93.176	164.846	(40.882) (16%)	217.140
b) Sem cotações observáveis em mercado	58.471	-	(9.420) (16%)	49.051
iii - Unidades de participação de:	2.035.911	-	(791.627) (39%)	1.244.284
a) Fundos de reestruturação	1.180.996	-	(613.215) (52%)	567.780
b) Fundos imobiliários	682.392	-	(108.460) (16%)	573.932
Detidas maioritariamente pelo Grupo BES	538.320	-	(79.645) (15%)	458.675
Detidas minoritariamente pelo Grupo BES	144.072	-	(28.814) (20%)	115.258
c) Fundos de capital de risco	172.524	-	(69.952) (41%)	102.571
iv - Outros instrumentos	32.854	-	(32.854) (100%)	-
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>3.568.041</b>	<b>164.846</b>	<b>(1.317.506) (35%)</b>	<b>2.415.382</b>

(a) Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (4/5)

##### G Unidades de participação

As unidades de participação foram valorizadas de acordo com a seguinte metodologia:

- **Fundos de reestruturação:** não existindo um mercado ativo de venda de unidades de participação destes fundos, eram ativos com um mercado condicionado e sem liquidez. Os ativos que compunham os fundos de reestruturação não foram objeto de valorização específica, tendo as unidades de participação nestes fundos sido valorizadas numa ótica de venda, e aplicando i) para os fundos compostos essencialmente por ativos imobiliários, um desconto de valorização de 45% sobre o valor líquido contabilístico, idêntico ao obtido na valorização dos ativos imobiliários dados em colateral em operações de crédito objeto de análise individual de imparidade, considerando a metodologia descrita no anexo 1; e ii) um desconto de liquidez de 30% sobre o valor líquido contabilístico em todos os fundos, para refletir as restrições de liquidez destas unidades de participação, conforme descrito no capítulo 4.
- **Fundos imobiliários:** nos casos em que o Grupo BES detinha a maioria das unidades de participação, assumiu-se que os ativos seriam vendidos e os fundos liquidados. Os imóveis na carteira dos fundos foram valorizados conforme descrito no anexo 1. Nos restantes casos foi aplicado um desconto de liquidez de 20% (capítulo 4) sobre o respetivo valor líquido contabilístico na Data de Referência.
- **Fundos de capital de risco:** o valor de realização das unidades de participação em fundos de capital de risco foi estimado, tendo em consideração i) no caso dos fundos cujas unidades de participação era detidas maioritariamente pelo Grupo BES, a situação patrimonial das entidades participadas dos fundos (sempre que disponível) de forma a refletir o valor estimado de liquidação; e ii) para os restantes fundos, um desconto de liquidez de 20% sobre o respetivo valor líquido contabilístico na Data de Referência, conforme descrito no capítulo 4. O principal ajustamento deriva da valorização das unidades de participação no fundo BES PME Capital Growth, na sequência do impacto da auditoria realizada por uma entidade externa às demonstrações financeiras do fundo reportadas a 31 de dezembro de 2014.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.4 Carteira de títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Instrumentos de capital</b>				
i - Certificados de seguro BES Vida e T-Vida	1.347.629	-	(442.723) (33%)	904.906
ii - Ações	151.647	164.846	(50.302) (16%)	266.192
a) Com cotações observáveis em mercado	93.176	164.846	(40.882) (16%)	217.140
b) Sem cotações observáveis em mercado	58.471	-	(9.420) (16%)	49.051
iii - Unidades de participação de:	2.035.911	-	(791.627) (39%)	1.244.284
a) Fundos de reestruturação	1.180.996	-	(613.215) (52%)	567.780
b) Fundos imobiliários	682.392	-	(108.460) (16%)	573.932
Detidos maioritariamente pelo Grupo BES	538.320	-	(79.645) (15%)	458.675
Detidos minoritariamente pelo Grupo BES	144.072	-	(28.814) (20%)	115.258
c) Fundos de capital de risco	172.524	-	(69.952) (41%)	102.571
iv - Outros instrumentos	32.854	-	(32.854) (100%)	-1
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>3.568.041</b>	<b>164.846</b>	<b>(1.317.506) (35%)</b>	<b>2.415.382</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização (5/5)

##### H Outros instrumentos

Os outros instrumentos incluem ações preferenciais emitidas por veículos de finalidade especial (Euroaforro, Poupança Plus, Top Renda e EG Premium), cujos ativos eram constituídos essencialmente por obrigações seniores emitidas pelo BES. Foi assumido que as ações preferenciais detidas pelo Banco teriam um valor de realização nulo.

<sup>a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.4 Carteira de títulos

Da carteira global de títulos do BES, resumem-se abaixo os títulos dados em garantia de passivos (valor estimado de realização).

Milhares de euros	Valor estimado de realização				
	BdP - ELA <sup>(a)</sup>	BdP - MOI	REPO	FGD / SII	Total de títulos dados em garantia <sup>(a)</sup>
<b>Instrumentos de dívida</b>					
i - Instrumentos com cotações externas resultantes de transações	458.390	1.191.935	501.972	103.877	2.256.173
a) Dívida pública	387.127	1.167.645	383.061	103.877	2.041.712
b) Dívida corporate	71.262	24.289	118.910	-	214.462
ii - Instrumentos sem cotações observáveis em mercado resultantes de transações	730.571	1.091.776	649.959	-	2.472.306
a) Valorizados com base em modelos internos	729.396	466.369	649.959	-	1.845.723
1. Operações de securitização do grupo	329.955	372.060	648.599	-	1.350.613
2. Operações de titularização de défice tarifário	361.343	-	-	-	361.343
3. Outros	38.098	94.309	1.360	-	133.767
b) Instrumentos equiparáveis a crédito	1.175	625.408	-	-	626.583
1. Papel comercial e obrigações	1.175	625.408	-	-	626.583
<b>Total Instrumentos de dívida</b>	<b>1.188.960</b>	<b>2.283.711</b>	<b>1.151.931</b>	<b>103.877</b>	<b>4.728.479</b>
<b>Instrumentos de capital</b>					
ii - Ações	147.409	-	-	-	147.409
iii - Unidades de participação de:	368.731	-	-	-	368.731
b) Fundos imobiliários	368.731	-	-	-	368.731
<b>Total Instrumentos de capital</b>	<b>516.140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>516.140</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.705.100</b>	<b>2.283.711</b>	<b>1.151.931</b>	<b>103.877</b>	<b>5.244.619</b>

<sup>(a)</sup> Inclui títulos detidos por entidades participadas, nomeadamente pela Avistar, BES Açores, BEST, ES PLC e BESIL, emprestados ao BES. Os títulos têm a seguinte desagregação: "Instrumentos de dívida - Operações de securitização do grupo" (valor líquido contabilístico de 475M€ e valor estimado de realização de 285M€); "Instrumentos de dívida - Valorizados com base em modelo internos - Outros" (valor líquido contabilístico e valor estimado de realização de 3M€); e "Instrumentos de capital - Ações" (valor líquido contabilístico de 165M€ e um valor estimado de realização de 124M€).

#### Títulos dados em garantia

De acordo com a informação disponibilizada, o Banco tinha títulos dados em garantia, nomeadamente títulos de dívida pública, dívida corporate, títulos emitidos por veículos de securitização, unidades de participação em fundos e participações de capital.

O valor estimado de realização dos títulos dados em garantia foi apurado conforme descrito anteriormente.



# Índice

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica

## **5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**

- |  |   |
|--|---|
| 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais               | 5.8 Outros ativos tangíveis   |
| 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito | 5.9 Ativos intangíveis  |
| 5.3 Aplicações em instituições de crédito              | 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos |
| 5.4 Carteira de títulos                                | 5.11 Ativos por impostos correntes                                    |
| <b>5.5 Crédito a clientes</b>                          | 5.12 Ativos por impostos diferidos                                    |
| 5.6 Instrumentos financeiros derivados                 | 5.13 Outros ativos  |
| 5.7 Ativos não correntes detidos para venda            | 5.14 Custos da massa  |
|  | 5.15 Valor estimado de realização dos ativos                          |

- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14			Valor em dívida 03.08.14 <sup>(d)</sup>
	Créditos dados em garantia	Restantes créditos	Total	
<b>Portugal</b>				
Crédito à habitação <sup>(a)</sup>	6.400.334	1.067.604	7.467.938	7.607.228
Crédito ao consumo <sup>(b)</sup>	520.289	703.460	1.223.748	1.461.872
Crédito a PME <sup>(c)</sup>	4.977.261	4.050.600	9.027.861	12.065.544
Crédito a Grandes Empresas	6.502.544	2.832.580	9.335.124	10.387.849
<b>Sucursais</b>				
Cabo Verde	-	23.618	23.618	23.618
Caimão	-	819.075	819.075	1.025.941
Espanha	-	2.750.910	2.750.910	3.052.113
Londres	-	1.667.126	1.667.126	2.056.327
Luxemburgo	-	855.938	855.938	871.469
Nova Iorque	-	135.868	135.868	137.237
Venezuela	-	77.032	77.032	77.032
<b>TOTAL</b>	<b>18.400.428</b>	<b>14.983.812</b>	<b>33.384.240</b>	<b>38.766.230</b>
<b>Portugal</b>				
Crédito em risco baixo	12.961.325	3.339.110	16.300.436	16.733.873
Crédito em risco superior	5.180.791	2.423.753	7.604.544	8.268.473
Crédito em default	258.312	2.891.380	3.149.692	6.520.147
<b>Sucursais</b>				
Sucursais	-	6.329.568	6.329.568	7.243.737
<b>TOTAL</b>	<b>18.400.428</b>	<b>14.983.812</b>	<b>33.384.240</b>	<b>38.766.230</b>

<sup>(a)</sup> Inclui crédito à habitação e crédito a empregados, bem como crédito afeto a obrigações hipotecárias no valor líquido de 5.347 milhões de euros.

<sup>(b)</sup> Inclui crédito ao consumo, cartões de crédito e crédito a outros particulares e empresários em nome individual.

<sup>(c)</sup> Inclui crédito a pequenas empresas, médias empresas, start-ups e empresas sem rating.

<sup>(d)</sup> Correspondente ao valor bruto contabilístico, não considerando write-offs com recuperações estimadas cujo valor em dívida ascende a 995 milhões de euros, nem considerando o valor bruto resultante dos movimentos manuais (não incluídos na loan tape) no valor de 438 milhões de euros referente sobre tudo a uma exposição totalmente provisionada e sem valor estimado de realização.

#### Breve caracterização da carteira de crédito a clientes

A 3 de agosto de 2014, o Banco apresentava no seu balanço exposições de crédito a clientes distribuídas pelos vários países onde estava presente, nomeadamente Portugal (Sede e Zona Franca da Madeira) e as diferentes sucursais, representando 81% e 19% do montante total líquido de crédito a clientes, respetivamente.

Em Portugal, as exposições eram mais significativas nos segmentos de crédito a empresas, representando 68% do montante total líquido de crédito a clientes, com uma repartição semelhante entre crédito a pequenas e médias empresas (PME) e crédito a grandes empresas. Já na componente de crédito a particulares, assumiria especial relevância o crédito à habitação, o qual representa 86% do montante total de crédito a esta tipologia de clientes, sendo o restante referente a crédito ao consumo.

Importa realçar que cerca de 68% do montante total líquido de crédito a clientes em Portugal encontrava-se dado como colateral a linhas de financiamento do Banco de Portugal e Banco Central Europeu ou estava afeto ao património autónomo das obrigações hipotecárias.

Segregando o crédito pelas categorias de risco definidas pelo Banco (risco baixo, risco superior e *default*), verifica-se que o crédito dado em garantia, que inclui o crédito associado às obrigações hipotecárias, em Portugal era maioritariamente (98%) composto por crédito de risco baixo ou risco superior. Nas restantes exposições, o crédito em *default* representava cerca de um terço do montante de crédito líquido.

Nas sucursais, as exposições de crédito encontravam-se concentradas maioritariamente em Espanha (43%), onde o Banco possuía uma rede comercial de balcões, Londres (26%), Luxemburgo (14%) e Ilhas Caimão (13%). A informação quanto às categorias de risco do crédito a clientes destas entidades não se encontra disponível, com exceção da sucursal no Luxemburgo.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14 <sup>(b)</sup>	Maturidade média <sup>(c)</sup>	Taxa de juro média	Valor em dívida 03.08.14
<b>Single name</b>				
Carteiras individuais	6.557.475	9 anos	3,62%	7.919.801
Carteiras em run-off	12.996	5 anos	5,79%	203.249
<b>Crédito dado em garantia <sup>(a)</sup></b>				
Carteiras de crédito a particulares	1.472.804	26 anos	2,81%	1.554.048
Carteiras de crédito a empresas	7.840.380	10 anos	4,19%	8.630.814
Obrigações hipotecárias	5.347.086	25 anos	1,62%	5.357.927
Carteiras em run-off	497.430	2 anos	4,85%	191.420
<b>Crédito em cumprimento</b>				
Carteiras de crédito a particulares	713.074	20 anos	3,76%	891.804
Carteiras de crédito à construção	476.726	8 anos	4,46%	555.849
Carteiras de crédito a empresas	1.900.795	8 anos	5,21%	2.652.580
Carteiras em run-off	1.440.529	1 anos	6,48%	529.279
<b>Crédito em default</b>				
Carteiras de crédito residencial	496.625	n.a.	n.a.	624.996
Carteiras de outros c. a particulares	108.458	n.a.	n.a.	288.145
Carteiras de crédito à construção	706.364	n.a.	n.a.	1.141.905
Cart. de c. a empresas (garantido)	773.715	n.a.	n.a.	1.294.820
Cart. de c. a empresas (não garantido)	494.724	n.a.	n.a.	1.791.552
Carteiras em run-off	6.919	n.a.	n.a.	38.649
<b>Sucursais</b>				
Carteiras Espanha	2.331.179	11 anos	3,25%	2.562.036
Carteiras Reino Unido	933.477	12 anos	3,18%	1.079.172
Carteiras Restantes Sucursais	638.559	6 anos	5,09%	736.989
Carteiras em run-off	418.409	5 anos	4,31%	494.248
<b>Crédito securitizado</b>				
Carteiras de crédito em balanço	216.515	n.d.	n.d.	226.947
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>12 anos</b>	<b>3,77%</b>	<b>38.766.230</b>

#### Estratégia de realização do valor dos ativos (1/2)

A heterogeneidade da carteira de crédito do Banco em termos de produtos e segmentos de crédito refletia-se também na heterogeneidade de maturidades da carteira, a qual continha exposições com maturidades entre 1 mês e cerca de 50 anos. Com o intuito de garantir que a realização do valor da carteira seria efetuada de forma que maximizasse o valor para os credores do Banco, sendo impraticável o *run-off* de uma carteira durante 50 anos, considerou-se o lançamento de um processo organizado de alienação de carteiras de crédito.

Excetuaram-se do processo de venda todas as operações que, apesar de poderem ser enquadradas nas carteiras em seguida mencionadas se assumiu seriam geridas pelo liquidatário (Carteiras em *run-off*), pelo facto de se estimar que a totalidade dos cash flows esperados ocorreria num período inferior a 3 anos após 3 de agosto de 2014. As carteiras de crédito foram agrupadas com os seguintes critérios:

- Carteiras single name visam a alienação individual da totalidade das maiores exposições do Banco a diferentes grupos económicos;
- Carteiras de crédito dado em garantia visam isolar os créditos dados em garantia de passivos, excetuando-se os incluídos nas carteiras *single name*, de acordo com o ponto anterior, de forma a identificar o valor de realização destes créditos e permitir calcular eventuais excessos ou insuficiências face à responsabilidade do Banco para com os credores garantidos. Segregaram-se ainda as obrigações hipotecárias dos restantes créditos dados em garantia, considerando as diferenças na metodologia de valorização que serão detalhadas posteriormente;
- Carteiras de crédito em cumprimento agregam exposições de risco baixo e risco superior, constituindo uma carteira geradora de cash flows. Estas carteiras são construídas de acordo com a tipologia do cliente associado aos créditos, nomeadamente créditos a particulares, crédito à construção para empresas e outros créditos a empresas;

<sup>(a)</sup> Exclui os créditos dados em garantia incorporados nas carteiras *single name*, para efeitos de venda; <sup>(b)</sup> Inclui a imparidade registada das exposições extrapatrimoniais, no valor de 179 milhões de euros; <sup>(c)</sup> Maturidade média residual com base na maturidade contratual.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14 <sup>(b)</sup>	Maturidade média <sup>(c)</sup>	Taxa de juro média	Valor em dívida 03.08.14	Estratégia de realização do valor dos ativos (2/2)
<b>Single name</b>					
Carteiras individuais	6.557.475	9 anos	3,62%	7.919.801	
Carteiras em <i>run-off</i>	12.996	5 anos	5,79%	203.249	
<b>Crédito dado em garantia<sup>(a)</sup></b>					
Carteiras de crédito a particulares	1.472.804	26 anos	2,81%	1.554.048	
Carteiras de crédito a empresas	7.840.380	10 anos	4,19%	8.630.814	
Obrigações hipotecárias	5.347.086	25 anos	1,62%	5.357.927	
Carteiras em <i>run-off</i>	497.430	2 anos	4,85%	191.420	
<b>Crédito em cumprimento</b>					
Carteiras de crédito a particulares	713.074	20 anos	3,76%	891.804	
Carteiras de crédito à construção	476.726	8 anos	4,46%	555.849	
Carteiras de crédito a empresas	1.900.795	8 anos	5,21%	2.652.580	
Carteiras em <i>run-off</i>	1.440.529	1 anos	6,48%	529.279	
<b>Crédito em default</b>					
Carteiras de crédito residencial	496.625	n.a.	n.a.	624.996	
Carteiras de outros c. a particulares	108.458	n.a.	n.a.	288.145	
Carteiras de crédito à construção	706.364	n.a.	n.a.	1.141.905	
Cart. de c. a empresas (garantido)	773.715	n.a.	n.a.	1.294.820	
Cart. de c. a empresas (nº garantido)	494.724	n.a.	n.a.	1.791.552	
Carteiras em <i>run-off</i>	6.919	n.a.	n.a.	38.649	
<b>Sucursais</b>					
Carteiras Espanha	2.331.179	11 anos	3,25%	2.562.036	
Carteiras Reino Unido	933.477	12 anos	3,18%	1.079.172	
Carteiras Restantes Sucursais	638.559	6 anos	5,09%	736.989	
Carteiras em <i>run-off</i>	418.409	5 anos	4,31%	494.248	
<b>Crédito securitizado</b>					
Carteiras de crédito em balanço	216.515	n.d.	n.d.	226.947	
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	12 anos	3,77%	<b>38.766.230</b>	(a) Exclui os créditos dados em garantia incorporados nas carteiras <i>single name</i> , para efeitos de venda; (b) Inclui a imparidade registada das exposições extrapatrimoniais, no valor de 179 milhões de euros; (c) Maturidade média residual com base na maturidade contratual.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Número de carteiras	Valor em dívida médio p/ carteira	Período de realização de valor
<b>Single name</b>				
Carteiras individuais	7.919.801	32	242.342	Ano 1 a Ano 3
Carteiras em run-off	203.249	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito dado em garantia</b>				
Carteiras de crédito a particulares	1.554.048	1	1.554.048	Ano 2
Carteiras de crédito a empresas	8.630.814	2	4.315.407	Ano 3
Obrigações hipotecárias	5.357.927	1	5.357.927	Ano 1
Carteiras em run-off	191.420	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito em cumprimento</b>				
Carteiras de crédito a particulares	891.804	1	891.804	Ano 2
Carteiras de crédito à construção	555.849	1	555.849	Ano 3
Carteiras de crédito a empresas	2.652.580	1	2.652.580	Ano 3
Carteiras em run-off	529.279	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito em default</b>				
Carteiras de crédito residencial	626.080	2	313.040	Ano 1 a Ano 2
Carteiras de outros c. a particulares	288.668	1	288.668	Ano 2
Carteiras de crédito à construção	1.142.088	3	380.696	Ano 2 e Ano 3
Cart. de c. a empresas (garantido)	1.294.820	2	647.410	Ano 2 e Ano 3
Cart. de c. a empresas (não garantido)	1.792.168	2	896.084	Ano 2 e Ano 3
Carteiras em run-off	36.243	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Sucursais</b>				
Carteiras Espanha	2.562.036	2	1.281.018	Ano 2
Carteiras Reino Unido	1.079.172	1	1.079.172	Ano 3
Carteiras Restantes Sucursais	736.989	1	736.989	Ano 3
Carteiras em run-off	494.248	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito securitizado</b>				
Carteiras de crédito em balanço	226.947	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

#### Calendário previsto de realização do valor dos ativos (1/2)

A definição do número de carteiras a colocar no mercado para cada tipo de crédito foi efetuada considerando o tempo necessário à preparação da informação para o lançamento de cada processo de venda e a expectativa da existência de investidores interessados nesta tipologia de ativos, bem como o valor em dívida necessário para atingir o investimento médio praticado pelo mercado para cada tipologia de crédito. Considerou-se ainda a apropriação pela massa insolvente dos cash flows gerados até à venda que seria realizada como se segue:

- **Carteiras single name** iriam ser colocadas no mercado a partir do 3º trimestre após o início da liquidação, sendo estimada a venda da exposição de dois grupos económicos em cada mês durante os primeiros 12 meses e um grupo económico por mês após este período. Sendo estas carteiras individuais compostas pelos créditos das maiores exposições do Banco, de clientes conhecidos pelo mercado, a venda em contínuo destas carteiras seria uma forma rápida de gerar cash flows para a massa insolvente, evitando a deterioração da relação com estes clientes. A venda seria destinada a investidores que pretendessem aumentar a sua exposição aos diferentes setores de atividade, juntamente com a aquisição da relação com os clientes.
- **Carteiras de crédito dado em garantia** seriam colocadas no mercado a partir do 3º trimestre após o início da liquidação e ocorrendo a venda de uma carteira a cada 9 meses. Estimou-se que os investidores a integrar neste processo de venda seriam entidades com liquidez que procurassem ativos geradores de cash flows ou players do setor bancário que pretendessem aumentar a sua quota de mercado junto de determinado segmento, tendo-se assumido a colocação de carteiras com dimensão relevante, com capacidade para atrair entidades internacionais. Foi assumido que o processo de venda dos ativos dados em garantia seria gerido usando a estrutura residual do Banco, dada a complexidade associada à gestão dos mesmos e como forma de maximizar o valor de realização para os credores, sendo o produto da venda afeto à liquidação das responsabilidades para com os credores garantidos e revertendo o eventual excesso para a massa insolvente.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Número de carteiras	Valor em dívida médio p/ carteira	Período de realização de valor
<b>Single name</b>				
Carteiras individuais	7.919.801	32	242.342	Ano 1 a Ano 3
Carteiras em run-off	203.249	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito dado em garantia</b>				
Carteiras de crédito a particulares	1.554.048	1	1.554.048	Ano 2
Carteiras de crédito a empresas	8.630.814	2	4.315.407	Ano 3
Obrigações hipotecárias	5.357.927	1	5.357.927	Ano 1
Carteiras em run-off	191.420	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito em cumprimento</b>				
Carteiras de crédito a particulares	891.804	1	891.804	Ano 2
Carteiras de crédito à construção	555.849	1	555.849	Ano 3
Carteiras de crédito a empresas	2.652.580	1	2.652.580	Ano 3
Carteiras em run-off	529.279	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito em default</b>				
Carteiras de crédito residencial	626.080	2	313.040	Ano 1 a Ano 2
Carteiras de outros c. a particulares	288.668	1	288.668	Ano 2
Carteiras de crédito à construção	1.142.088	3	380.696	Ano 2 e Ano 3
Cart. de c. a empresas (garantido)	1.294.820	2	647.410	Ano 2 e Ano 3
Cart. de c. a empresas (não garantido)	1.792.168	2	896.084	Ano 2 e Ano 3
Carteiras em run-off	36.243	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Sucursais</b>				
Carteiras Espanha	2.562.036	2	1.281.018	Ano 2
Carteiras Reino Unido	1.079.172	1	1.079.172	Ano 3
Carteiras Restantes Sucursais	736.989	1	736.989	Ano 3
Carteiras em run-off	494.248	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Crédito securitizado</b>				
Carteiras de crédito em balanço	226.947	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	n.a.	n.a.	n.a.

#### Calendário previsto de realização do valor dos ativos (2/2)

- Carteiras de crédito dado em garantia (cont.): Nos termos da legislação aplicável, os titulares de obrigações hipotecárias gozam de privilégio creditório especial (não sujeito a registo) sobre os créditos hipotecários que lhes subjazem, com precedência sobre quaisquer outros credores, para efeitos de reembolso do capital e pagamento dos juros correspondentes às obrigações hipotecárias. Considerando os cash flows esperados destes créditos e a diferença de maturidades das obrigações (até 2018) face aos créditos subjacentes, como forma de maximizar o nível de recuperação dos credores, foi assumido que os créditos seriam entregues aos detentores das obrigações, por liquidação da responsabilidade total do Banco associada às mesmas.
- Carteiras de crédito em cumprimento seriam colocadas no mercado de acordo com a tipologia do crédito e do cliente com o intuito de atrair investidores que pretendesse aumentar a sua quota em determinado segmento de negócio, obtendo assim uma carteira de clientes significativa, à semelhança do crédito dado em garantia. O processo de venda destas carteiras iniciar-se-ia simultaneamente com as carteiras de crédito dado em garantia, com o intuito de capitalizar a captação de investidores para ambos os processos. A venda das carteiras foi projetada assumindo a venda de uma carteira a cada 9 meses.
- Carteiras de crédito em default agrupar-se-iam de acordo com o método de recuperação associado ao crédito em causa, sendo este distinto entre particulares e empresas e entre créditos garantidos e não garantidos. Esta segmentação seria crucial para atrair os investidores que usualmente investem nas diferentes tipologias de ativos, maximizando assim o valor de venda. O valor em dívida médio a enquadrar em cada carteira foi definido de forma a encontrar-se em linha com o praticado pelo mercado em relação ao valor em dívida e ao valor de venda expectável. Estimou-se que o processo de venda desta tipologia de ativos se iniciaria no 3º trimestre após o início da liquidação, ocorrendo a venda de uma carteira a cada 2 meses.
- Carteiras de crédito de sucursais seriam colocadas no mercado de forma a atrair investidores interessados em aumentar a sua quota de mercado em cada geografia. A venda destas carteiras iniciar-se-ia no 1º trimestre do 2º ano após o início da liquidação, ocorrendo a venda de uma carteira a cada 7 meses, para Espanha e Reino Unido, sendo as restantes carteiras vendidas por último e em simultâneo.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Cash flows apropriados	Venda de carteiras	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.734.209	2.345.882	9.377.839	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	2.927.394	4.608.254	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	264.399	1.506.039	1.770.438
Sucursais	4.872.446	1.150.618	1.952.095	3.102.712
Crédito securitizado	226.947	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>6.688.293</b>	<b>17.444.226</b>	<b>24.132.519</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização (1/6)

A valorização da carteira de crédito a clientes do Banco, a 3 de agosto de 2014, considerando um cenário de liquidação e independentemente da estratégia de desinvestimento, foi apurada de acordo com uma metodologia de projeção de cash flows até à maturidade de cada contrato (metodologia *lifetime*). Esta metodologia, salvo pequenas exceções detalhadas posteriormente, está dividida em 3 fases distintas, nomeadamente:

- Projeção de cash flows contratuais com base na informação disponibilizada no decorso do Estudo, relativa ao método de amortização, períodos de carência, datas de vencimento e taxas de juro de cada contrato (foi assumida a taxa em vigor à Data de Referência até à maturidade). Foi também considerada uma frequência de pagamento de capital e juros de 12 meses (anual) para todos os contratos, com exceção dos planos específicos de reembolso para os quais se manteve o plano de pagamentos, conforme disponibilizado. Não foram projetados cash flows contratuais para contratos em *default*;
- Cálculo de cash flows esperados ("CFE"), que por sua vez, derivam da aplicação de fatores de risco específicos determinados pelo Banco aos cash flows contratuais. Na medida em que a informação disponibilizada sobre a carteira de crédito se reportava a 31 de julho de 2014, os cash flows esperados refletem ainda a variação cambial entre 31 de julho e 3 de agosto de 2014, relativa às exposições de contratos celebrados em moeda estrangeira;
- Desconto dos cash flows esperados, para cálculo do valor estimado de venda das carteiras, considerando-se apenas os cash flows gerados após a data projetada de venda e um desconto que reflete a rentabilidade exigida pelos investidores, dependendo da estratégia de realização, tal como descrito no capítulo 3. Os cash flows gerados até à venda, tal como a totalidade dos cash flows gerados pelos créditos em *run-off*, foram considerados como parte da massa insolvente pelo seu valor nominal, na medida em que seriam apropriados pelo Banco. No caso dos créditos para venda com taxa de juro variável, foi considerado um ajustamento na taxa de desconto para refletir o efeito da variação na taxa base estimada até à maturidade, conforme descrito no capítulo 4.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.157.701	-	(3.433.981) (23%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	11.101.595	(164.846) <sup>(c)</sup>	(3.401.100) (31%)	7.535.649
Crédito em default	2.586.805	267.243 <sup>(c)</sup>	(1.083.610) (38%)	1.770.438
Sucursais	4.321.624	-	(1.218.911) (28%)	3.102.712
Securitizações	216.515	(227.351)	10.836 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>(124.954)</b>	<b>(9.126.767) (27%)</b>	<b>24.132.519</b>

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.734.209	-	(4.010.489) (25%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	(164.846) <sup>(c)</sup>	(5.052.067) (40%)	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	-	(3.409.629) (66%)	1.770.438
Sucursais	4.872.446	-	(1.769.734) (36%)	3.102.712
Securitizações	226.947	(227.351)	404 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>(392.197)</b>	<b>(14.241.514) (37%)</b>	<b>24.132.519</b>

(a) Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

(b) Ajustamento de valorização em percentagem do valor bruto contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

(c) Reclassificação para o passivo da imparidade registada na carteira de crédito, sem impacto no valor em dívida da carteira.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (2/6)

Para efeitos de apuramento dos cash flows esperados e considerando as características da carteira de crédito a clientes do Banco, e a informação disponibilizada no âmbito do Estudo, segregou-se a carteira de crédito nas seguintes categorias:

- Identificação e valorização do crédito a entidades específicas sujeitas a análise individual;
- Outros clientes analisados individualmente pelo Banco e exposições das sucursais no estrangeiro, com exceção da sucursal no Luxemburgo; e
- Valorização da restante carteira de crédito, sujeita a análise coletiva.

#### 1. Identificação e valorização do crédito a entidades específicas sujeitas a análise individual

Foi selecionado para análise individual um conjunto de 34 grupos económicos constituídos pelos 25 com maior exposição junto do Banco com referência a 31 de julho de 2014, e por 9 grupos económicos adicionais, de forma a que a amostra sujeita a análise individual incluisse os 25 grupos económicos identificados pelo Banco no Projeto Hermes como "TOP 25 Economic Group Exposures & Watch List", os quais representam 7.958 milhões de euros de valor em dívida. Para estes 34 grupos económicos foram analisadas individualmente as entidades cuja exposição, patrimonial e/ ou extrapatrimonial, junto do Banco fosse superior a 5 milhões de euros.

As exposições das entidades selecionadas para análise individual foram caracterizadas, com base na informação/ documentação disponibilizada no âmbito do Estudo, de acordo com a forma expectável de realização do valor do crédito numa ótica de liquidação, distinguindo-se as operações em que se considerou mais provável a recuperação, parcial ou total, do valor em dívida através da continuidade dos contratos até à sua maturidade daquelas em que se assumiu a execução e posterior venda dos colaterais associados aos créditos e outras em que existia uma reduzida expectativa de recuperação.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.157.701	-	(3.433.981) (23%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	11.101.595	(164.846) <sup>(c)</sup>	(3.401.100) (31%)	7.535.649
Crédito em default	2.586.805	267.243 <sup>(c)</sup>	(1.083.610) (38%)	1.770.438
Sucursais	4.321.624	-	(1.218.911) (28%)	3.102.712
Securizações	216.515	(227.351)	10.836 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>(124.954)</b>	<b>(9.126.767) (27%)</b>	<b>24.132.519</b>

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.734.209	-	(4.010.489) (25%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	(164.846) <sup>(c)</sup>	(5.052.067) (40%)	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	-	(3.409.629) (66%)	1.770.438
Sucursais	4.872.446	-	(1.769.734) (36%)	3.102.712
Securizações	226.947	(227.351)	404 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>(392.197)</b>	<b>(14.241.514) (37%)</b>	<b>24.132.519</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(b)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor em dívida (valor bruto contabilístico) a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(c)</sup> Reclassificação para o passivo da imparidade registada na carteira de crédito, sem impacto no valor em dívida da carteira.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (3/6)

Para os créditos em que se assumiu a continuidade dos contratos até à sua maturidade (valor em dívida de 4.668 milhões de euros à Data de Referência), foi tomada como referência do valor não recuperável a imparidade para crédito registada com referência a 3 de agosto de 2014 pelo Banco, bem como a informação subsequente disponibilizada sobre a imparidade registada com referência a 31 de dezembro de 2014 e 2015, desde que entendida como respeitando a eventos anteriores à Data de Referência. Relativamente às exposições em *default*, os *cash flows* esperados foram calculados considerando as taxas de recuperação estimadas pelo Banco nos 6 anos subsequentes ao *default*, por segmento.

No que se refere aos créditos em que se considerou a recuperação por execução e venda do colateral (valor em dívida de 1.325 milhões de euros à Data de Referência), foi seguida a metodologia e pressupostos descritos no anexo 1 para estimar o valor de realização dos colaterais imobiliários e as referências de valor existentes para outro tipo de colaterais, disponibilizadas pelo Banco e suportadas em avaliações independentes dos ativos. Foi assumindo um período médio de 5 anos para recuperação e venda dos colaterais.

Foi considerada a recuperação reduzida ou nula para um conjunto de exposições (valor em dívida de 1.965 milhões de euros à Data de Referência), tendo por base a informação recolhida no decurso do Estudo e a análise realizada sobre a mesma indicar perspetivas limitadas ou nulas de recuperação, face à situação financeira deficitária dos devedores, inexistência ou reduzida expressão dos colaterais, entre outros.

Foi identificado um contrato REPO datado de 16 de julho de 2014 entre o Banco, na qualidade de comprador, e a Avistar, na qualidade de vendedor, de um conjunto de ações cotadas, estando registado um valor de 165 milhões de euros na rubrica de crédito concedido na Data de Referência. Para efeitos do Estudo, com base na informação disponibilizada, foi considerada a não execução da recompra dos títulos pela Avistar na data contratualizada (18 de agosto de 2014) e a venda dos mesmos na esfera do BES, tendo sido reclassificados e valorizados na carteira de títulos do Banco (secção 5.4).

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.157.701	-	(3.433.981) (23%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	11.101.595	(164.846)	(3.401.100) (31%)	7.535.649
Crédito em default	2.586.805	267.243 <sup>(c)</sup>	(1.083.610) (38%)	1.770.438
Sucursais	4.321.624	-	(1.218.911) (28%)	3.102.712
Securitzações	216.515	(227.351)	10.836 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>(124.954)</b>	<b>(9.126.767) (27%)</b>	<b>24.132.519</b>

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.734.209	-	(4.010.489) (25%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	(164.846)	(5.052.067) (40%)	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	- <sup>(c)</sup>	(3.409.629) (66%)	1.770.438
Sucursais	4.872.446	-	(1.769.734) (36%)	3.102.712
Securitzações	226.947	(227.351)	404 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>(392.197)</b>	<b>(14.241.514) (37%)</b>	<b>24.132.519</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(b)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor em dívida (valor bruto contabilístico) a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(c)</sup> Reclassificação para o passivo da imparidade registada na carteira de crédito, sem impacto no valor em dívida da carteira.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (4/6)

Relativamente a duas cartas emitidas pelo Banco em benefício de entidades credoras da Espírito Santo International ("ESI"), a imparidade para crédito a clientes constituída pelo Banco com referência a 3 de agosto de 2014 no montante de 267 milhões de euros foi mantida, tendo no entanto sido reclassificada para a rubrica do passivo "Provisões" (secção 6.7).

#### 2. Outros clientes analisados individualmente pelo Banco e exposições das sucursais no estrangeiro, com exceção da sucursal no Luxemburgo

Foram classificados nesta categoria todos os clientes incluídos no plano de análise individual do Comité de Imparidade do Banco (13.831 milhões de euros), disponibilizado no âmbito do Estudo (com ou sem reforço de imparidade para crédito face à calculada pelo modelo de análise coletiva do Banco, com referência a 31 de julho de 2014), assim como, todos os clientes para os quais, pelo menos um dos contratos de crédito, tenha tido um reforço de imparidade com referência a 3 de agosto de 2014.

Foram igualmente classificados nesta categoria todos os contratos de crédito das sucursais do Banco de Cabo Verde, Ilhas Caimão, Espanha, Londres, Nova Iorque e Venezuela, devido à falta de informação relativa a fatores de risco (*Probability of Default ("PD")* e *Loss Given Default ("LGD")*) e metodologia de cálculo de imparidade para crédito.

Para as exposições incluídas nesta categoria, o apuramento dos *cash flows* esperados seguiu a metodologia descrita na estratégia de recuperação por *cash flows* na categoria "Identificação e valorização do crédito a entidades específicas sujeitas a análise individual", tendo sido considerado, no entanto, como a melhor aproximação do montante de crédito não recuperável, a imparidade para crédito registada com referência a 3 de agosto de 2014 pelo Banco.

#### 3. Valorização da restante carteira de crédito sujeita a análise coletiva

Foram classificados nesta categoria todos os créditos de clientes que constavam da informação detalhada de contratos, disponibilizada no âmbito do Estudo, não incluídos em nenhuma das categorias anteriores (16.812 milhões de euros).



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
-------------------	---------------------------	------------------	--	---------------------------------

##### Carteiras de créditos

Crédito dado em garantia	15.157.701	-	(3.433.981) (23%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	11.101.595	(164.846)	(3.401.100) (31%)	7.535.649
Crédito em default	2.586.805	267.243 <sup>(c)</sup>	(1.083.610) (38%)	1.770.438
Sucursais	4.321.624	-	(1.218.911) (28%)	3.102.712
Securizações	216.515	(227.351)	10.836 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>(124.954)</b>	<b>(9.126.767) (27%)</b>	<b>24.132.519</b>

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização
-------------------	-----------------------------	------------------	--	---------------------------------

##### Carteiras de créditos

Crédito dado em garantia	15.734.209	-	(4.010.489) (25%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	(164.846)	(5.052.067) (40%)	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	- <sup>(c)</sup>	(3.409.629) (66%)	1.770.438
Sucursais	4.872.446	-	(1.769.734) (36%)	3.102.712
Securizações	226.947	(227.351)	404 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>(392.197)</b>	<b>(14.241.514) (37%)</b>	<b>24.132.519</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(b)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor em dívida (valor bruto contabilístico) a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(c)</sup> Reclassificação para o passivo da imparidade registada na carteira de crédito, sem impacto no valor em dívida da carteira.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (5/6)

O apuramento dos *cash flows* esperados para as exposições de risco baixo ou risco superior foi calculado através do apuramento dos *cash flows* contratuais, dos fatores de risco disponibilizados pelo Banco (PD e LGD), ajustados em função do cenário de liquidação, considerando perdas esperadas até à maturidade e realização dos fluxos de recuperação no 4º ano após *default*.

Para o segmento de crédito à habitação, foi ainda considerada uma taxa de pré-pagamento de 1,957%, calculada de acordo com informação histórica disponibilizada no âmbito do Estudo.

Relativamente a exposições em *default*, os *cash flows* esperados foram calculados considerando as taxas de recuperação estimadas pelo Banco, por antiguidade de *default*. Importa referir que relativamente às exposições em *default*, as taxas de recuperação históricas do Banco resultam, por norma, em valorizações superiores das carteiras de crédito, quando comparadas com os valores de transações efetivas de carteiras de crédito em incumprimento. Esta diferença pode ser explicada pelas características das carteiras transacionadas no mercado, que apresentam normalmente uma antiguidade média em *default* superior e, consequentemente, uma menor perspetiva de recuperação.

Foi assumido, para efeitos do Estudo, que num cenário de liquidação do Banco, os empréstimos para habitação com uma taxa de juro especialmente reduzida concedidos a trabalhadores do Banco manteriam as suas condições e o direito ao crédito a uma taxa de juro especialmente reduzida seria preservado, considerando a aplicação do despedimento coletivo, nos termos do Acordo Coletivo de Trabalho do Sector Bancário em vigor à Data de Referência.

Os resultados obtidos de acordo com a metodologia acima descrita foram testados quanto à sua consistência por referência a indicadores de mercado. Foi recolhida informação sobre transações de carteiras de crédito, performing e non-performing, realizadas na Europa durante os últimos 3 anos, tendo sido aferido o haircut médio praticado pelo mercado. Apesar do referido anteriormente relativamente aos créditos em *default*, esta análise permitiu concluir que os valores obtidos no Estudo, para os diferentes segmentos de crédito, se encontravam nos intervalos verificados no mercado.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.157.701	-	(3.433.981) (23%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	11.101.595	(164.846)	(3.401.100) (31%)	7.535.649
Crédito em default	2.586.805	267.243 <sup>(c)</sup>	(1.083.610) (38%)	1.770.438
Sucursais	4.321.624	-	(1.218.911) (28%)	3.102.712
Securitzações	216.515	(227.351)	10.836 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>33.384.240</b>	<b>(124.954)</b>	<b>(9.126.767) (27%)</b>	<b>24.132.519</b>

Milhares de euros	Valor em dívida 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização
<b>Carteiras de créditos</b>				
Crédito dado em garantia	15.734.209	-	(4.010.489) (25%)	11.723.721
Crédito em cumprimento	12.752.561	(164.846)	(5.052.067) (40%)	7.535.649
Crédito em default	5.180.066	- <sup>(c)</sup>	(3.409.629) (66%)	1.770.438
Sucursais	4.872.446	-	(1.769.734) (36%)	3.102.712
Securitzações	226.947	(227.351)	404 n.a.	-
<b>TOTAL</b>	<b>38.766.230</b>	<b>(392.197)</b>	<b>(14.241.514) (37%)</b>	<b>24.132.519</b>

<sup>(a)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(b)</sup> Ajustamento de valorização em percentagem do valor em dívida (valor bruto contabilístico) a 3 de agosto de 2014 após reclassificações.

<sup>(c)</sup> Reclassificação para o passivo da imparidade registada na carteira de crédito, sem impacto no valor em dívida da carteira.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (6/6)

Adicionalmente, salientam-se os seguintes aspetos da análise realizada no exercício de valorização da carteira de crédito a clientes do Banco:

- Foram anulados os ajustamentos decorrentes da aplicação da contabilidade de cobertura, do diferimento de comissões associadas ao custo amortizado do crédito e da valorização de crédito a trabalhadores do Banco, entre outros, os quais totalizavam 239 milhões de euros (saldo credor), considerando que os mesmos não seriam realizáveis numa ótica de liquidação.
- No que se refere aos juros corridos e remanescentes saldos de crédito concedido não incluídos no detalhe disponibilizado pelo Banco, considerou-se para efeitos de valorização um ajustamento equivalente ao apurado, de acordo com a metodologia descrita em "Valorização da restante carteira de crédito sujeita a análise coletiva", para saldos com características semelhantes incluídos no detalhe disponibilizado pelo Banco.
- Uma vez que não foi disponibilizada informação pelo CA do NB por cliente e/ ou contrato relativamente à exposição patrimonial e extrapatrimonial com referência a 3 de agosto de 2014, a valorização da carteira de crédito a clientes foi efetuada com base na exposição patrimonial e extrapatrimonial com referência a 31 de julho de 2014. De referir que, entre 31 de julho de 3 de agosto de 2014, a carteira de crédito apresentou uma redução de 49,8 milhões de euros.
- A imparidade para crédito com referência a 3 de agosto de 2014, considerada no Estudo, corresponde à imparidade apurada pelo Banco a 31 de julho de 2014 acrescida dos reforços identificados no *Assets and Liabilities Review*, cujo detalhe foi disponibilizado pelo Banco.
- Foram assumidos pressupostos de preenchimento relativamente às situações de inconsistência ou insuficiência identificadas na informação disponibilizada (situações de qualidade de dados, nomeadamente, campos com informação em branco ou incoerente).



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.5 Crédito a clientes

Da carteira de crédito a clientes do BES, resumem-se abaixo os créditos dados em garantia de passivos.

Milhares de euros	Valor estimado de realização			
	BdP - ELA	BdP - MOI	Obrigações hipotecárias	Total de créditos dados em garantia
Single Name				
Carteiras individuais	1.039.973	772.696	-	1.812.669
Crédito dado em garantia				
Carteiras de crédito a particulares	969.702	-	-	969.702
Carteiras de crédito a empresas	2.257.779	4.232.790	-	6.490.569
Obrigações hipotecárias <sup>(a)</sup>	-	3.234.638	870.710	4.105.347
Carteiras em run-off	38.587	119.516	-	158.102
<b>TOTAL</b>	<b>4.306.040</b>	<b>8.359.640</b>	<b>870.710</b>	<b>13.536.390</b>

<sup>(a)</sup> Estas obrigações foram emitidas ao abrigo do "€10,000,000,000 Covered Bonds Programme" estando aproximadamente 78% do valor em dívida a esta data na carteira própria do Banco e dado como garantia no âmbito das linhas de cedência de liquidez do Banco Central Europeu (BdP – MOI).

#### Créditos dados em garantia

À Data de Referência, os ativos dados em garantia ao Banco de Portugal, no âmbito das linhas ELA e MOI, incluía créditos de diversas tipologias, bem como obrigações hipotecárias. O valor estimado de realização dos créditos dados em garantia foi apurado de acordo com a metodologia descrita anteriormente.



# Índice

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** **Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
  - 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados**
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 Outros ativos
  - 5.14 Custos da massa
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.6 Instrumentos financeiros derivados

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização	Período de realização de valor
Derivados com CSA	412.937	(412.937)	-	-	Ano 1
Derivados sem CSA	952.736	(133.353)	(227.675)	591.708	
i - Clientes	486.183	(7.527)	(86.515)	392.141	Ano 3
ii - Entidades do Grupo BES	307.379	(49.888)	(141.160)	116.331	Ano 3
iii - CDS Titularizações sintéticas	52.743	-	-	52.743	Ano 1
iv - Instituições de crédito	124.782	(75.938)	-	48.844	Ano 3
v - CVA	(18.351)	-	-	(18.351)	Ano 3
<b>TOTAL <sup>(a)</sup></b>	<b>1.365.673</b>	<b>(546.290)</b>	<b>(227.675)</b>	<b>591.708</b>	
Inst. fin. detidos para negociação (Derivados)	(1.012.247)	1.012.247			
<b>Derivados de cobertura</b>	<b>353.426</b>	<b>465.957</b>			

<sup>(a)</sup> O valor líquido a 3 de agosto de 2014 dos instrumentos financeiros derivados inclui os derivados de cobertura e os derivados classificados como instrumentos financeiros detidos para negociação incluídos na carteira de títulos (1.012.247 milhares de euros) (secção 5.4), tendo estes últimos sido reclassificados e valorizados conjuntamente com os derivados de cobertura.

#### Breve caracterização da carteira de derivados

A carteira de instrumentos financeiros derivados do Banco caracterizava-se pela existência de um conjunto de exposições líquidas credoras com diversas instituições financeiras, as quais tinham como colaterais contas caução, contratualmente definidas nos *Credit Support Annex* ( "CSA").

Adicionalmente, a carteira de derivados incluía também um conjunto de exposições devedoras com clientes e entidades do Grupo BES, resultantes de contratos de cobertura com a finalidade de, entre outros, mitigar o risco de taxa de juro. Estas exposições não se encontravam cobertas por qualquer colateral.

#### Estratégia de realização dos ativos e de liquidação das responsabilidades

Tendo em consideração a natureza contratual destes instrumentos financeiros, assumiu-se que os derivados com CSA seriam regularizados, no primeiro ano, através da apropriação unilateral do colateral (contas caução) prestado pelo BES.

Por sua vez, considerou-se que o valor dos contratos derivados sem CSA seria realizado no ano 3, através da liquidação/ reembolso das posições por parte das contrapartes. No caso das titularizações sintéticas foi assumido o *unwind* da estrutura no ano 1.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.6 Instrumentos financeiros derivados

Milhares de euros	Ativo	Passivo	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações (Ativo)	Ajustamentos (Ativo)	Reclassificações (Passivo)	Ajustamentos (Passivo)	Ativo	Passivo
Derivados com CSA	412.937	(921.085)	(508.148)	(412.937)	-	412.937	(151.833)	-	(659.981)
Derivados sem CSA	952.736	(251.344)	701.392	(133.353)	(227.675)	133.353	-	591.708	(117.991)
i - Clientes	486.183	(21.159)	465.024	(7.527)	(86.515)	7.527	-	392.141	(13.632)
ii - Entidades do Grupo BES	307.379	(82.202)	225.177	(49.888)	(141.160)	49.888	-	116.331	(32.314)
iii - CDS Titularizações sintéticas	52.743	-	52.743	-	-	-	-	52.743	-
iv - Instituições de crédito	124.782	(147.983)	(23.201)	(75.938)	-	75.938	-	48.844	(72.045)
v - CVA	(18.351)	-	(18.351)	-	-	-	-	(18.351)	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.365.673</b>	<b>(1.172.429)</b>	<b>193.244</b>	<b>(546.290)</b>	<b>(227.675)</b>	<b>546.290</b>	<b>(151.833)</b>	<b>591.708</b>	<b>(777.972)</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização

A estimativa do valor de realização dos derivados e das responsabilidades associadas a estes instrumentos foi realizada com base nas respetivas condições contratuais, tendo sido assumida a apropriação unilateral do valor do colateral por parte das contrapartes e ajustado o valor de balanço, refletindo o diferencial entre o justo valor contabilizado pelo Banco e o valor coberto pelo CSA.

As exposições (valores a receber) não cobertas por CSA foram valorizadas da seguinte forma:

- Valor de realização nulo relativamente às exposições com contrapartes em que a relação contratual, cumulativamente i) não estava enquadrada em *International Swaps and Derivatives Association ("ISDA")*, contrato ou outro instrumento jurídico ou não incluía referências que permitissem associar ao ISDA existente; e ii) o respetivo contrato previa a preclusão do direito ao seu recebimento em caso de incumprimento do Banco;
- Relativamente às exposições i) enquadradas numa relação contratual que estivesse ao abrigo de ISDA, contrato ou outro instrumento jurídico equivalente e previsse o pagamento do valor dos derivados pela contraparte; ou ii) liquidadas, numa data subsequente a 3 de agosto de 2014, por um montante razoavelmente consistente com a valorização atribuída pelo Banco, foi considerado que o valor estimado de realização correspondia ao valor líquido em 3 de agosto de 2014;
- O valor de realização dos derivados com empresas do Grupo BES foi estimado face ao pressuposto de realização considerado relativamente às respetivas entidades (secção 5.10), tendo resultado na atribuição de um valor estimado de realização nulo para a exposição do BES Finance em face da sua liquidação.

Note-se que não foi obtida informação sobre: i) os contratos quadro (ISDA ou outros) e confirmações de um conjunto de derivados; ii) a afetação do CVA por operação; e iii) o modelo de valorização e detalhe de cash flows considerados para os CDS relativos às titularizações sintéticas.



# Índice

- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
  - 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda**
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 Outros ativos
  - 5.14 Custos da massa
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.7 Ativos não correntes detidos para venda

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
<b>A Imóveis</b>	1.153.642	-	(146.929)	1.006.713
<b>B Equipamentos</b>	8.173	-	(2.191)	5.982
Participações financeiras	5.668	-	(5.327)	341
<b>TOTAL</b>	<b>1.167.483</b>	-	<b>(154.447)</b>	<b>1.013.036</b>

Tipologia dos imóveis (Milhares de euros)	Valor líquido 03.08.2014	Número de imóveis
Residencial	554.812	4.948
Terreno urbano	223.996	1.624
Industrial	136.576	514
Terreno rústico	82.040	542
Serviços	79.077	338
Comercial	74.200	829
Outros	28.708	1.859
Imparidade não alocada	(25.766)	-
<b>Total</b>	<b>1.153.642</b>	<b>10.654</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (1/2)

A 3 de agosto de 2014, a rubrica de ativos não correntes detidos para venda (ANCDV) era composta por imóveis, equipamentos (embarcações, mobiliário, máquinas, veículos e relógios, entre outros) e participações financeiras em 5 empresas, recebidos pelo Banco em processos de recuperação de crédito.

Os imóveis, equipamentos e as participações financeiras em carteira foram valorizados numa perspetiva de venda.

##### A Imóveis

A carteira de imóveis era constituída por um total de 10.654 imóveis, localizados principalmente nos distritos de Lisboa, Setúbal, Porto e Faro. Por outro lado, verificava-se que 46% dos imóveis em carteira, correspondendo a 48% do valor líquido contabilístico, eram residenciais.

A valorização dos imóveis classificados como ativos não correntes detidos para venda foi realizada com base na metodologia descrita no anexo 1, tendo em consideração as características dos imóveis (localização, tipologia, dimensão, entre outros), as condições de mercado e o perfil dos potenciais investidores.

Considerando a estratégia de venda agregada da carteira de imóveis, estimou-se que o valor de realização dos ativos seria 33% inferior ao seu valor comercial, o que resultaria num ajustamento face ao valor líquido contabilístico a 3 de agosto de 2014 de 13%.

##### B Equipamentos

As embarcações foram alienadas após 3 de agosto de 2014, tendo sido considerado que a venda poderia ocorrer nas mesmas circunstâncias num contexto de liquidação do Banco, pelo que se assumiu o valor de venda como referência do valor de realização destes ativos. Considerou-se que o valor de realização dos restantes equipamento corresponderia ao seu valor contabilístico.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.7 Ativos não correntes detidos para venda

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Imóveis	1.153.642	-	(146.929)	1.006.713
Equipamentos	8.173	-	(2.191)	5.982
Participações financeiras	5.668	-	(5.327)	341
<b>TOTAL</b>	<b>1.167.483</b>	-	<b>(154.447)</b>	<b>1.013.036</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (2/2)

##### C Participações financeiras

As participações financeiras correspondiam à participação no capital social de 5 empresas, uma das quais representa 92% do valor total (5,2 milhões de euros). O valor de realização destas participações foi estimado com base na sua situação patrimonial. Adicionalmente, e uma vez que se tratam de participações minoritárias em empresas não cotadas, foi considerado um desconto de liquidez correspondente a 20% sobre o valor de realização.

# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica

## **5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**

- |  |   |
|--|---|
| 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais               | 5.8 Outros ativos tangíveis   |
| 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito | 5.9 Ativos intangíveis  |
| 5.3 Aplicações em instituições de crédito              | 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos |
| 5.4 Carteira de títulos                                | 5.11 Ativos por impostos correntes                                    |
| 5.5 Crédito a clientes                                 | 5.12 Ativos por impostos diferidos                                    |
| 5.6 Instrumentos financeiros derivados                 | 5.13 Outros ativos  |
| 5.7 Ativos não correntes detidos para venda            | 5.14 Custos da massa  |
|  | 5.15 Valor estimado de realização dos ativos                          |
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
  - 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
  - 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
  - 9** Glossário
  - 10** Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.8 Outros ativos tangíveis / 5.9 Ativos intangíveis

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
<b>Outros ativos tangíveis</b>	<b>315.311</b>	-	(114.141)	<b>201.170</b>
A) Imóveis de serviço próprio	218.537	-	(17.367)	201.170
Obras em imóveis arrendados	30.107	-	(30.107)	
B) Equipamentos	65.724	-	(65.724)	-
Em curso	943	-	(943)	-
<b>Ativos intangíveis</b>	<b>102.043</b>	-	(102.043)	
<b>TOTAL</b>	<b>417.354</b>	-	(216.184)	<b>201.170</b>

Milhares de euros	Número de imóveis	Valor líquido 03.08.2014	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Avaliações externas	7	125.788	(569)	125.219
Análise coletiva	100	92.749	(16.798)	75.951
<b>TOTAL</b>	<b>107</b>	<b>218.537</b>	<b>(17.367)</b>	<b>201.170</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização

A 3 de agosto de 2014, os ativos tangíveis do Banco incluíam os imóveis de serviços próprios (agências bancárias, sede e outros edifícios), bem como equipamentos, obras em imóveis arrendados e outros ativos. Estes ativos estavam registados no balanço do BES ao custo de aquisição.

##### A) Imóveis de serviço próprio

Assumiu-se que o valor dos imóveis de serviço próprio seria realizado através da venda, tendo sido incluídos na definição da estratégia global e no calendário previsto de venda dos imóveis, conforme descrito no anexo 1. O valor dos imóveis de serviço próprio foi estimado de acordo com a seguinte metodologia:

- Os 7 imóveis mais representativos (58% do valor líquido contabilístico), que incluíam os edifícios localizados na Avenida da Liberdade em Lisboa (sede), no Tagus Park em Oeiras, na Av. Andrade Corvo e na Av. Álvares Cabral em Lisboa e na Av. dos Aliados no Porto, foram objeto de avaliação num contexto de liquidação do Banco por parte de um avaliador externo;
- Os imóveis relativamente aos quais não foram obtidas avaliações imobiliárias, foram valorizados com base na metodologia descrita no anexo 1.

##### B) Outros ativos tangíveis e ativos intangíveis

No caso dos restantes ativos tangíveis e ativos intangíveis, assumiu-se que os mesmos não teriam valor de realização por via da venda. Contudo, foi considerado que estes ativos seriam utilizados durante o processo de liquidação, pelo que na determinação dos custos com a liquidação não foram considerados quaisquer investimentos para além dos custos com eventuais licenças ou outros equivalentes.

# Índice



1

Introdução e enquadramento do Estudo

2

Sumário executivo

3

Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014

4

Abordagem metodológica

5

## Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais

5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito

5.3 Aplicações em instituições de crédito

5.4 Carteira de títulos

5.5 Crédito a clientes

5.6 Instrumentos financeiros derivados

5.7 Ativos não correntes detidos para venda

5.8 Outros ativos tangíveis

5.9 Ativos intangíveis

### 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos

5.11 Ativos por impostos correntes

5.12 Ativos por impostos diferidos

5.13 Outros ativos

5.14 Custos da massa

5.15 Valor estimado de realização dos ativos

6

Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe

7

Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

8

Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo

9

Glossário

10

Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	% Participação direta (03.08.14)	Valor da participação (03.08.14)	Prest. acessórias/ suprimentos (03.08.14)	Sede	Atividade	Ativo total	Capital próprio	Data de referência	Exposição ao BES <sup>(a)</sup>	Estratégia de realização
BES Vida <sup>(a)</sup>	100,0%	533.200	-	Portugal	Seguradora do ramo vida	8.626.086	515.523	31.07.2014	1.034.541	Liquidação
BESI <sup>(a)</sup>	100,0%	416.103	-	Portugal	Banca de investimento	5.071.328	599.186	31.07.2014	86.395	Venda
BES Betreibungs GMBH <sup>(a)</sup>	100,0%	365.025	-	Alemanha	Gestão de participações sociais / Banca	424.159	415.262	31.07.2014	6.084	Liquidação
BES Angola (BESA) <sup>(b)</sup>	55,7%	273.044	-	Angola	Banca comercial	8.350.092	838.632	30.06.2014	58.701	Sem valor de realização
BEST	75,0%	77.837	-	Portugal	Banca eletrónica	414.929	69.200	31.07.2014	210.287	Sem valor de realização
BES África	100,0%	65.000	-	Portugal	Gestão de participações sociais / Banca	59.813	59.688	31.07.2014	1.684	Liquidação
ESAF SGPS <sup>(a)</sup>	90,0%	60.388	-	Portugal	Gestão de ativos	155.092	131.790	31.07.2014	35.528	Venda
ES Tech Ventures	100,0%	60.140	46.732	Portugal	Gestão de ativos	143.045	142.924	31.07.2014	41.284	Venda
BES Vénétie <sup>(a)</sup>	44,8%	55.070	-	França	Banca comercial	1.466.594	177.846	31.07.2014	626	Venda
Praça do Marquês	100,0%	27.724	38.655	Portugal	Gestão de investimentos imobiliários	35.857	35.517	31.12.2013	2.643	Venda
ESAF Espanha	50,0%	25.560	-	Espanha	Gestão de ativos	79.439	79.413	31.12.2013	50.708	Venda
Aman Bank	40,0%	21.997	-	Líbia	Banca comercial	853.249	58.644	30.06.2014	11.110	Venda
BES Oriente	99,8%	21.341	-	Macau	Banca comercial	379.930	45.180	31.07.2014	246.867	Liquidação
ES Concessões	71,7%	20.602	131.261	Portugal	Gestão de participações sociais / Concessões	245.949	158.540	31.07.2014	333	Venda
ES Bank	100,0%	14.985	18.664	EUA	Banca comercial	482.744	45.318	31.07.2014	2.317	Venda
IJAR	35,0%	12.361	-	Argélia	Leasing	33.667	32.041	31.12.2013	-	Venda
UNICRE AM	17,5%	11.497	-	Portugal	Sociedade financeira de crédito	319.406	91.283	30.06.2014	-	Venda
BES Agores	57,5%	10.308	-	Portugal	Banca comercial	446.959	35.955	31.07.2014	20.146	Venda
Esegur	44,0%	9.634	-	Portugal	Prestação de serviços de segurança privada	37.343	12.060	31.12.2013	1	Venda
Banco delle Tre Venezie	20,0%	8.926	-	Itália	Banca comercial	551.568	51.148	30.06.2014	15	Venda
Edenred	50,0%	4.984	-	Portugal	Prestação de serviços diversos	40.866	8.711	30.06.2014	28.565	Sem valor de realização
BES Seguros	25,0%	3.749	-	Portugal	Seguradora do ramo não vida	116.468	30.214	31.12.2013	9.023	Venda
Locarent	50,0%	2.967	101.500	Portugal	Renting	241.890	13.118	31.12.2013	3.898	Venda
SCI Georges Mandel	22,5%	2.401	-	França	Construção e gestão de imóveis	11.008	10.975	30.06.2014	-	Venda
Quinta dos Cônegos	81,0%	2.103	269	Portugal	Compra e venda de imóveis	4.820	3.579	31.12.2013	-	Venda
ES Serviços	100,0%	1.057	-	Espanha	Colocação de seguros e gestão imobiliária	70.980	(3.437)	30.06.2014	-	Liquidação
ES Vanguarda	100,0%	500	-	Espanha	Prestação de serviços diversos	802	488	30.06.2014	-	Venda
Multipessoal	22,5%	100	2.000	Portugal	Gestão de participações sociais	36.642	2.530	31.12.2013	57	Venda
Esgest	100,0%	100	-	Portugal	Prestação de serviços diversos	480	436	30.06.2014	328	Venda
ES Representações	100,0%	39	-	Brasil	Serviços de representação	-	(44)	30.06.2014	-	Liquidação
ES PLC	100,0%	38	-	Irlanda	Sociedade financeira	1.726.079	(104.198)	31.07.2014	732.302	Liquidação
BESNAC	100,0%	36	-	EUA	Emissão de papel comercial	17	(1)	31.07.2014	-	Liquidação
BES Finance	100,0%	25	-	Ilhas Caimão	Emissão ações preferenciais e outros títulos	1.437.666	188.485	31.07.2014	1.272.848	Liquidação
Banco Internacional de Cabo Verde	0,01%	1	-	Cabo Verde	Banca comercial	109.128	15.362	31.07.2014	82.582	Liquidação
Oblog	66,7%	-	-	Portugal	Prestação de serviços informáticos	2.755	(6.028)	30.06.2014	1.248	Sem valor de realização
BIC International Bank (BIBL) <sup>(c)</sup>	100,0%	-	-	Ilhas Caimão	Banca comercial	302.709	(43.142)	31.07.2014	233.852	Liquidação
Avistar	100,0%	-	295.387	Portugal	Gestão de participações sociais	460.580	295.402	31.07.2014	219.919	Liquidação
<b>TOTAL</b>		<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>					<b>4.393.892</b>		

#### Breve caracterização das entidades participadas

O BES era acionista de um conjunto de empresas (adiante também designadas por "participadas" ou "subsidiárias") que asseguravam a presença do Grupo em diversos segmentos de negócio, nomeadamente banca comercial, banca de investimento, gestão de ativos, atividade seguradora nos ramos vida e não vida e gestão de concessões.

O investimento em entidades participadas estava registado no balanço do Banco ao custo de aquisição líquido de imparidade.

<sup>(a)</sup> Contas consolidadas

<sup>(b)</sup> A participação financeira no BESA existente à Data de Referência foi considerada por um valor nulo, na sequência do programa de saneamento do BESA referido na secção 5.3.

<sup>(c)</sup> A 3 de agosto de 2014 o BES tinha uma provisão constituída de 43.142 milhares de euros referente aos capitais próprios negativos da subsidiária BIBL.

<sup>(d)</sup> Os valores de exposição apresentados reportam-se a 3 de agosto de 2014 ou, quando não disponível, a 31 de julho de 2014.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (incluir prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização	Período de realização de valor
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776	
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117	Ano 2 a 4
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886	Ano 3
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773	Ano 3 e 4
Liquidação/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720	
Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522	Ano 2
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198	Ano 2
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>	

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (inclui o BESIL), BESA, BEST, BES África (inclui Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Estratégia de realização do valor dos ativos (1/2)

A estimativa do valor de realização de cada participada teve em consideração um conjunto de critérios relacionados com a sua solvência e liquidez, a interdependência/autonomia da sua atividade face ao Banco e a sua exposição patrimonial ao BES.

Neste contexto, foram consideradas duas estratégias de desinvestimento:

- Venda da participada: aplicável a entidades que desenvolviam uma atividade autónoma e cuja exposição ao BES se estima não comprometeria a sua capacidade financeira para continuar a operar;
- Liquidação da participada/ sem valor de realização: aplicável a entidades participadas do Banco que apresentavam uma elevada dependência e/ ou exposição ao BES, o que se traduziria na sua incapacidade de desenvolver negócio futuro num cenário de descontinuidade das operações do Banco e/ ou na ausência de condições de solvabilidade ou liquidez. Nesta situação, quando as participadas desenvolviam negócio autónomo e/ ou com um parceiro, foi assumido um valor de realização nulo da participação do BES, independentemente da possibilidade da sua continuidade por capitalização por parte de terceiros.

Cada participada foi valorizada em função da estratégia que se estima que permitiria maximizar a realização do seu valor para a massa insolvente, tendo as participadas a alienar sido avaliadas com base em múltiplos de mercado ou nos fluxos de caixa descontados, assumindo a continuidade das suas operações. Por sua vez, o valor das participações em empresas a liquidar foi apurado com base na sua situação patrimonial líquida.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (incluir prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização	Período de realização de valor
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776	
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117	Ano 2 a 4
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886	Ano 3
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773	Ano 3 e 4
Liquidation/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720	
Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522	Ano 2
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198	Ano 2
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>	

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (inclui o BESIL), BESA, BEST, BES África (inclui Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Estratégia de realização do valor dos ativos (2/2)

Em ambos os casos, foram incorporados os ajustamentos que se revelaram necessários para refletir o cenário de liquidação do BES e, quando aplicável, das próprias entidades participadas. Em particular, considerou-se que os créditos detidos por entidades participadas sobre o BES, e uma vez que se tratam de entidades especialmente relacionadas, seriam classificados como subordinados no contexto da liquidação e, consequentemente, teriam um valor de realização/ recuperação nulo.

Note-se que, sempre que aplicável, a valorização da exposição do BES a entidades participadas engloba a participação financeira e também a estimativa do nível de recuperação de eventuais prestações acessórias e de suprimentos concedidos pelo BES a estas entidades (reclassificados da rubrica de "Outros ativos", conforme secção 5.13).



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
A <sup>1</sup> Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidão/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (inclui o BESIL), BESA, BEST, BES África (inclui Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edened, ES Serviços, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (1/6)

##### A Estratégia de venda – Participações em instituições financeiras

O valor de realização das participações em instituições financeiras foi estimado de acordo com as seguintes metodologias:

- **Valor de transacção:** Considerou-se que a venda do BESI, do Aman Bank e do ES Bank após a aplicação da Medida de Resolução do BES constituiu um evento equiparável a um ato de liquidação, e que as mesmas poderiam ser alienadas em condições semelhantes num cenário de liquidação do BES, corrigido do impacto da liquidação do BES na sua situação patrimonial e consequente valorização. Assim, estas participações foram valorizadas tendo como referência o valor das transacções ocorridas em 2014 e 2015 e incorporando os ajustamentos para refletir o cenário de liquidação do Banco;
- **Múltiplos de mercado:** O valor de realização das participações em instituições financeiras autónomas (em termos de negócio e nível de exposição do BES) foi estimado com base em múltiplos de mercado (cotação e transacção). Neste sentido, foram identificadas entidades similares e utilizados múltiplos de *price-to-book value* (PBV) e *price-earnings ratio* (PER) médios observados nas amostras. Adicionalmente, foi aplicado um desconto de liquidez de 20% às participações minoritárias e/ ou com reduzida liquidez localizadas na Europa, conforme descrito no capítulo 4.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidão/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (inclui o BESIL), BESA, BEST, BES África (inclui Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edened, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (2/6)

##### B Estratégia de venda – Participações em sociedades gestoras de ativos

Uma parte significativa do negócio das sociedades gestoras de ativos do BES tinha origem nos clientes do próprio Grupo BES e utilizava os seus balcões como canal de distribuição, sendo que, num contexto de liquidação do BES, o novo negócio originado pelo Grupo BES seria nulo.

Estas entidades asseguravam a gestão de fundos imobiliários, mobiliários, de *private equity/ venture capital*, de fundos de pensões, bem como gestão discricionária de carteiras, tendo sido considerado que estas entidades continuariam a sua atividade, embora com âmbito reduzido após o impacto da liquidação do BES, nomeadamente na sequência da liquidação dos fundos cujas unidades de participação eram total ou maioritariamente detidas pelo Grupo BES (conforme descrito na secção 5.4).

Neste contexto, foi assumido que seria possível realizar o valor da participação nestas entidades através da sua venda, sendo estimada a sua capacidade de geração de fluxos de caixa no futuro, suscetíveis de serem retirados do negócio, e distribuídos aos acionistas, sem comprometer a continuidade do mesmo, pelo que foram valorizadas através da metodologia de *Discounted Cash Flows* (DCF).

O valor de realização das participações em sociedades gestoras de ativos teve como base os planos de negócios disponibilizados (preparadas pelas equipas de gestão das entidades em cenário de continuidade), tendo sido realizados ajustamentos para refletir o cenário de liquidação do BES, nomeadamente:

- **Ativos sob gestão e comissões:** foi efetuado um ajustamento para reduzir o volume de ativos sob gestão face ao considerado no plano de negócios das entidades, derivado da liquidação de diversos fundos imobiliários e de pensões e redução da atividade de gestão discricionária de carteiras, em consequência da liquidação do Banco, bem como para refletir o impacto do desaparecimento da rede comercial do BES na geração de novo negócio. Foram mantidos os pressupostos de *pricing* considerados nos planos de negócios disponibilizados;
- **Custos operacionais:** a estrutura de custos variáveis foi também adaptada ao volume de negócios projetado revisto para cada participada; e



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidação/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (incluso o BESIL), BESA, BEST, BES África (incluso Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (3/6)

##### **B Estratégia de venda – Participações em sociedades gestoras de ativos (cont.)**

- Ativos não operacionais e créditos sobre o BES: os ativos não operacionais existentes à data foram valorizados pelo seu valor líquido contabilístico, tendo sido atribuído um valor nulo aos créditos sobre o BES, refletindo a expectativa de recuperação para os créditos subordinados em liquidação.

##### **C Estratégia de venda – Participações em empresas não financeiras**

O BES detinha à data de 3 de agosto de 2014 participações em empresas não financeiras que atuavam em diversos setores de atividade, como gestão de concessões, prestação de serviços de segurança privada e imobiliário. Na sua maioria, estas entidades prestavam serviços ao Grupo BES, mas também tinham negócio externo ao Grupo.

Neste sentido, foi assumido que a realização do valor destes ativos passaria pela venda da participação do BES, pelo que foram valorizadas numa ótica de valor de mercado, ajustado para refletir o valor de realização dos créditos sobre o BES num cenário de liquidação do Banco.

Em função das características da sua atividade, a estimativa do valor realizável da participação do BES nestas empresas não financeiras foi realizada com base nas seguintes metodologias:

- Múltiplos de mercado: foi utilizada a metodologia dos múltiplos de mercado (cotação e transação) para estimar o valor de realização das participações na Esegur e parte do negócio da ES Concessões (participação na Empark). Tendo em consideração a atividade das participadas em causa, foram identificadas entidades comparáveis, do mesmo setor de atividade e com características similares, e utilizados múltiplos de *Enterprise Value/ EBITDA* (EV/ EBITDA) médios observados nas amostras respetivas, para estimar o seu valor de mercado potencial.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (incluir prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
C) Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidado/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
D) Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (inclui o BESIL), BESA, BEST, BES África (inclui Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenedred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (4/6)

##### C) Estratégia de venda – Participações em empresas não financeiras (cont.)

- Fluxos de caixa descontados para o acionista (DCF): as participações no capital de entidades concessionárias de infraestruturas rodoviárias em Portugal, Espanha, Brasil, México e Moçambique foram valorizadas com base na estimativa de distribuição de dividendos das diversas concessões, de acordo com a informação disponibilizada pelo NB, atualizados a taxas de custo de capital próprio adequadas, determinadas conforme a metodologia descrita no capítulo 4.
- Avaliação patrimonial: no caso das participadas cuja atividade está diretamente relacionada com a propriedade e gestão de imóveis, a estimativa de realização do seu valor baseou-se na valorização dos ativos imobiliários que constavam do seu património. Por sua vez, face à reduzida dimensão e materialidade de algumas participadas, estas foram valorizadas numa ótica patrimonial. Foi aplicado um desconto de 20% sobre o valor líquido contabilístico no caso de participações minoritárias e com reduzida liquidez.

##### D) Estratégia de liquidação

Conforme referido anteriormente, foi considerada a liquidação das participadas que: i) apresentavam elevada dependência do BES, o que se traduziria na sua incapacidade de desenvolver negócio futuro num cenário de descontinuidade das operações do Banco; ou ii) tinham uma elevada exposição patrimonial ao BES, e sendo nula a expectativa de recuperação destes créditos, classificados como subordinados na liquidação, deixariam de ter condições de solvabilidade ou liquidez, ou havendo possibilidade de capitalização por parte de terceiros, o valor de realização para o BES seria nulo.

Neste caso, a avaliação das participadas foi realizada numa ótica patrimonial, considerando a informação disponível sobre os ativos e o valor das suas responsabilidades. Na medida em que foi disponibilizada informação relevante, nomeadamente sobre os ativos mais significativos ou nos casos em que as participadas detinham ativos idênticos aos analisados na esfera do BES, foram incorporados ajustamentos para refletir o valor patrimonial ajustado.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidação/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
D) Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (incluso o BESIL), BESA, BEST, BES África (incluso Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenedred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (5/6)

##### D) Estratégia de liquidação (cont.)

Caso o valor de realização dos ativos fosse superior ao valor das suas responsabilidades, considerou-se que reverteria para a massa falida do BES o resultado da liquidação em função da sua participação no capital social da entidade participada.

No caso das participadas do BES cujas responsabilidades seriam superiores ao valor de realização dos seus ativos, resultando numa situação de incapacidade de satisfazer a totalidade dos seus créditos, foi considerado que os credores cujos direitos de crédito não fossem resarcidos na esfera da participada teriam a capacidade de reclamar no processo de insolvência do BES nos termos previstos na Lei. Não obstante, considerou-se que o BES não teria responsabilidade solidária sobre as obrigações das suas participadas com sede no estrangeiro ou em que o BES não detinha 100% do capital social da participada e não se verificava uma relação de domínio total.

No caso concreto da BES Vida, os seguintes aspectos foram considerados determinantes na sua valorização: i) perda do canal de distribuição bancário do BES e consequente incapacidade de gerar novo negócio; ii) elevada exposição patrimonial ao BES, incluindo depósitos bancários no BES a 3 de agosto de 2014 no valor de 1.035 milhões de euros, que não sendo recuperados, por via da BES Vida ser uma entidade especialmente relacionada cujos créditos seriam graduados como subordinados perante o BES, iriam originar uma situação de incumprimento dos requisitos de solvência; e iii) reversão da operação de resseguro da carteira de vida risco acordada em 2013, da qual emergiria a responsabilidade de entrega do *termination amount*, nos termos contratualmente definidos, com a recaptura da carteira, a qual foi valorizada enquanto um ativo da BES Vida.

Assumindo o BES a posição de garante da BES Vida relativamente ao contrato de resseguro, nos termos da qual prestou uma caução, e perante a previsível incapacidade da BES Vida de pagar o *termination amount*, foi assumido que a referida caução/garantia seria acionada, conforme apresentado na secção 5.13.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.10 Investimento em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (inclui prestações acessórias e suprimentos concedidos pelo BES)

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Venda	767.215	339.081	(238.520)	867.776
Instituições financeiras <sup>(a)</sup>	557.963	120.164	(181.009)	497.117
Sociedades gestoras de ativos <sup>(b)</sup>	146.088	46.732	(24.934)	167.886
Empresas não financeiras <sup>(c)</sup>	63.164	172.185	(32.577)	202.773
Liquidação/ Sem valor de realização	1.341.627	295.387	(1.346.294)	290.720
D) Instituições financeiras <sup>(d)</sup>	1.335.547	-	(1.118.025)	217.522
Empresas não financeiras <sup>(e)</sup>	6.080	295.387	(228.269)	73.198
<b>TOTAL</b>	<b>2.108.842</b>	<b>634.468</b>	<b>(1.584.814)</b>	<b>1.158.496</b>

<sup>(a)</sup> BESI, BES Vénétie, Aman Bank, ES Bank, Ijar, Unicre, BES Açores, Banco della Tre Venezie, BES Seguros e Locarent.

<sup>(b)</sup> ESAF (Portugal e Espanha) e ES Tech Ventures.

<sup>(c)</sup> Praça do Marquês, ES Concessões, Esegur, Georges Mandel, Quinta de Cónegos, ES Vanguarda, Multipessoal e Esgest.

<sup>(d)</sup> BES Vida, BES GMBH (incluso o BESIL), BESA, BEST, BES África (incluso Moza Banco e Banco Internacional de Cabo Verde), BES Oriente, ES plc, BESNAC, BES Finance e BIC International Bank (BIBL).

<sup>(e)</sup> Edenedred, ES Servicios, ES Representações, Oblog e Avistar.

#### Metodologia e pressupostos de valorização (6/6)

##### D) Estratégia de liquidação (cont.)

Neste contexto, foi assumido um valor nulo da participação financeira do BES na BES Vida e considerada uma responsabilidade adicional para o BES perante credores da BES Vida, cujos créditos esta não teria capacidade de pagar, estimada em 697 milhões de euros, conforme descrito na secção 6.13.

Adicionalmente, o BES detinha 100% do capital social de um conjunto de entidades financeiras sediadas no estrangeiro, as quais não desenvolviam qualquer atividade autónoma, apresentando algumas delas uma elevada exposição patrimonial ao BES, financiada junto de terceiros, nomeadamente através da emissão de obrigações e de papel comercial. Assim, num cenário de liquidação do BES, foi assumido que estas entidades também seriam liquidadas, tendo sido valorizadas pelo método patrimonial. Considerando o limite territorial de responsabilidade solidária do BES, conforme anteriormente descrito, o impacto direto para o BES seria a desvalorização dos ativos que representam a sua exposição a estas entidades, sem assunção de responsabilidades adicionais.

No entanto e pela sua relevância, é importante destacar o caso do BES Finance, cuja emissão de obrigações foi garantida pelo BES. Uma vez que o valor realizável dos ativos do BES Finance, maioritariamente constituídos por depósitos no BES, não seria suficiente para liquidar os compromissos perante os seus obrigacionistas, foi assumido que estes iriam acionar a garantia e que tal situação originaria uma responsabilidade para o BES (1.058 milhões de euros), conforme apresentado na secção 6.13.

Por último, foi considerada a liquidação ou a não realização para o BES do valor da sua participação em instituições bancárias, com atividade autónoma nos segmentos de banca comercial e sediadas em Portugal, Macau e África, pelo facto de estas entidades terem uma elevada exposição patrimonial ao Banco. Num cenário de liquidação do Banco, e uma vez que se tratam de entidades especialmente relacionadas, estima-se a não recuperação destes créditos, o que geraria um constrangimento de liquidez, bem como insuficiência de capital sem capacidade de reforço pelo BES.



# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica

## **5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**

- |  |   |
|--|---|
| 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais               | 5.8 Outros ativos tangíveis   |
| 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito | 5.9 Ativos intangíveis  |
| 5.3 Aplicações em instituições de crédito              | 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos |
| 5.4 Carteira de títulos                                | <b>5.11 Ativos por impostos correntes</b>                             |
| 5.5 Crédito a clientes                                 | <b>5.12 Ativos por impostos diferidos</b>                             |
| 5.6 Instrumentos financeiros derivados                 | 5.13 Outros ativos  |
| 5.7 Ativos não correntes detidos para venda            | 5.14 Custos da massa  |
|  | 5.15 Valor estimado de realização dos ativos                          |
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
  - 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
  - 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
  - 9** Glossário
  - 10** Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.11 Ativos por impostos correntes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Ativos por impostos correntes	14.818	-	94.971	<b>109.789</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14.818</b>	<b>-</b>	<b>94.971</b>	<b>109.789</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização

O valor registado de ativos por impostos correntes à Data de Referência respeita sobretudo ao IRC a recuperar relativamente ao exercício de 2013, que foi considerado como recuperável.

Foram analisados os processos fiscais do BES que atualmente se encontram em contencioso (relativos, na sua generalidade, a impostos referentes aos exercícios entre 2000 e 2012), por forma a aferir a sua probabilidade de sucesso.

De acordo com a informação disponibilizada, o imposto subjacente a todos os processos em contencioso foi pago pelo BES, com exceção do processo relativo à inspeção tributária de 2012 e de um processo específico em sede de IVA (2004). Assim, uma eventual decisão favorável ao BES determinaria o reembolso da totalidade ou de parte do imposto pago.

O montante indicado de ajustamento de valorização refere-se aos valores de imposto contestados pelo BES em que se considerou que seria "possível" ou "provável" (probabilidade 50/50 ou >50%, respetivamente) que os processos, na parte referente a esses valores, se iriam concluir a favor do Banco.

Não foram considerados os potenciais juros indemnizatórios a receber, nem foram analisadas as correções efetuadas pela Autoridade Tributária em sede de inspeção tributária e contestadas pelo BES de montante inferior a 5 milhões de euros.

As declarações fiscais do BES posteriores ao exercício de 2012 ainda não foram, à data de realização do presente Estudo, sujeitas a inspeção por parte das autoridades fiscais (segundo informação obtida, a inspeção relativa ao exercício de 2013 encontra-se a decorrer), pelo que podem ainda surgir correções. Segundo informação obtida, para 2013 e 2014, o Banco manteve os mesmos procedimentos que em 2012, pelo que as correções efetuadas pela Autoridade Tributária em 2012 poderiam ser repetidas em 2013 e 2014. No entanto, com base na Modelo 22 disponibilizada relativamente a 2013, foi apurado prejuízo fiscal no exercício (835 milhões de euros), pelo que não se antecipa que eventuais correções da Autoridade Tributária viessem a reverter essa situação para lucro tributável e gerarem fluxos financeiros significativos no período da liquidação.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.12 Ativos por impostos diferidos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Ativos por impostos diferidos	3.448.913	-	(3.448.913)	-
<b>TOTAL</b>	<b>3.448.913</b>	<b>-</b>	<b>(3.448.913)</b>	<b>-</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (1/2)

Foi analisado se o BES, num cenário de entrada em liquidação a 3 de agosto de 2014, poderia aderir ao Regime Especial dos Ativos por Impostos Diferidos (comummente, designado por "Regime Especial dos DTAs" ou "Regime"), o qual foi publicado a 26 de agosto de 2014, através da Lei nº 61/2014 (em data posterior à data de entrada em liquidação). Em termos gerais, este regime permite, em determinadas circunstâncias, a monetização dos ativos por impostos diferidos ("AID") relacionados com perdas por imparidade em créditos e com benefícios pós-emprego ou a longo prazo de empregados.

Foi assumido que a Lei n.º 61/2014, de 26 de agosto, não admitiria que uma entidade que tivesse entrado em liquidação antes da entrada em vigor do regime, como sucederia com o BES neste cenário, pudesse beneficiar da monetização dos seus AID por conversão em créditos tributários, pelas seguintes razões:

- **Aplicação temporal do regime:** A conjugação de vários artigos do Regime aponta para que apenas as entradas em liquidação em 2015 e anos seguintes (bem como os resultados líquidos negativos apurados nesse ano e seguintes) sejam elegíveis para efeitos da conversão dos ativos por impostos diferidos ("AID") em créditos tributários, pelo que a entrada em liquidação antes de 1 de janeiro de 2015 não parece estar abrangida pelo Regime. No caso do BES, acresce o facto de, o cenário em análise refletir a entrada em liquidação a 3 de agosto de 2014, ainda antes da publicação da Lei (26 de agosto de 2014).
- **Entrada em liquidação após a adesão ao regime:** Parece ser pressuposto do regime que a entrada em liquidação seja superveniente à adesão ao Regime, não podendo o evento patológico que determina a monetização do crédito ter-se já verificado aquando da adesão ao regime, adesão esta que só poderia ser feita após 26 de agosto de 2014 (data posterior à entrada em liquidação do BES, no cenário em análise).
- **Objetivos e efeitos da criação do regime:** Embora o regime seja geral e abstrato, abrangendo todas as entidades, sem o que poderia configurar um auxílio de Estado, um dos seus principais objetivos foi o de assegurar a estabilidade do sector financeiro no contexto da implementação dos requisitos do Basileia III e de uma supervisão mais intervintiva, pelo que não faria sentido pretender incluir no regime bancos que, à data, já se encontrassem em liquidação, atento o facto dos mesmos não estarem, nesse caso, sujeitos àqueles requisitos.

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.12 Ativos por impostos diferidos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Ativos por impostos diferidos	3.448.913	-	(3.448.913)	-
<b>TOTAL</b>	<b>3.448.913</b>	<b>-</b>	<b>(3.448.913)</b>	<b>-</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (2/2)

- Princípio de igualdade:** Não se poderia invocar o princípio de igualdade para defender a aplicação do Regime a entidades que teriam entrado em liquidação antes da sua entrada em vigor, uma vez que o mesmo visa tratar da mesma forma entidades e situações que se encontram, efetivamente, em igualdade de circunstâncias. Uma entidade que tivesse entrado em liquidação antes da entrada em vigor do Regime não se encontraria em pé de igualdade com uma entidade que entrasse em liquidação após esta data, uma vez que aquela não teria que cumprir os requisitos de solvabilidade impostos pelo Basileia III, o que foi certamente ponderado pelo legislador ao criar um Regime que se traduz numa despesa fiscal para o Estado.
- Auxílio de Estado:** Admitir a inclusão de entidades que tivessem entrado em liquidação antes da entrada do Regime, seria admitir que o legislador equacionou a possibilidade de monetizar imediatamente os AID de determinadas entidades, sabendo, desde o início, que não iria obter qualquer contrapartida. E, assim, desprovida de qualquer interesse público que o legitimasse, tal monetização assemelhar-se-ia mais a um auxílio de Estado não permitido pela legislação comunitária.

Desta forma, considerou-se que todos os ativos por impostos diferidos reconhecidos pelo BES à data de 3 de agosto de 2014 se encontravam dependentes de rentabilidade futura. Neste contexto, e não sendo expectável, à luz da análise efetuada, que o BES, num cenário de liquidação, viesse a gerar lucros futuros, considerou-se que o valor dos ativos por impostos diferidos não seria recuperável.

O Estudo foi realizado com base na informação disponibilizada pelo NB e não foram validadas as bases dos impostos diferidos registados pelo BES.

# Índice

ff

- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 **Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
  - 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 **Outros ativos**
  - 5.14 Custos da massa
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.13 Outros ativos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Contas caução	1.139.501	(121.799)	(308.937)	708.765
A Produtos derivados	703.812	(43.830)	-	659.982
BES Vida	303.687	-	(303.687)	-
REPO	47.876	-	-	47.876
Clearnet, EBA e Visa	77.969	(77.969)	-	-
Outras	6.157	-	(5.250)	907
B Suprimentos e prestações acessórias	729.247	(634.468)	(31.019)	63.760
Cheques caução emitidos à ordem de massas insolventes	99.015	-	-	99.015
Despesas com custo diferido	189.153	-	(189.153)	-
Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desreconhecidas	93.807	(29.454)	(21.588)	42.765
Contas margens de futuros de clientes e do Banco	39.943	-	-	39.943
Outros ativos	271.042	(44.451)	(21.135)	205.456
Outras contas de regularização	9.086	-	-	9.086
Operações irrevogáveis	549.134	(549.134)	-	-
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	371.211	(371.211)	-	-
Outras contas de regularização	116.646	(116.646)	-	-
Outros	61.277	(61.277)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3.119.928</b>	<b>(1.379.306)</b>	<b>(571.832)</b>	<b>1.168.790</b>

Milhares de euros	Valor estimado de realização		
	REPO	Inst. financeiros derivados	Total de outros ativos dados em garantia
Contas caução	47.876	659.982	707.858
<b>TOTAL</b>	<b>47.876</b>	<b>659.982</b>	<b>707.858</b>

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (1/2)

A rubrica "Outros ativos" inclui um conjunto diversificado de ativos, tendo cada rubrica sido valorizada de acordo com a respetiva estratégia de realização do valor e com as características dos próprios ativos.

##### A Contas caução

Conforme referido na secção 5.6, foi considerado que nos contratos de derivados com CSA as instituições financeiras se apropriariam dos ativos subjacentes às respectivas contas caução. Foi assumido o mesmo tratamento para as contas caução de "Outros passivos" (43,8 milhões de euros) (secção 6.11), tendo-se reclassificado este valor para a rubrica de "Outros ativos".

A caução da BES Vida foi constituída no âmbito do contrato de resseguro dos produtos de vida risco entre a BES Vida e uma empresa resseguradora. Conforme descrito na secção 5.10, foi assumido que a referida caução/garantia seria acionada.

A conta caução "REPO" está dada como garantia a um REPO, conforme descrito na secção 6.3.

##### B Suprimentos e prestações acessórias

O valor de realização das prestações acessórias e dos suprimentos concedidos a empresas participadas (634 milhões de euros) foi estimado conjuntamente com o valor da respetiva participação, pelo que foi reclassificado para a rubrica de "Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos" (secção 5.10). O valor de realização das restantes prestações acessórias e suprimentos (94,8 milhões de euros) foi analisado em função da situação patrimonial das empresas às quais foram concedidos com base na informação disponibilizada (empresas nas quais o BES detinha posições de capital). Foi considerada a venda destes ativos em simultâneo com as participações de capital (secção 5.4).

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.13 Outros ativos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
Contas caução	1.139.501	(121.799)	(308.937)	708.765
Produtos derivados	703.812	(43.830)	-	659.982
BES Vida	303.687	-	(303.687)	-
REPO	47.876	-	-	47.876
<b>E</b> Clearnet, EBA e Visa	77.969	(77.969)	-	-
Outras	6.157	-	(5.250)	907
Suprimentos e prestações acessórias	729.247	(634.468)	(31.019)	63.760
Cheques caução emitidos à ordem de massas insolventes	99.015	-	-	99.015
<b>C</b> Despesas com custo diferido	189.153	-	(189.153)	-
Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desreconhecidas	93.807	(29.454)	(21.588)	42.765
Contas margens de futuros de clientes e do Banco	39.943	-	-	39.943
<b>F</b> Outros ativos	271.042	(44.451)	(21.135)	205.456
Outras contas de regularização	9.086	-	-	9.086
<b>E</b> Operações irrevogáveis	549.134	(549.134)	-	-
Operações sobre valores mobiliários a regularizar	371.211	(371.211)	-	-
Outras contas de regularização	116.646	(116.646)	-	-
Outros	61.277	(61.277)	-	-
<b>TOTAL</b>	3.119.928	(1.379.306)	(571.832)	1.168.790

#### Breve caracterização dos ativos, metodologia e pressupostos de valorização (2/2)

##### **C** Despesas com custo diferido

Considerou-se que num cenário de liquidação a especialização de custos com juros, comissões, contribuição especial para o setor bancário e contribuição anual para o Fundo de Garantia de Depósitos e Fundo de Resolução, licenças informáticas e outras despesas, teriam um valor estimado de realização nulo.

##### **D** Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito nas operações titularizadas desreconhecidas

O valor de venda dos imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desreconhecidas foi estimado conforme descrito no anexo 1. O valor do passivo associado foi ajustado pelo mesmo montante. Por último, o valor do passivo para com os FTC foi anulado por contrapartida do valor dos imóveis (secção 6.11).

##### **E** Operações irrevogáveis

Foi considerado que os saldos das cauções prestadas à Clearnet, EBA e VISA, bem como as operações sobre valores mobiliários a regularizar e todas as operações pendentes de liquidação financeira, se enquadrariam no âmbito de ordens de transferência em sistemas de pagamento e de liquidação de valores mobiliários, beneficiando por isso do regime de irrevogabilidade das ordens de transferência e da exigibilidade das garantias constituídas a favor de participante em caso de insolvência, pelo que os respetivos saldos foram reclassificados para a rubrica de "Caixa e depósitos em bancos centrais" (secção 5.1).

##### **F** Outros ativos

Os outros ativos incluem a reclassificação da contrapartida de passivos financeiros associados a ativos transferidos (secção 6.6) e ajustamentos de valorização associados a ativos diversos.

# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** **Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
  - 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 Outros ativos
  - 5.14 Custos da massa**
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos

## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 5.14 Custos da massa

Milhares de euros	Custos Anos 1-2	Custos Anos 3-5	Custos Anos 6-8	Valor estimado (acumulado)
Créditos sobre a massa	97.226	-	-	97.226
A Laborais	87.685	-	-	87.685
Fornecedores	4.236	-	-	4.236
Arrendamento	5.306	-	-	5.306
<b>B Custos com pessoal</b>	<b>76.828</b>	<b>36.020</b>	<b>10.802</b>	<b>123.651</b>
Gastos gerais administrativos	405.440	142.191	35.585	583.216
Suporte ao processo de liquidação	137.318	42.362	22.334	202.014
Incorridos com a realização dos ativos	268.122	99.829	13.251	381.202
<b>TOTAL</b>	<b>579.495</b>	<b>178.211</b>	<b>46.387</b>	<b>804.093</b>

Milhares de euros	Realização do valor estimado dos ativos			
	Anos 1-2	Anos 3-5	Anos 6-8	Valor estimado de realização
Caixa e disponib. em bancos centrais	100%	-	-	735.320
Disponibilidades em outras ICs	100%	-	-	93.303
Aplicações em instituições de crédito	77%	23%	-	1.967.255
Carteira de títulos	89%	7%	4%	8.073.525
Crédito a clientes	70%	30%	-	24.132.519
Instrumentos financeiros derivados	9%	91%	-	591.708
Ativos não correntes detidos para venda	13%	45%	42%	1.013.036
Outros ativos tangíveis	13%	45%	42%	201.170
Ativos intangíveis	-	-	-	-
Investimentos em filiais, assoc. e ECs	56%	44%	-	1.158.496
Ativos por impostos correntes	69%	30%	1%	109.789
Ativos por impostos diferidos	-	-	-	-
Outros ativos	92%	6%	2%	1.168.790
<b>TOTAL</b>	<b>72%</b>	<b>26%</b>	<b>2%</b>	<b>39.244.911</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização (1/2)

Antes de proceder ao pagamento dos créditos sobre a insolvência, são deduzidos da massa insolvente os bens ou direitos necessários à satisfação das dívidas desta. Foram considerados os custos da massa descritos em seguida.

##### A Compensação até à produção de efeitos da denúncia de contratos

O despedimento coletivo e a rescisão de contratos de fornecimento e arrendamento dariam origem a um conjunto de indemnizações e compensações a pagar. O montante de compensação relativo ao período entre o aviso prévio de denúncia e a data em que a mesma produziria efeito é considerado dívida da massa insolvente, sendo o remanescente considerado dívida da insolvência. Estas compensações abrangiam:

- Créditos laborais dos trabalhadores da sede e das sucursais do Banco, incluindo administradores que revertessem a trabalhadores após a declaração de insolvência, e respetivas contribuições para sistemas de pensões (e.g. segurança social) respeitantes às retribuições devidas durante o período de negociação e aviso prévio do despedimento coletivo, a partir de 4 de agosto de 2014, para 5.749 trabalhadores do Banco exceto sucursais (efetivos e a termo) e 573 trabalhadores das suas sucursais, conforme descrito na secção 6.13.
- Créditos de fornecedores e senhorios decorrentes das estipulações contratuais por prestação de serviços e utilização de espaço durante o período compreendido entre a declaração de insolvência e a produção do efeito da denúncia dos contratos, à semelhança do descrito para créditos laborais na secção 6.13.

##### B Custos com pessoal no período de liquidação

O número de colaboradores que seriam necessários durante o período de liquidação foi estimado tendo em consideração o ritmo de realização do valor das principais componentes do ativo, como sejam as carteiras de crédito e de títulos, os imóveis e as participadas. Por outro lado, foi considerada a manutenção de uma estrutura mínima de colaboradores, para garantir a operacionalização do processo de liquidação e o cumprimento do respetivo calendário.



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.14 Custos da massa

Milhares de euros	Custos Anos 1-2	Custos Anos 3-5	Custos Anos 6-8	Valor estimado (acumulado)
Créditos sobre a massa	97.226	-	-	97.226
Laborais	87.685	-	-	87.685
Fornecedores	4.236	-	-	4.236
Arrendamento	5.306	-	-	5.306
<b>(B) Custos com pessoal</b>	<b>76.828</b>	<b>36.020</b>	<b>10.802</b>	<b>123.651</b>
Gastos gerais administrativos	405.440	142.191	35.585	583.216
<b>(C) Suporte ao processo de liquidação</b>	<b>137.318</b>	<b>42.362</b>	<b>22.334</b>	<b>202.014</b>
<b>Incorridos com a realização dos ativos</b>	<b>268.122</b>	<b>99.829</b>	<b>13.251</b>	<b>381.202</b>
<b>TOTAL</b>	<b>579.495</b>	<b>178.211</b>	<b>46.387</b>	<b>804.093</b>

Milhares de euros	Realização do valor estimado dos ativos			
	Anos 1-2	Anos 3-5	Anos 6-8	Valor estimado de realização
Caixa e disponib. em bancos centrais	100%	-	-	735.320
Disponibilidades em outras ICs	100%	-	-	93.303
Aplicações em instituições de crédito	77%	23%	-	1.967.255
Carteira de títulos	89%	7%	4%	8.073.525
Crédito a clientes	70%	30%	-	24.132.519
Instrumentos financeiros derivados	9%	91%	-	591.708
Ativos não correntes detidos para venda	13%	45%	42%	1.013.036
Outros ativos tangíveis	13%	45%	42%	201.170
Ativos intangíveis	-	-	-	-
Investimentos em filiais, assoc. e ECs	56%	44%	-	1.158.496
Ativos por impostos correntes	69%	30%	1%	109.789
Ativos por impostos diferidos	-	-	-	-
Outros ativos	92%	6%	2%	1.168.790
<b>TOTAL</b>	<b>72%</b>	<b>26%</b>	<b>2%</b>	<b>39.244.911</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização (2/2)

##### **(B) Custos com pessoal no período de liquidação (cont.)**

No que se refere aos colaboradores da rede comercial, considerou-se que o processo de encerramento de balcões iria ocorrer de forma gradual durante o primeiro ano, e que seriam criados centros regionais de atendimento aos clientes, garantindo a centralização dos serviços de apoio ao cliente e uma cobertura territorial adequada, com o objetivo de minimizar situações de incumprimento por parte dos clientes, sobretudo no que se refere ao crédito.

Relativamente às unidades operacionais e centrais, estimou-se a redução generalizada da estrutura de recursos humanos, em função do ritmo de realização do valor estimado dos ativos, com exceção de alguns departamentos, cujo número de colaboradores foi mantido fixo, dada a sua relevância estrutural num cenário de liquidação.

Adicionalmente, estimou-se que o número de colaboradores das sucursais seria reduzido de forma mais acelerada em relação às restantes unidades, uma vez que o processo de liquidação seria centralizado em Portugal, mantendo-se apenas as estruturas mínimas de suporte ao processo no estrangeiro.

Os custos com pessoal foram estimados com base no custo médio histórico por colaborador, devidamente ajustado para um cenário de liquidação.

##### **(C) Gastos gerais administrativos no período de liquidação**

A estimativa dos custos administrativos foi efetuada em linha com o descrito anteriormente, ou seja, tendo em conta a estimativa de realização do valor das componentes do ativo das quais cada tipologia de custo estaria mais dependente, de forma a estimar a manutenção de um nível de custos aderente às necessidades do processo de liquidação.

Foram estimados custos com a realização de ativos, como sejam custos de gestão e venda de ativos (sobretudo crédito, imóveis e entidades participadas), custos inerentes ao próprio processo de liquidação (custos judiciais, apoio jurídico/contencioso e notariado) e custos de suporte que seriam incorridos ao longo do processo de liquidação, nomeadamente custos com serviços informáticos, rendas e alugueres e outros custos operacionais.



# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** **Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação**
  - 5.1 Caixa e depósitos em bancos centrais
  - 5.2 Disponibilidades em outras instituições de crédito
  - 5.3 Aplicações em instituições de crédito
  - 5.4 Carteira de títulos
  - 5.5 Crédito a clientes
  - 5.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 5.7 Ativos não correntes detidos para venda
  - 5.8 Outros ativos tangíveis
  - 5.9 Ativos intangíveis
  - 5.10 Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos
  - 5.11 Ativos por impostos correntes
  - 5.12 Ativos por impostos diferidos
  - 5.13 Outros ativos
  - 5.14 Custos da massa
  - 5.15 Valor estimado de realização dos ativos**
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos



## 5. Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação

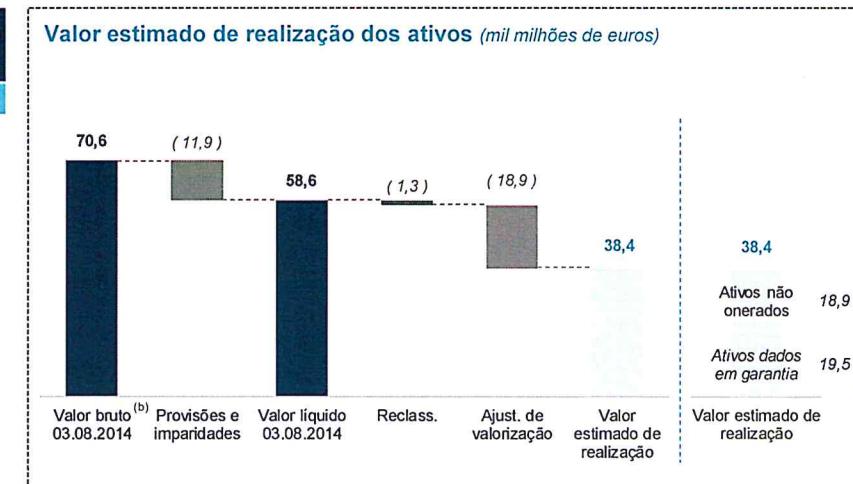
### Breve descrição dos ativos, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 5.15 Valor estimado de realização dos ativos

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	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(a)</sup>	Valor estimado de realização	Secção
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	546.395	188.925	- -	<b>735.320</b>	5.1
Disponibilidades em outras instituições de crédito	369.414	(276.111)	- -	<b>93.303</b>	5.2
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072) (25%)	<b>1.967.255</b>	5.3
Carteira de títulos	11.105.093	(847.401)	(2.184.168) (21%)	<b>8.073.525</b>	5.4
Crédito a clientes	33.384.240	(124.954)	(9.126.767) (27%)	<b>24.132.519</b>	5.5
Instrumentos financeiros derivados	353.426	465.957	(227.675) (28%)	<b>591.708</b>	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	1.167.483	-	(154.447) (13%)	<b>1.013.036</b>	5.7
Outros ativos tangíveis	315.311	-	(114.141) (36%)	<b>201.170</b>	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%)	<b>1.158.496</b>	5.10
Ativos por impostos correntes	14.818	-	94.971 641%	<b>109.789</b>	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%)	<b>1.168.790</b>	5.13
Custos da massa	-	-	(804.093) n.a.	<b>(804.093)</b>	5.14
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>	<b>58.646.233</b>	<b>(1.338.422)</b>	<b>(18.866.993) (33%)</b>	<b>38.440.818</b>	<b>5.15</b>

<b>Ativos dados em garantia</b>	<b>19.488.867</b>
Crédito	13.536.390
Títulos	5.244.619
Contas caução	707.858



<sup>(a)</sup> 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.

<sup>(b)</sup> No anexo 4 é apresentado o ajustamento de valorização em percentagem do valor bruto contabilístico a 3 de agosto de 2014 por rubrica contabilística.

17

# Índice

- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe**
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos

# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** **Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe**
  - 6.1 Recursos de bancos centrais
  - 6.2 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.3 Recursos de outras instituições de crédito
  - 6.4 Recursos de clientes e outros empréstimos
  - 6.5 Responsabilidades representadas por títulos
  - 6.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.7 Provisões
  - 6.8 Passivos por impostos correntes
  - 6.9 Passivos por impostos diferidos
  - 6.10 Outros passivos subordinados
  - 6.11 Outros passivos
  - 6.12 Outros instrumentos de capital
  - 6.13 Responsabilidades emergentes
  - 6.14 Valor estimado das responsabilidades num contexto de liquidação
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe



### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.1 Recursos de bancos centrais

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
BdP - MOI	9.719.500	-	-	9.719.500
Maturidade 26/02/2015	5.071.021	-	-	5.071.021
Maturidade 29/01/2015	3.048.446	-	-	3.048.446
A Maturidade 06/08/2014	1.600.033	-	-	1.600.033
BdP - ELA	3.500.408	-	-	3.500.408
Maturidade 04/08/2014	3.500.408	-	-	3.500.408
BdP - Outros	140.651	-	-	140.651
Autoridade Monetária de Macau	103.067	-	-	103.067
Outros bancos centrais	9.200	-	-	9.200
<b>TOTAL</b>	<b>13.472.827</b>	-	-	<b>13.472.827</b>
		Créditos garantidos	11.159.908	
		Créditos privilegiados <sup>(a)</sup>	2.060.000	
		Créditos comuns	252.919	
		Créditos subordinados	-	

<sup>(a)</sup> O valor dos créditos privilegiados reflete o pressuposto de que seria executada a garantia do Estado Português sobre a emissão de obrigações do Banco e que o Estado Português se constituiria, por essa via, um credor privilegiado.

#### Enquadramento e principais pressupostos

##### A Banco de Portugal

Os recursos de bancos centrais encontravam-se essencialmente associados a financiamentos obtidos através do Mercado de Operações de Intervenção ("MOI") e da Linha de Liquidez de Emergência ("ELA") concedidos pelo Banco Central Europeu através do Banco de Portugal assim detalhados:

- O montante obtido através do MOI, segregado em três tranches remuneradas a uma taxa média de 0,15%;
- O montante financiado através da ELA, remunerado a uma taxa de 1,40%.

Importa realçar que para as linhas MOI e ELA, foram dados como garantia pelo Banco diversos créditos, títulos de diferentes naturezas e obrigações emitidas pelo Banco e garantidas pelo Estado Português, assim detalhados:

- **Títulos:** títulos emitidos por veículos de securitização e fundos, obrigações de empresas, participações de capital e títulos de dívida pública, cujo valor estimado de realização foi apurado conforme descrito na secção 5.4;
- **Créditos:** créditos com um valor estimado de realização conforme apresentado na secção 5.5.

Sendo o montante obtido através do MOI parcialmente garantido por obrigações emitidas pelo Banco e garantidas pelo Estado Português, considerou-se o acionamento dessa garantia, no montante nominal das mesmas (2.060 milhões de euros), tendo sido o Estado classificado como credor privilegiado de acordo com a legislação em vigor.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.2 Instrumentos financeiros derivados

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Derivados com CSA	921.085	(412.937)	151.833	659.981
Derivados sem CSA	251.344	(133.353)	-	117.991
Clientes	21.159	(7.527)	-	13.632
Entidades do Grupo BES	82.202	(49.888)	-	32.314
Instituições de crédito	147.983	(75.938)	-	72.045
<b>TOTAL</b>	<b>1.172.429</b>	<b>(546.290)</b>	<b>151.833</b>	<b>777.972</b>
		Créditos garantidos		659.981
		Créditos privilegiados		-
		Créditos comuns		85.677
		Créditos subordinados		32.314

#### Enquadramento e principais pressupostos

Tal como referido na secção 5.6, considerou-se que os derivados com CSA seriam regularizados através da apropriação unilateral do colateral prestado pelo BES (contas caução).

Os derivados sem CSA foram valorizados de acordo com a metodologia descrita na secção 5.6.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.3 Recursos de outras instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
A Depósitos à ordem	145.242	-	-	145.242
A Depósitos a prazo	2.225.968	(1.058.416)	(88.958)	1.078.595
B Recursos de muito curto prazo	317.126	-	(58)	317.068
Mercado monetário interbancário	30.000	-	-	30.000
Empréstimos	1.302.718	-	(265.440)	1.037.278
Oper. com acordo de recompra	937.205	-	29.338	966.543
Outros recursos	397.864	(133.529)	-	264.335
<b>TOTAL</b>	<b>5.356.123</b>	<b>(1.191.945)</b>	<b>(325.118)</b>	<b>3.839.061</b>
		Créditos garantidos	966.543	
		Créditos privilegiados <sup>(a)</sup>	848.631	
		Créditos comuns	1.046.127	
		Créditos subordinados	977.760	

<sup>(a)</sup> O valor dos créditos privilegiados reflete o pressuposto de que seria executada a garantia do Estado Português sobre a emissão de obrigações do Banco e que o Estado Português se constituiria, por essa via, um credor privilegiado.

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/3)

##### A Depósitos

Em 3 de agosto de 2014, o Banco tinha obtido recursos junto de cerca de 200 instituições de crédito distintas sob a forma de depósitos à ordem no valor de 145 milhões de euros e de cerca de 40 entidades sob a forma de depósitos a prazo no valor de 2.226 milhões de euros. Destas, salientam-se as 35 operações com a subsidiária BES Finance (através da sucursal das Ilhas Caimão) totalizando 1.197 milhões de euros.

Segundo informação constante da *vendor due diligence* legal das sociedades Vieira de Almeida & Associados e Allen & Overy, datada de 6 de maio de 2015, os depósitos do BES Finance junto da sucursal das Ilhas Caimão estavam dados em garantia à sucursal de Londres no âmbito da garantia prestada por esta aos detentores das obrigações emitidas pelo BES Finance ao abrigo do *Euro Medium Term Notes Programme ("EMTN")*. Desta forma, num cenário de liquidação do BES, considerou-se oacionamento da referida garantia, com a redução da responsabilidade perante o BES Finance por contrapartida da responsabilidade assumida perante os obrigacionistas do BES Finance, conforme descrito na secção 6.13.

O ajustamento de valorização refere-se exclusivamente à aplicação do nº 2 do artigo 91º do CIRE, considerando a taxa de juro legal de 7,15%.

##### B Recursos de muito curto prazo

Os recursos de muito curto prazo eram provenientes de 11 financiamentos obtidos pelo Banco junto de um conjunto de 7 entidades. Destas, salientam-se os saldos com o BIC International Bank ("BIBL"), com o BESA e com o Banco Internacional de Cabo Verde, entidades classificadas como pessoas especialmente relacionadas no âmbito do Estudo (saldos no montante de 151 milhões de euros, 52 milhões de euros e 49 milhões de euros, respetivamente). O ajustamento apurado resulta da aplicação do nº 2 do artigo 91º do CIRE.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.3 Recursos de outras instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Depósitos à ordem	145.242	-	-	145.242
Depósitos a prazo	2.225.968	(1.058.416)	(88.958)	1.078.595
Recursos de muito curto prazo	317.126	-	(58)	317.068
Mercado monetário interbancário	30.000	-	-	30.000
<b>C) Empréstimos</b>	<b>1.302.718</b>	-	(265.440)	<b>1.037.278</b>
<b>D) Oper. com acordo de recompra</b>	<b>937.205</b>	-	29.338	<b>966.543</b>
Outros recursos	397.864	(133.529)	-	264.335
<b>TOTAL</b>	<b>5.356.123</b>	<b>(1.191.945)</b>	<b>(325.118)</b>	<b>3.839.061</b>
		Créditos garantidos	966.543	
		Créditos privilegiados <sup>(a)</sup>	848.631	
		Créditos comuns	1.046.127	
		Créditos subordinados	977.760	

<sup>(a)</sup> O valor dos créditos privilegiados reflete o pressuposto de que seria executada a garantia do Estado Português sobre a emissão de obrigações do Banco e que o Estado Português se constituiria, por essa via, um credor privilegiado.

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/3)

##### C) Empréstimos

Sob a forma de empréstimos, o Banco tinha recursos a 3 de agosto de 2014 cerca de 1.303 milhões de euros, relativos a um conjunto de 6 entidades. Destas salienta-se o Banco Europeu de Investimento ("BEI"), com 12 linhas destinadas ao financiamento a pequenas e médias empresas, colateralizadas por duas emissões de obrigações não subordinadas e de taxa variável emitidas pelo Banco e garantidas pelo Estado Português, cujo valor em dívida ascendia a 849 milhões de euros.

O ajustamento efetuado resultou: i) da aplicação do nº 2 do artigo 91º do CIRE, que resulta numa redução do passivo em 195 milhões de euros para empréstimos com data de maturidade entre 2014 e 2047, sendo as linhas mais relevantes mais próximas das maturidades mais longas, e uma taxa de juro média de 2,75%; ii) o efeito da aplicação de uma penalidade por reembolso antecipado dos empréstimos do BEI estimado em 3 milhões de euros<sup>(b)</sup>; e iii) a desconsideração de ajustamentos contabilísticos de justo valor no montante de 74 milhões de euros.

##### D) Operações com acordo de recompra

As operações com acordo de recompra foram contratadas com quatro instituições de crédito, nacionais e internacionais, na qual se destaca uma operação no montante de 600 milhões de euros celebrada em junho de 2014 e com vencimento em junho de 2017. O ajustamento efetuado a esta rubrica resulta da aplicação de uma penalização por vencimento antecipado decorrente dos termos de um dos contratos analisados. Os ativos subjacentes a estes acordos de recompra eram obrigações de empresas, títulos emitidos por veículos de securitização, um depósito caução e títulos de dívida pública, com um valor estimado de realização apurado conforme descrito nas secções 5.4 e 5.13.

<sup>(b)</sup> Para efeitos da determinação desta penalidade não foi possível obter a "redeployment rate" que seria considerada pelo BEI num contexto de liquidação, pelo que a mesma foi estimada tendo em consideração as condições atuais dos financiamentos com aquela instituição.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.3 Recursos de outras instituições de crédito

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Depósitos à ordem	145.242	-	-	145.242
Depósitos a prazo	2.225.968	(1.058.416)	(88.958)	1.078.595
Recursos de muito curto prazo	317.126	-	(58)	317.068
Mercado monetário interbancário	30.000	-	-	30.000
Empréstimos	1.302.718	-	(265.440)	1.037.278
D Oper. com acordo de recompra	937.205	-	29.338	966.543
E Outros recursos	397.864	(133.529)	-	264.335
<b>TOTAL</b>	<b>5.356.123</b>	<b>(1.191.945)</b>	<b>(325.118)</b>	<b>3.839.061</b>
		Créditos garantidos	966.543	
		Créditos privilegiados <sup>(a)</sup>	848.631	
		Créditos comuns	1.046.127	
		Créditos subordinados	977.760	

<sup>(a)</sup> O valor dos créditos privilegiados reflete o pressuposto de que seria executada a garantia do Estado Português sobre a emissão de obrigações do Banco e que o Estado Português se constituiria, por essa via, um credor privilegiado.

#### Enquadramento e principais pressupostos (3/3)

##### D Operações com acordo de recompra (cont.)

No caso concreto de operações com acordo de recompra, o CIRE e o RJLICSF determinam que os efeitos da insolvência regem-se pela Lei aplicável ao contrato pelo que foram aplicadas as regras que essa legislação determina como aplicáveis. Deste modo, considerou-se que não seria aplicável o nº 2 do artigo 91º CIRE.

Adicionalmente, importa referir que as operações analisadas estabeleciam que, no caso de incumprimento, a contraparte determinaria os critérios de valorização dos ativos subjacentes. Para efeitos do Estudo, considerou-se que estes critérios seriam consistentes com o valor estimado de realização em condições de mercado.

##### E Outros recursos

Os montantes classificados como outros recursos resultavam, essencialmente, de descobertos em outras instituições de crédito e saldos apurados no âmbito do sistema de pagamento da Euro Banking Association ("EBA"). Este montante incluía todas as operações a liquidar através da EBA, sendo registadas por contrapartida de movimentos em recursos de clientes.

Não foram identificados ajustamentos nestas rubricas, contudo considerou-se que o saldo com a EBA se enquadraria no âmbito de ordens de transferência em sistemas de pagamentos, beneficiando por isso do regime de irrevogabilidade das ordens de transferência e da exigibilidade das garantias constituídas a favor dos participantes em caso de insolvência, tendo este montante relativo à EBA sido integralmente reclassificado por contrapartida da rubrica de "Caixa e depósitos em bancos centrais" (secção 5.1).

De referir ainda que o Banco constituiu penhor sobre disponibilidades no montante de 17 milhões de euros para garantia dos compromissos perante a EBA (ver secção 5.1).



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.4 Recursos de clientes e outros empréstimos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Depósitos à ordem	8.141.878	-	-	8.141.878
A) Depósitos a prazo	14.646.860	-	(6.069)	14.640.791
Depósitos poupança	2.651.336	-	(115)	2.651.221
B) Oper. com acordo de recompra	113.110	-	-	113.110
Outros recursos	1.303.090	(358.774)	(121.996)	822.320
<b>TOTAL</b>	<b>26.856.274</b>	<b>(358.774)</b>	<b>(128.180)</b>	<b>26.369.320</b>
		Créditos garantidos	113.110	
		Créditos privilegiados	13.063.166	
		Créditos comuns	10.984.197	
		Créditos subordinados	2.208.847	

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/2)

##### A Depósitos

De acordo com o apuramento preparado pelo Banco, os saldos abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos ("FGD") em 31 de julho de 2014 ascendiam a 19.470 milhões de euros, tendo o Banco quantificado o saldo não elegível nos termos do artigo 165º do RGICSF em aproximadamente 6.400 milhões de euros. De acordo com a informação preparada pelo Banco com referência a 31 de julho de 2014 o valor garantido pelo FGD ascendia a 13.063 milhões de euros. Os montantes de depósitos cobertos pelo FGD beneficiam de um privilégio creditório tal como resulta do artigo 166º-A do RGICSF.

Não foi possível obter junto do Banco o detalhe dos depósitos de clientes reportado a 3 de agosto de 2014, pelo que foi considerada a informação reportada a 31 de julho de 2014. O saldo da rubrica de depósitos de clientes em 3 de agosto de 2014 era inferior em 88 milhões de euros ao saldo considerado no Estudo.

Entre os depósitos de clientes, 2.209 milhões de euros foram classificados como créditos subordinados uma vez que, de acordo com a informação disponibilizada pelo Banco, os respetivos titulares seriam considerados como pessoas especialmente relacionadas no âmbito do CIRE.

##### B Operações com acordo de recompra

As 93 operações com acordo de recompra contratadas com clientes, no montante de 113 milhões de euros, à Data de Referência, tinham exclusivamente como subjacente títulos de dívida pública espanhola.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe



### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.4 Recursos de clientes e outros empréstimos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Depósitos à ordem	8.141.878	-	-	8.141.878
Depósitos a prazo	14.646.860	-	(6.069)	14.640.791
Depósitos poupança	2.651.336	-	(115)	2.651.221
Oper. com acordo de recompra	113.110	-	-	113.110
C Outros recursos	1.303.090	(358.774)	(121.996)	822.320
<b>TOTAL</b>	<b>26.856.274</b>	<b>(358.774)</b>	<b>(128.180)</b>	<b>26.369.320</b>
		Créditos garantidos	113.110	
		Créditos privilegiados	13.063.166	
		Créditos comuns	10.984.197	
		Créditos subordinados	2.208.847	

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/2)

##### C Outros recursos

Salienta-se um contrato de financiamento no montante de 835 milhões de dólares americanos (623 milhões de euros, ao câmbio de fecho de 3 de agosto), concedido em 30 de junho de 2014. Estava contratualmente prevista a liquidação deste financiamento em 42 prestações mensais, a última das quais em agosto de 2018. Tendo em consideração tratar-se de uma responsabilidade fracionada, o ajustamento decorrente da aplicação do nº 2 do art. 91º do CIRE (78 milhões de euros), teve em consideração o prazo de antecipação de cada uma dessas prestações.

Os outros recursos incluíam ainda cheques e ordens a pagar no montante de 359 milhões de euros, que foram consideradas ordens de pagamento irrevogáveis, e reclassificadas para a rubrica de "Caixa e depósitos em bancos centrais" (secção 5.1).

Adicionalmente foram despreconhecidos registos contabilísticos associados à valorização ao justo valor de passivos de 44 milhões de euros do valor dos passivos.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.5 Responsabilidades representadas por títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Obrigações EMTN	6.492.848	-	1.641.491	8.134.339
Obrigações EMTN - cupão zero	452.769	-	1.252.642	1.705.411
<b>A</b> Obrigações EMTN - cupão fixo	5.951.599	-	389.613	6.341.212
Obrigações EMTN - cupão variável	50.605	-	(173)	50.432
Obrigações EMTN - outras	37.875	-	(590)	37.284
<b>B</b> Outras obrigações	56.664	-	(940)	55.724
Obrigações hipotecárias	870.693	-	17	870.710
Cédulas hipotecárias	157.740	-	-	157.740
Certificados de depósito	326.616	-	(2.767)	323.849
Correcção justo valor	22.822	-	(22.822)	-
<b>TOTAL</b>	<b>7.927.383</b>	-	<b>1.614.980</b>	<b>9.542.363</b>
			Créditos garantidos	870.710
			Créditos privilegiados	-
			Créditos comuns	8.613.633
			Créditos subordinados	58.020

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/2)

##### A Obrigações EMTN

A 3 de agosto de 2014, a dívida sob a forma de obrigações emitidas pelo Banco e pelas suas sucursais ao abrigo do "€ 20,000,000,000 Euro Medium Term Notes Programme" ascendia a 6.493 milhões de euros.

Os ajustamentos de valorização decorreram da aplicação do nº 2 artigo 91º do CIRE, o qual é particularmente significativo no caso das obrigações de cupão zero em resultado: i) do prazo longo até à maturidade (maturidades entre 2046 e 2052); ii) desfasamento entre a *yield* implícita no cálculo do custo amortizado e a taxa legal; e iii) a fórmula aplicada no apuramento do valor reduzido das obrigações nos termos do nº 2 do artigo 91º do CIRE.

Não foi possível proceder a uma identificação exata dos detentores destas obrigações na Data de Referência, tendo em consideração que se tratam de títulos não nominativos e o Banco apenas disponibilizou informação sobre os títulos em custódia com referência a 31 de julho de 2014 (representando 39,5% do total de títulos em circulação), pelo que para efeitos de aplicação do nº 2 do artigo 91º do CIRE foram assumidos alguns pressupostos quanto à natureza jurídica dos obrigacionistas. Refira-se que, num cenário de liquidação de uma instituição de crédito, a identidade e a natureza jurídica de alguns dos credores (por exemplo quando a identidade dos mesmos não seja pública ou conhecida do Banco), só seria possível determinar caso tais credores reclamassem no processo de liquidação a verificação dos créditos, nos prazos e nos termos previstos no CIRE.

De referir ainda que, pelo efeito destes ajustamentos foi necessário realizar um ajustamento em sentido inverso às provisões constituídas para obrigações emitidas pelo Banco (ver secção 6.7). Entre as obrigações emitidas pelo Banco, foram identificados títulos custodiados no Banco no montante de 58 milhões de euros (após ajustamento) detidos por pessoas especialmente relacionadas e, como tal, foram classificados como créditos subordinados. Sendo obrigações não nominativas, esta análise apenas compreendeu as obrigações à custódia do Banco, não tendo assim sido possível apurar a totalidade dos títulos detidos por pessoas especialmente relacionadas.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.5 Responsabilidades representadas por títulos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Obrigações EMTN	6.492.848	-	1.641.491	8.134.339
Obrigações EMTN - cupão zero	452.769	-	1.252.642	1.705.411
Obrigações EMTN - cupão fixo	5.951.599	-	389.613	6.341.212
Obrigações EMTN - cupão variável	50.605	-	(173)	50.432
Obrigações EMTN - outras	37.875	-	(590)	37.284
<b>B) Outras obrigações</b>	<b>56.664</b>	<b>-</b>	<b>(940)</b>	<b>55.724</b>
<b>C) Obrigações hipotecárias</b>	<b>870.693</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>870.710</b>
Cédulas hipotecárias	157.740	-	-	157.740
Certificados de depósito	326.616		(2.767)	323.849
Correcção justo valor	22.822	-	(22.822)	-
<b>TOTAL</b>	<b>7.927.383</b>	<b>-</b>	<b>1.614.980</b>	<b>9.542.363</b>
			Créditos garantidos	870.710
			Créditos privilegiados	-
			Créditos comuns	8.613.633
			Créditos subordinados	58.020

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/2)

##### B) Outras obrigações

As outras obrigações diziam respeito a duas emissões de 2001 e 2005, uma das quais efetuada pela sucursal das Ilhas Caimão.

##### C) Obrigações hipotecárias

Estas obrigações foram emitidas ao abrigo do "€10,000,000,000 Covered Bonds Programme" tendo um valor em dívida à Data de Referência de 4.040 milhões de euros. Destas 3.169 milhões de euros foram recompradas pelo Banco e dadas como garantia no âmbito das linhas de cedência de liquidez do Banco Central Europeu (ver secção 6.1).

A emissão de obrigações hipotecárias está abrangida por um regime legal específico que visa assegurar a proteção dos respetivos obrigacionistas. Assim, segundo o artigo 5º do Regime Jurídico das Obrigações Hipotecárias, em caso de dissolução e liquidação do Banco, os créditos afetos às obrigações seriam separados da massa insolvente, tendo em vista a sua gestão autónoma até ao pagamento dos montantes devidos aos titulares das obrigações hipotecárias (secção 5.5). Com base neste pressuposto, tal como referido na secção dedicada ao crédito a clientes, considerou-se que a entrega dos créditos associados às obrigações hipotecárias seria considerada pelos detentores das obrigações como satisfatória face ao valor em dívida, sendo assim o seu crédito totalmente compensado.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.6 Passivos financeiros associados a ativos transferidos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Lusitano Finance nº3	227.351	(227.351)	-	-
Fliptrel VIII	44.451	(44.451)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>271.802</b>	<b>(271.802)</b>	-	-
		<i>Créditos garantidos</i>	-	
		<i>Créditos privilegiados</i>	-	
		<i>Créditos comuns</i>	-	
		<i>Créditos subordinados</i>	-	

#### Enquadramento e principais pressupostos

Em 3 de agosto de 2014, o Banco tinha contabilizado um passivo financeiro associado a ativos transferidos composto pelas parcelas não desreconhecidas no âmbito de operações de titularização de crédito.

Tendo os créditos em causa sido transferidos para os respetivos veículos de securitização, considerou-se a anulação/ reclassificação desta rubrica na sua totalidade por contrapartida do ativo correspondente, tratando-se assim meramente de um movimento contabilístico dado que a propriedade dos ativos já não seria do Banco à Data de Referência (secção 5.5 e 5.13).

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.7 Provisões

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>A) Obrigações BES</b>	<b>922.557</b>	-	(811.679)	<b>110.878</b>
Dívida GES subs. p/ cl. de retalho	667.552	-	-	667.552
Riscos gerais de crédito	359.922	-	(359.922)	-
Outras provisões	150.609	267.243	73.273	491.125
<b>TOTAL</b>	<b>2.100.641</b>	<b>267.243</b>	<b>(1.098.328)</b>	<b>1.269.555</b>
Créditos garantidos				
Créditos privilegiados				
Créditos comuns				
Créditos subordinados				

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/4)

As ações judiciais em que se apreciavam questões relativas a bens compreendidos na massa insolvente, intentadas contra o Banco ou mesmo contra terceiros, mas cujo resultado pudesse influenciar o valor da massa e que se encontravam pendentes à Data de Referência, poderiam seguir uma das seguintes vias: i) apensação ao processo de insolvência, sendo o juiz da insolvência a decidir o mérito destas ações; ou ii) suspensão ou extinção, devendo os autores do processo reclamar os seus créditos junto da insolvência. Assim, considerando que as ações pendentes na Data de Referência, tal como os restantes créditos reclamados, iriam ser objeto de uma verificação no âmbito do processo de insolvência, assumiu-se como regra geral que os créditos subjacentes às ações judiciais no âmbito da relação de créditos seriam reconhecidos na sequência de uma sentença transitada em julgado.

Para apurar o valor estimado da responsabilidade, foram considerados os processos judiciais existentes à Data de Referência ou que, ainda que instaurados posteriormente, digam respeito a eventos ocorridos até à Data de Referência, sempre que a informação disponibilizada assim o permitiu. Tratando-se de obrigações decorrentes de créditos sujeitos a condição suspensiva, considerou-se que apenas não seriam de atender os créditos que fossem desprovvidos de qualquer valor em virtude da manifesta improbabilidade da verificação da condição (conforme artigo 181º do CIRE). Na ausência de julgamento de manifesta improbabilidade executado pelos advogados/ área jurídica do Banco, foi considerado como melhor aproximação o critério contabilístico que esteve subjacente à constituição de provisões.

#### A) Obrigações BES

De acordo com a informação disponibilizada, esta provisão correspondia à diferença entre o valor contabilístico das obrigações emitidas pela sucursal do Luxemburgo e pelo BES Finance (mas colocadas pelo Banco nos seus clientes) e o valor investido pelos clientes conforme custódia de títulos do Banco à data em que foi constituída. Tendo em consideração que parte da mesma já se encontra coberta pelos outros ajustamentos efetuados sobre o valor das obrigações (ver secção 6.13), procedeu-se ao desreconhecimento de parte desta provisão. A provisão remanescente, no montante de 111 milhões de euros, diz respeito, essencialmente (104 milhões de euros), às eventuais responsabilidades pela comercialização junto de clientes do Banco de 6 obrigações emitidas pelo BES Finance.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.7 Provisões

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Obrigações BES	922.557	-	(811.679)	110.878
Dívida GES subs. p/ cl. de retalho	667.552	-	-	667.552
Riscos gerais de crédito	359.922	-	(359.922)	-
Outras provisões	150.609	267.243	73.273	491.125
<b>TOTAL</b>	<b>2.100.641</b>	<b>267.243</b>	<b>(1.098.328)</b>	<b>1.269.555</b>
Créditos garantidos Créditos privilegiados Créditos comuns Créditos subordinados				

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/4)

##### A Obrigações BES (cont.)

Não foi possível concluir relativamente à necessidade de qualquer ajustamento desta provisão em base de liquidação (adicional ao mencionado), tendo em consideração os seguintes aspetos:

- A provisão foi constituída pelo CA do Banco tendo em consideração a sua análise de risco de comercialização de um conjunto de produtos junto dos seus clientes, sobre os quais possa ter criado uma expectativa de liquidez;
- Previamente a 3 de agosto de 2014, o Banco efetuou um conjunto de operações de recompra de obrigações;
- Após 3 de agosto de 2014, o CA do NB implementou a designada "solução comercial" para parte destes produtos;
- Ainda que a provisão possa ter sido constituída inicialmente sobretudo por motivos de índole comercial, pelos aspetos acima expostos, o risco de litigância poderá ser relevante e, não tendo sido obtido qualquer parecer jurídico, não foi possível concluir pela inexistência de responsabilidades do Banco nesse foro. Como anteriormente mencionado, assumiu-se como pressuposto que o juízo de avaliação de responsabilidades que conduziu ao reconhecimento desta provisão não resultaria numa situação de manifesta improbabilidade (artigo 181º do CIRE).

Não foi possível confirmar a plenitude desta provisão relativamente aos títulos em circulação a 3 de agosto de 2014. Recorde-se que, de acordo com a informação disponibilizada, a provisão foi constituída tendo por base a custódia do Banco a qual poderia não abranger a totalidade dos investimentos efetuados em condições similares.

Adicionalmente, não foi possível identificar os detentores das obrigações a que esta provisão se destinava. Contudo, entendeu-se que a constituição desta provisão teve em consideração a existência de titulares indiretos destas obrigações, particularmente no que respeita ao investimento através dos veículos de finalidade especial denominados Euro Aforro, Top Renda e Poupança Plus.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.7 Provisões

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Obrigações BES	922.557	-	(811.679)	110.878
<b>Dívida GES subs. p/ cl. de retalho</b>	<b>667.552</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>667.552</b>
Riscos gerais de crédito	359.922	-	(359.922)	-
Outras provisões	150.609	267.243	73.273	491.125
<b>TOTAL</b>	<b>2.100.641</b>	<b>267.243</b>	<b>(1.098.328)</b>	<b>1.269.555</b>
Créditos garantidos Créditos privilegiados Créditos comuns Créditos subordinados				
-				

#### Enquadramento e principais pressupostos (3/4)

##### B Dívida GES subscrita por clientes de retalho

Não foi possível concluir relativamente à necessidade de qualquer ajustamento a esta provisão em base de liquidação, tendo em consideração os seguintes aspectos:

- Conforme descrito na ata n.º 309 do Conselho de Administração do BES, de 24 de julho de 2014, esta provisão foi constituída tendo em vista “mitigar os riscos reputacionais e de perda de negócios envolvidos”;
- Esta provisão manteve-se inalterada no BES nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014 e não existe indicação que a mesma tenha sido revertida em data posterior;
- Não tendo sido possível determinar com exatidão suficiente o risco decorrente da litigância e, na ausência de qualquer parecer jurídico conclusivo, não foi possível avaliar as responsabilidades do Banco nesse foro. Assumiu-se como pressuposto que o juízo de avaliação de responsabilidades que conduziu ao reconhecimento desta provisão não resultaria numa situação de manifesta improbabilidade (artigo 181º do CIRE).

Adicionalmente, verificou-se que a constituição desta provisão tinha implícita uma estimativa de perda esperada efetuada pelo Banco consoante a entidade emitente do papel comercial. Não foi obtida informação suficiente que permitisse concluir sobre a razoabilidade da perda estimada considerada nem quanto às eventuais alterações posteriores a essas estimativas.

De acordo com os quadros suporte à constituição desta provisão disponibilizados pelo Banco, o montante total investido nestes títulos em 3 de agosto de 2014 ascendia a 3.084 milhões de euros. Não foi obtida informação suficiente que permitisse concluir sobre a possibilidade desta responsabilidade poder vir a ser estendida para a totalidade dos valores investidos em papel comercial emitido pelo GES, sob custódia dos bancos do Grupo BES. Nesse cenário, e considerando as mesmas estimativas de perda por emitente, a provisão teria de ser reforçada em 2.122 milhões de euros, o que não foi considerado para efeitos do Estudo.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.7 Provisões

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Obrigações BES	922.557	-	(811.679)	110.878
Dívida GES subs. p/ cl. de retalho	667.552	-	-	667.552
<b>C Riscos gerais de crédito</b>	<b>359.922</b>	<b>-</b>	<b>(359.922)</b>	<b>-</b>
<b>D Outras provisões</b>	<b>150.609</b>	<b>267.243</b>	<b>73.273</b>	<b>491.125</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.100.641</b>	<b>267.243</b>	<b>(1.098.328)</b>	<b>1.269.555</b>
		Créditos garantidos	-	
		Créditos privilegiados	6.233	
		Créditos comuns	1.263.322	
		Créditos subordinados	-	

#### Enquadramento e principais pressupostos (4/4)

##### C Riscos gerais de crédito

A provisão para riscos gerais de crédito foi anulada tendo o valor de realização dos créditos sido determinado tal como descrito na secção dedicada à carteira de crédito (secção 5.5).

##### D Outras provisões

As reclassificações referem-se ao montante das responsabilidades potenciais associadas à emissão de duas cartas conforto a clientes da Venezuela relativas a emissões de dívida do GES, pressupondo que em contexto de liquidação essa responsabilidade seria exigível. Esta provisão manteve-se inalterada no BES nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014 e não existe indicação que a mesma tenha sido revertida em data posterior.

Os ajustamentos de valorização incluem: i) o desreconhecimento de uma provisão que se encontrava constituída pelo montante de 43 milhões de euros, correspondentes aos capitais próprios negativos do BIBL, sendo a valorização efetuada nas participadas (ver secção 5.10); e ii) o incremento de provisões em resultado da evolução desfavorável em alguns processos judiciais, particularmente os processos resultantes da permuta de ações do Banco Boavista e do processo Swicorp/ Ijar, entendida como referente a factos anteriores à Data de Referência. Adicionalmente, foram classificadas como créditos privilegiados as provisões associadas com créditos laborais e créditos fiscais.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.8 Passivos por impostos correntes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Passivos por impostos correntes	18.326	-	-	18.326
<b>TOTAL</b>	<b>18.326</b>	-	-	<b>18.326</b>
		Créditos garantidos	-	
		Créditos privilegiados	-	
		Créditos comuns	18.326	
		Créditos subordinados	-	

#### Enquadramento e principais pressupostos

O saldo de passivos por impostos correntes respeitava sobretudo à estimativa de imposto a pagar pelas sucursais, a qual não foi validada no âmbito do Estudo.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.9 Passivos por impostos diferidos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Passivos por impostos diferidos	261.988	-	(261.988)	-
<b>TOTAL</b>	<b>261.988</b>	<b>-</b>	<b>(261.988)</b>	<b>-</b>
			<i>Créditos garantidos</i>	-
			<i>Créditos privilegiados</i>	-
			<i>Créditos comuns</i>	-
			<i>Créditos subordinados</i>	-

#### Enquadramento e principais pressupostos

À semelhança dos impostos diferidos ativos, os impostos diferidos passivos foram ajustados por não ser expectável que num cenário de liquidação o BES viesse a gerar lucros fiscais futuros.

O Estudo foi realizado com base na informação disponibilizada pelo NB e não foram validadas as bases dos impostos diferidos registados pelo BES.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.10 Outros passivos subordinados

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Corporate bonds - Cupão fixo	792.182	-	2.048	794.230
Corporate bonds - Cupão variável	72.286	-	(6.338)	65.948
Empréstimo perpétuo	43.403	-	-	43.403
<b>TOTAL</b>	<b>907.871</b>	-	<b>(4.290)</b>	<b>903.581</b>
		Créditos garantidos	-	
		Créditos privilegiados	-	
		Créditos comuns	-	
		Créditos subordinados	903.581	

#### Enquadramento e principais pressupostos

Na Data de Referência, as responsabilidades do Banco incluíam outros passivos subordinados no montante de 908 milhões de euros, dos quais 792 milhões de euros respeitavam a *corporate bonds* de cupão fixo. Este montante correspondia ao custo amortizado de duas emissões, com maturidade em 2021 e 2023 e uma taxa de remuneração média ponderada de 7,16%.

O ajustamento de valorização realizado baseou-se unicamente na aplicação do nº 2 do artigo 91º do CIRE, obtendo-se assim um valor estimado da responsabilidade de 904 milhões de euros, tendo este sido classificado como crédito subordinado na sua totalidade, por subordinação convencionada entre as partes.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.11 Outros passivos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>A Fornecedores de bens e serviços</b>	187.212	(29.454)	(21.588)	136.170
Outros custos a pagar	102.092	-	86.576	188.668
Contribuição FGD	-	-	55.462	55.462
<b>B Contribuição SII</b>	-	-	31.114	31.114
Remunerações de empregados	37.352	-	-	37.352
Gastos gerais administrativos	20.998	-	-	20.998
Outros encargos a pagar	21.999	-	-	21.999
Por operações realizadas p/ terceiros	14.546	-	-	14.546
Outros	7.197	-	-	7.197
Contas caução	69.055	(43.830)	-	25.225
<b>C Receitas com proveito diferido</b>	23.228	-	(23.228)	-
Setor Público Administrativo	8.271	-	-	8.271
Outros passivos	629.001	(221.986)	(62.937)	344.078
Resp. c/ pensões e outros benefícios	182.045	-	-	182.045
Prémios de antiguidade	29.131	-	(29.131)	-
Outros	417.825	(221.986)	(33.806)	162.033
<b>TOTAL</b>	<b>1.018.859</b>	<b>(295.270)</b>	<b>(21.177)</b>	<b>702.412</b>
			Créditos garantidos	73.464
			Créditos privilegiados	241.571
			Créditos comuns	386.360
			Créditos subordinados	1.017

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/3)

##### **A Fornecedores de bens e serviços**

Os ajustamentos de valorização no montante de 22 milhões de euros referem-se ao ajustamento do valor a pagar aos veículos de titularização com base no valor estimado de realização dos imóveis ainda não alienados (ver secção 5.13).

##### **B Contribuições FGD e SII**

Na Data de Referência, o Banco tinha assumido perante o FGD e o SII, compromissos por contribuições não efetuadas para aqueles sistemas, nos montantes de 55 milhões de euros e 31 milhões de euros, respetivamente. Em base de liquidação considerou-se que o Banco teria de assumir os seus compromissos junto do FGD e SII, o que resulta num ajustamento correspondente ao montante dos compromissos irrevogáveis a favor destas entidades registados nas suas contas extrapatrimoniais no montante de 86.576 milhares de euros. As contribuições para o FGD e para o SII encontravam-se garantidas por ativos dados em garantia pelo Banco, nomeadamente dívida pública portuguesa, cujo valor estimado de realização foi apurado conforme descrito na secção 5.4.

##### **C Receitas com proveito diferido**

Na Data de Referência, esta rubrica referia-se essencialmente a comissões recebidas no âmbito da abertura de créditos à importação que se encontravam a ser diferidas pelo prazo das respetivas operações. O saldo foi ajustado na medida que não configuraria uma obrigação no contexto da liquidação.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.11 Outros passivos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Fornecedores de bens e serviços	187.212	(29.454)	(21.588)	136.170
Outros custos a pagar	102.092	-	86.576	188.668
Contribuição FGD	-	-	55.462	55.462
Contribuição SII	-	-	31.114	31.114
Remunerações de empregados	37.352	-	-	37.352
Gastos gerais administrativos	20.998	-	-	20.998
Outros encargos a pagar	21.999	-	-	21.999
Por operações realizadas p/ terceiros	14.546	-	-	14.546
Outros	7.197	-	-	7.197
Contas caução	69.055	(43.830)	-	25.225
Receitas com proveito diferido	23.228	-	(23.228)	-
Setor Público Administrativo	8.271	-	-	8.271
Outros passivos	629.001	(221.986)	(62.937)	344.078
<i>Resp. c/ pensões e outros benefícios</i>	182.045			182.045
<i>Prémios de antiguidade</i>	29.131	-	(29.131)	-
<i>Outros</i>	417.825	(221.986)	(33.806)	162.033
<b>TOTAL</b>	<b>1.018.859</b>	<b>(295.270)</b>	<b>(21.177)</b>	<b>702.412</b>
				<i>Créditos garantidos</i> 73.464
				<i>Créditos privilegiados</i> 241.571
				<i>Créditos comuns</i> 386.360
				<i>Créditos subordinados</i> 1.017

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/3)

##### D *Responsabilidades com pensões e outros benefícios e prémios de antiguidade*

O valor registado como responsabilidade com pensões refletia a insuficiência dos ativos afetos à cobertura das responsabilidades com pensões dos colaboradores do Banco. Estas responsabilidades foram apuradas tendo por base o pressuposto de que os colaboradores continuariam a desempenhar funções até à idade da reforma.

Tendo em conta a informação disponibilizada pelo Banco, considerou-se como uma responsabilidade do Banco para com o fundo de pensões, o valor da insuficiência de financiamento existente em 3 de agosto de 2014 e registada no balanço a esta data, suportada essencialmente pelo documento "Nota atuarial 03/08/2014" preparado pela GNB – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.. Esta insuficiência de financiamento correspondia à diferença entre o valor atual das responsabilidades, apurado com referência a esta data, e o património do fundo de pensões. O valor atual das responsabilidades foi apurado considerando uma situação de continuidade, isto é, que os colaboradores no ativo continuariam a prestar serviços até à idade da reforma.

Relativamente aos prémios de antiguidade, nos termos do contrato coletivo de trabalho aplicável aos colaboradores do Banco, em 3 de agosto de 2014 apenas teriam direito a receber o prémio de antiguidade os trabalhadores que, tendo a essa data completado quinze, vinte e cinco ou trinta anos de trabalho, não tivessem ainda recebido esse prémio. Para esses trabalhadores, o recebimento do prémio consubstanciar-se-ia num direito adquirido, pelo que teriam o direito de reclamar o crédito em questão. No entanto, não foi possível obter informação relativa aos valores de eventuais prémios de antiguidade, se alguns, a pagar a trabalhadores que tendo já completado quinze, vinte e cinco ou trinta anos de trabalho à data de liquidação, não tivessem ainda recebido os prémios já devidos. Assim, para efeitos de estimativa dos ajustamentos a efetuar num contexto de liquidação, foi considerada a anulação da totalidade da provisão registada pelo Banco para cobertura da responsabilidade com este benefício de longo prazo.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.11 Outros passivos

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Fornecedores de bens e serviços	187.212	(29.454)	(21.588)	136.170
Outros custos a pagar	102.092	-	86.576	188.668
Contribuição FGD	-	-	55.462	55.462
Contribuição SII	-	-	31.114	31.114
Remunerações de empregados	37.352	-	-	37.352
Gastos gerais administrativos	20.998	-	-	20.998
Outros encargos a pagar	21.999	-	-	21.999
Por operações realizadas p/ terceiros	14.546	-	-	14.546
Outros	7.197	-	-	7.197
Contas caução	69.055	(43.830)	-	25.225
Receitas com proveito diferido	23.228	-	(23.228)	-
Setor Público Administrativo	8.271	-	-	8.271
Outros passivos	629.001	(221.986)	(62.937)	344.078
Resp. c/ pensões e outros benefícios	182.045	-	-	182.045
Prémios de antiguidade	29.131	-	(29.131)	-
<b>E Outros</b>	<b>417.825</b>	<b>(221.986)</b>	<b>(33.806)</b>	<b>162.033</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.018.859</b>	<b>(295.270)</b>	<b>(21.177)</b>	<b>702.412</b>
Créditos garantidos				
Créditos privilegiados				
Créditos comuns				
Créditos subordinados				

#### Enquadramento e principais pressupostos (3/3)

##### E Outros passivos

Os valores correspondentes a operações irrevogáveis foram reclassificados para a rubrica "Caixa e depósitos em bancos centrais" (ver secção 5.1).

Foram classificados como créditos privilegiados os valores estimados da responsabilidade para com empregados e setor público administrativo, tendo o montante devido como remuneração dos órgãos de administração sido classificado como subordinado.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.12 Outros instrumentos de capital

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Empréstimo perpétuo	162.571	-	478	163.049
Obrigações perpétuas	29.000	-	-	29.000
<b>TOTAL</b>	<b>191.571</b>	<b>-</b>	<b>478</b>	<b>192.049</b>
Créditos garantidos				
Créditos privilegiados				
Créditos comuns				
Créditos subordinados				

#### Enquadramento e principais pressupostos

Esta rubrica incluía o montante não reembolsado do empréstimo perpétuo, de 600 milhões de euros, concedido pelo BES Finance ao BES. Num contexto de liquidação, as despesas iniciais de montagem do empréstimo, seriam reconhecidas na sua totalidade, resultando no ajustamento de valorização.



# Índice

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** **Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe**
  - 6.1 Recursos de bancos centrais
  - 6.2 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.3 Recursos de outras instituições de crédito
  - 6.4 Recursos de clientes e outros empréstimos
  - 6.5 Responsabilidades representadas por títulos
  - 6.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.7 Provisões
  - 6.8 Passivos por impostos correntes
  - 6.9 Passivos por impostos diferidos
  - 6.10 Outros passivos subordinados
  - 6.11 Outros passivos
  - 6.12 Outros instrumentos de capital
  - 6.13 Responsabilidades emergentes**
  - 6.14 Valor estimado das responsabilidades num contexto de liquidação
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe



### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.13 Responsabilidades emergentes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
Indemnizações e compensações	-	-	186.720	186.720
Laborais	-	-	164.135	164.135
A Fornecedores	-	-	11.610	11.610
Arrendamento	-	-	10.975	10.975
Garantias e avales prestados	-	-	738.914	738.914
Crédito em risco baixo	-	-	-	-
Crédito em risco superior	-	-	131.597	131.597
Crédito em default	-	-	607.317	607.317
Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas	-	1.058.415	696.632	1.755.048
BES Vida	-	-	696.632	696.632
BES Finance	-	1.058.415	-	1.058.415
Juros de mora	-	-	249.009	249.009
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>1.058.415</b>	<b>1.871.274</b>	<b>2.929.690</b>
			Créditos garantidos	249.009
			Créditos privilegiados	164.135
			Créditos comuns	2.495.702
			Créditos subordinados	20.844

#### Enquadramento e principais pressupostos (1/5)

##### A Indemnizações e compensações

Num cenário de liquidação, com a suspensão imediata da atividade do Banco, surgiriam responsabilidades decorrentes da denúncia de contratos em vigor:

- Considerou-se que os contratos de trabalho, num cenário de liquidação, seriam denunciados através do recurso à figura jurídica do despedimento coletivo, o qual seria aplicado à totalidade dos 5.749 trabalhadores do Banco exceto sucursais (efetivos e a termo) e 573 trabalhadores das suas sucursais. Considerou-se que o processo de despedimento coletivo iniciar-se-ia dois meses após a declaração de insolvência, sendo os trâmites do despedimento coletivo os aplicáveis na jurisdição a que cada trabalhador estaria alocado.

No caso dos trabalhadores a que se aplicaria a legislação portuguesa, considerou-se o período de negociação mínimo previsto na Lei de 15 dias, acrescido de entre 15 e 75 dias de aviso prévio conforme a antiguidade do trabalhador, sendo que, durante este período, o trabalhador seria remunerado de acordo com as suas condições contratuais, considerando-se que estaria isento de assiduidade, não recebendo subsídios. O montante resultante desta parcela constituiria um crédito sobre a massa insolvente, sendo imediatamente pago no seu vencimento, como descrito na secção 5.14.

Após o término do período de aviso prévio, ocorreria o despedimento dos trabalhadores, recebendo estes de forma imediata uma compensação correspondente a um valor entre 12 e 30 dias de vencimento e diuturnidades por cada ano de trabalho, dependendo da antiguidade do trabalhador. Esta compensação seria também aplicável a administradores do Banco com mais de um ano de serviço antes da nomeação, revertendo a trabalhadores após a insolvência, e com a antiguidade respeitante à data de nomeação como administrador.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.13 Responsabilidades emergentes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>Indemnizações e compensações</b>	-	-	<b>186.720</b>	<b>186.720</b>
Laborais	-	-	164.135	164.135
A Fornecedores	-	-	11.610	11.610
Arrendamento	-	-	10.975	10.975
<b>Garantias e avales prestados</b>	-	-	<b>738.914</b>	<b>738.914</b>
Crédito em risco baixo	-	-	-	-
Crédito em risco superior	-	-	131.597	131.597
Crédito em default	-	-	607.317	607.317
<b>Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas</b>	<b>-</b>	<b>1.058.415</b>	<b>696.632</b>	<b>1.755.048</b>
BES Vida	-	-	696.632	696.632
BES Finance	-	1.058.415	-	1.058.415
Juros de mora	-	-	249.009	249.009
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>1.058.415</b>	<b>1.871.274</b>	<b>2.929.690</b>
			Créditos garantidos	249.009
			Créditos privilegiados	164.135
			Créditos comuns	2.495.702
			Créditos subordinados	20.844

#### Enquadramento e principais pressupostos (2/5)

##### A Indemnizações e compensações (cont.)

Quanto aos trabalhadores das sucursais, maioritariamente pertencentes à sucursal de Espanha (453 trabalhadores), considerou-se um período de negociação de 7 dias, acrescido de 30 dias de aviso prévio. A compensação por despedimento foi calculada com base na antiguidade de cada trabalhador, variando de 0 a 30 dias por ano de trabalho, conforme a legislação de cada país.

- Para os contratos de fornecimento de bens e serviços e de arrendamento considerou-se que os mesmos seriam denunciados com cessação do serviço, num prazo máximo de 60 dias, ocorrendo a efetivação da denúncia no menor período entre o previsto nos contratos e o estipulado pela Lei para as situações de denúncia em liquidação. Os custos com os referidos contratos durante o período até à cessação do serviço foram considerados como custos de liquidação/da massa, e tratados como dívida da massa insolvente (secção 5.14).

Após a efetiva denúncia do contrato, foi considerada uma compensação por rescisão antecipada. No caso dos contratos com fornecedores, para os principais contratos, foram consideradas as condições de rescisão antecipada estipuladas individualmente no contrato, sendo as restantes extrapoladas com base nos contratos de características semelhantes. Para os contratos de arrendamento, a compensação por rescisão foi calculada assumindo que o montante mensal do contrato continuaria a ser devido até ao momento em que o contrato seria denunciável ou chegaria ao seu término. Em ambos os casos, os montantes obtidos para a compensação foram, de acordo com o definido no nº 2 do artigo 91º do CIRE, reduzidos à taxa de mora de 7,15%.

Relativamente aos contratos celebrados pelas sucursais, foi considerado o valor de rescisão disponibilizado pelos responsáveis do Banco, tendo sido considerado na sua totalidade como montante de compensação por rescisão antecipada.



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.13 Responsabilidades emergentes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>Indemnizações e compensações</b>	-	-	186.720	186.720
Laborais	-	-	164.135	164.135
Fornecedores	-	-	11.610	11.610
Arrendamento	-	-	10.975	10.975
<b>Garantias e avales prestados</b>	-	-	738.914	738.914
Crédito em risco baixo	-	-		
<span style="color: green;">B</span> Crédito em risco superior	-	-	131.597	131.597
Crédito em default	-	-	607.317	607.317
<b>Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas</b>	-	1.058.415	696.632	1.755.048
BES Vida	-	-	696.632	696.632
BES Finance	-	1.058.415	-	1.058.415
Juros de mora	-	-	249.009	249.009
<b>TOTAL</b>	-	1.058.415	1.871.274	2.929.690
			Créditos garantidos	249.009
			Créditos privilegiados	164.135
			Créditos comuns	2.495.702
			Créditos subordinados	20.844

#### Enquadramento e principais pressupostos (3/5)

##### B Garantias e avales prestados

Num contexto de liquidação surgiriam responsabilidades potenciais para o Banco originadas pela execução de garantias prestadas e cartas de crédito emitidas até à Data de Referência, considerando que os beneficiários das mesmas iriam reclamar o crédito no âmbito do processo de insolvência do Banco, nos termos das regras aplicáveis à generalidade dos credores.

Os créditos documentários são créditos sujeitos a condição suspensiva, pelo que se considerou que deveriam ser reclamados pelos beneficiários em pé de igualdade com os dos demais credores, estando a obrigação de pagamento do Banco dependente da apresentação da documentação especificada nas cartas de crédito já anteriormente emitidas. A prestação de uma garantia consubstancia a assunção de uma responsabilidade sujeita a uma condição suspensiva, sendo que se se tratar de uma garantia autónoma à primeira solicitação, a obrigação de pagamento verifica-se logo que o beneficiário exija esse pagamento.

Os principais pressupostos assumidos para estimar as responsabilidades emergentes para o Banco nos termos descritos foram os seguintes:

- Relativamente às garantias, avales prestados e créditos documentários, não foi considerado o recebimento de comissões até à sua execução nem o recebimento de juros, caso sejam executados. Nas exposições sujeitas a análise coletiva assumiu-se um fator de conversão para crédito ("CCF") de 0% para créditos de risco baixo, no pressuposto de que os clientes iriam ter a capacidade de substituir o Banco enquanto garante;

FF

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.13 Responsabilidades emergentes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>Indemnizações e compensações</b>	-	-	186.720	<b>186.720</b>
Laborais	-	-	164.135	164.135
Fornecedores	-	-	11.610	11.610
Arrendamento	-	-	10.975	10.975
<b>Garantias e avales prestados</b>	-	-	<b>738.914</b>	<b>738.914</b>
Crédito em risco baixo	-	-	-	-
<b>B</b> Crédito em risco superior	-	-	131.597	131.597
Crédito em default	-	-	607.317	607.317
<b>Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas</b>	-	1.058.415	696.632	<b>1.755.048</b>
BES Vida	-	-	696.632	696.632
BES Finance	-	1.058.415	-	1.058.415
Juros de mora	-	-	249.009	249.009
<b>TOTAL</b>	-	<b>1.058.415</b>	<b>1.871.274</b>	<b>2.929.690</b>
			Créditos garantidos	249.009
			Créditos privilegiados	164.135
			Créditos comuns	2.495.702
			Créditos subordinados	20.844

#### Enquadramento e principais pressupostos (4/5)

##### B Garantias e avales prestados (cont.)

- Para exposições em *default* assumiu-se um CCF de 100%, no pressuposto de que estes clientes não iriam ter capacidade de substituir o Banco enquanto garante, havendo a necessidade no futuro de honrar estas responsabilidades. Para exposições, sujeitas a análise coletiva, nas categorias de risco superior, assumiu-se um CCF equivalente à PD disponibilizada por contrato;
- Para as entidades específicas sujeitas a análise individual, assumiu-se um CCF de 100% para as exposições em que, considerando a informação existente sobre a sua natureza e a situação financeira dos respetivos clientes, se tenha considerado uma elevada probabilidade destes clientes não terem capacidade de substituir o Banco enquanto garante, havendo a necessidade no futuro de honrar estas responsabilidades, e igual à taxa de imparidade do Banco a 3 de agosto quanto às exposições nas categorias de risco superior;
- Para os restantes clientes não sujeitos a análise coletiva (Outros clientes analisados individualmente pelo Banco e exposições das sucursais estrangeiras, com exceção da sucursal no Luxemburgo), assumiu-se um CCF equivalente à taxa de imparidade a 3 de agosto de 2014;
- Decorrente dos pressupostos apresentados, a responsabilidade apurada foi de 739 milhões de euros. A garantia emitida em favor dos obrigacionistas do BES Finance foi incluída nos passivos gerados pela liquidação das participadas, conforme descrito na página seguinte.

## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados



#### 6.13 Responsabilidades emergentes

Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamentos de valorização	Valor estimado da responsabilidade
<b>Indemnizações e compensações</b>	-	-	186.720	<b>186.720</b>
Laborais	-	-	164.135	164.135
Fornecedores	-	-	11.610	11.610
Arrendamento	-	-	10.975	10.975
<b>Garantias e avales prestados</b>	-	-	<b>738.914</b>	<b>738.914</b>
Crédito em risco baixo	-	-	-	-
Crédito em risco superior	-	-	131.597	131.597
Crédito em default	-	-	607.317	607.317
<b>Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas</b>	-	<b>1.058.415</b>	<b>696.632</b>	<b>1.755.048</b>
<b>C BES Vida</b>	-	-	696.632	696.632
<b>BES Finance</b>	-	<b>1.058.415</b>	-	<b>1.058.415</b>
<b>D Juros de mora</b>	-	-	<b>249.009</b>	<b>249.009</b>
<b>TOTAL</b>	-	<b>1.058.415</b>	<b>1.871.274</b>	<b>2.929.690</b>
			Créditos garantidos	249.009
			Créditos privilegiados	164.135
			Créditos comuns	2.495.702
			Créditos subordinados	20.844

#### Enquadramento e principais pressupostos (5/5)

##### C Responsabilidades emergentes relacionadas com participadas

Conforme referido na secção 5.10, os credores da BES Vida, cujos créditos esta não teria capacidade de pagar, iriam reclamar os seus direitos de crédito no contexto do processo de insolvência do BES, o que resultaria numa responsabilidade emergente para o BES.

Adicionalmente, e uma vez que o valor realizável dos ativos do BES Finance, maioritariamente constituídos por depósitos no BES, não seria suficiente para liquidar os compromissos perante os seus obrigacionistas, foi assumido que estes iriam acionar a garantia prestada pela sucursal de Londres, o que originaria uma responsabilidade para o Banco, conforme referido na secção 5.10.

##### D Juros de mora

Os juros de mora 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.

Por simplificação, e na medida em que se estimou um nível de recuperação nulo dos créditos subordinados, apenas foram calculados os juros moratórios que não seriam classificados nesta classe.

# Índice

- 1 Introdução e enquadramento do Estudo
- 2 Sumário executivo
- 3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4 Abordagem metodológica
- 5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe**
  - 6.1 Recursos de bancos centrais
  - 6.2 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.3 Recursos de outras instituições de crédito
  - 6.4 Recursos de clientes e outros empréstimos
  - 6.5 Responsabilidades representadas por títulos
  - 6.6 Instrumentos financeiros derivados
  - 6.7 Provisões
  - 6.8 Passivos por impostos correntes
  - 6.9 Passivos por impostos diferidos
  - 6.10 Outros passivos subordinados
  - 6.11 Outros passivos
  - 6.12 Outros instrumentos de capital
  - 6.13 Responsabilidades emergentes
  - 6.14 Valor estimado das responsabilidades num contexto de liquidação**
- 7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9 Glossário
- 10 Anexos



## 6. Estimativa das responsabilidades e classificação dos credores por classe

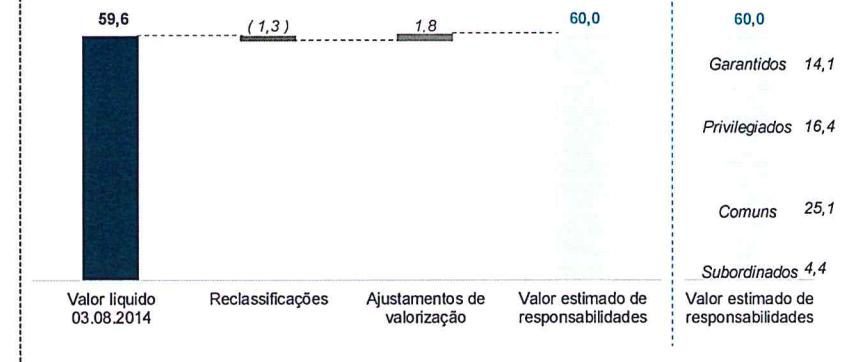
### Breve descrição das responsabilidades, principais pressupostos de valorização e resultados

#### 6.14 Valor estimado das responsabilidades num contexto de liquidação

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

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

**Valor estimado das responsabilidades (créditos sobre a insolvência)**  
(mil milhões de euros)





# Índice

- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** **Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores**
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** Glossário
- 10** Anexos



## 7. Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

### Créditos garantidos

#### Créditos garantidos

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade	Juros moratórios	Crédito com garantia	Valor estimado de realização dos ativos	Cobertura	Crédito garantido	Valor excedente das garantias	Valor não coberto por garantias
<b>Recursos de bancos centrais</b>								
BdP - MOI <sup>(a)</sup>	7.659.500	104.568	7.764.068	10.643.351	137%	7.764.068	2.882.886	-
BdP - ELA	3.500.408	144.441	3.644.849	6.011.141	165%	3.644.849	2.372.112	-
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>								
Instrumentos financ. derivados c/ CSA	659.981	-	659.981	659.981	100%	659.981	-	-
<b>Recursos de outras instituições de crédito</b>								
Op. com acordo de recompra (OIC) <sup>(b)</sup>	966.543	-	966.543	1.086.258	107% - 118%	966.543	119.715	-
Banco Europeu de Investimento ("BEI") <sup>(c)</sup>	-	-	-	-	n.a.	-	-	-
<b>Recursos de clientes e outros empréstimos</b>								
Op. com acordo de recompra (Clientes)	113.110	-	113.110	113.549	100%	113.110	439	-
<b>Responsabilidades representadas por títulos</b>								
Obrigações hipotecárias	870.710	-	870.710	870.710	100%	870.710	-	-
<b>Outros passivos</b>								
Fundo de Garantia de Depósitos	55.462	-	55.462	85.875	155%	55.462	30.413	-
Sistema de Indemnização aos Investidores	31.114	-	31.114	18.003	58%	18.003	-	13.112
<b>Crédito com garantias</b>	<b>13.856.827</b>	<b>249.009</b>	<b>14.105.836</b>	<b>19.488.867</b>	<b>n.a.</b>	<b>14.092.724</b>	<b>5.405.565</b>	<b>13.112</b>
Créditos comuns							<b>25.133.151</b>	
<b>Total de créditos comuns sem garantias/ por insuficiência de garantias</b>							<b>25.146.263</b>	

<sup>(a)</sup> Considera o acionamento da garantia do Estado Português, subjacente às obrigações dadas em garantia, pelo montante nominal das mesmas (2.060 milhões de euros). Deste modo, o valor estimado da responsabilidade foi deduzido por contrapartida do reconhecimento do crédito (privilegiado) do Estado Português.

<sup>(b)</sup> O nível de cobertura dos créditos com garantia relativos às operações com acordo de recompra (OIC) foi calculado individualmente por operação, variando entre 107% e 118%.

<sup>(c)</sup> Considera o acionamento da garantia do Estado Português, subjacente às obrigações dadas em garantia, até ao valor estimado do crédito sobre a insolvência (848 milhões de euros). Deste modo, o valor estimado da responsabilidade foi anulado, tendo sido reconhecido o respetivo crédito (privilegiado) do Estado Português.

#### Metodologia e principais pressupostos

De acordo com as disposições legais, foram identificados os ativos dados em garantia e os respetivos créditos, como descrito ao longo do Relatório. Face ao valor estimado das responsabilidades do BES e de realização dos ativos, apurou-se o valor excedente ou a insuficiência do valor da garantia para efeitos de alocação do valor ao respetivo crédito.

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. Apenas foram calculados os juros moratórios não classificados como subordinados. Os juros moratórios foram calculados sobre o montante em dívida desde a data de 3 de agosto de 2014 até ao momento estimado do integral pagamento da dívida, de acordo com a taxa de juro estipulada para as linhas de liquidez do Banco de Portugal. Foi considerado que o eventual excesso do valor estimado de realização dos ativos reverteria para a massa insolvente.



## 7. Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

### Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores

#### Alocação do valor estimado de realização dos ativos

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade	Valor estimado de recuperação	Percentagem de recuperação
	[A]	[B]	[B] / [A]
Créditos Garantidos	14.092.724	14.092.724	100,0%
Créditos Privilegiados	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 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	-	-	-
Subordinação convencionada pelas partes	1.095.631	-	-
Juros de mora de créditos subordinados	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>60.017.156</b>	<b>38.440.818</b>	

#### Metodologia e principais pressupostos (1/3)

A classificação por classes de credores foi efetuada assumindo os seguintes pressupostos, já descritos ao longo das secções anteriores:

- Os créditos laborais, emergentes dos contratos de trabalho, gozam de privilégio mobiliário geral. Adicionalmente, os créditos laborais beneficiam ainda de privilégio imobiliário especial na forma de garantia sobre o bem imóvel no qual o trabalhador prestou a sua atividade nos dois anos anteriores, no caso deste ser propriedade do empregador. Para efeitos do Estudo, foram classificados como privilegiados, por simplificação, na medida em que seriam integralmente pagos.
- Os créditos do Estado originados por impostos, bem como pela assunção de responsabilidades relacionadas com garantias prestadas na emissão de obrigações do BES, e os créditos da segurança social por contribuições devidas gozam de privilégio mobiliário geral, tal como os depósitos abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos.
- Há garantias específicas, através de convenção entre as partes, para os recursos de bancos centrais ao abrigo da linha de liquidez de emergência e do mercado de operações de intervenção, as operações com acordo de recompra, os instrumentos financeiros derivados, os créditos por contribuição para o Fundo de Garantia dos Depósitos e para o Sistema de Indemnização a Investidores e, por fim, as obrigações hipotecárias.
- Os créditos subordinados incluem os créditos de pessoas especialmente relacionadas, como definido no capítulo 4, os juros de créditos não subordinados constituídos após a declaração de insolvência (não estimados), os créditos cuja subordinação tenha sido convencionada entre as partes e os juros de créditos subordinados (não estimados).



## 7. Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

### Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores

#### Alocação do valor estimado de realização dos ativos

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade [A]	Valor estimado de recuperação [B]	Percentagem de recuperação [B] / [A]
Créditos Garantidos	14.092.724	14.092.724	100,0%
Créditos Privilegiados	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 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	-	-	-
Subordinação convencionada pelas partes	1.095.631	-	-
Juros de mora de créditos subordinados	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>60.017.156</b>	<b>38.440.818</b>	<b>-</b>

#### Metodologia e principais pressupostos (2/3)

Na listagem de pessoas singulares especialmente relacionadas, por insuficiência da informação, foram apenas incluídos os administradores do Banco à Data de Referência. Relativamente aos créditos de pessoas especialmente relacionadas, por limitação da informação disponível, os saldos de créditos titulados considerados (e.g. obrigações) são apenas respeitantes aos títulos detidos por pessoas especialmente relacionadas mantidos em custódia pelo Banco. A listagem de pessoas coletivas considera informação disponibilizada com referência a um período entre março e agosto de 2014, podendo desconsiderar diversas pessoas, nomeadamente as com relação com o Banco nos dois anos anteriores à data da Medida de Resolução.

A alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada classe de credores foi efetuada de acordo com a legislação e a metodologia descrita ao longo das secções anteriores do presente Relatório. A alocação dos ativos aos créditos garantidos diz apenas respeito à valorização dos bens afetos a esses mesmos créditos. Caso os bens fossem insuficientes, o remanescente do crédito seria classificado como sem garantia, sendo alvo de rateio juntamente com os restantes créditos da respetiva categoria.

Salienta-se que as conclusões apresentadas não incluem o impacto potencial que a compensação de créditos poderia originar, a qual teria como consequência a redução do nível de recuperação dos créditos comuns. O regime geral da compensação estabelece que para que a compensação possa operar é necessário que se verifique a existência de créditos recíprocos, terem as duas obrigações por objeto coisas fungíveis de mesma espécie e qualidade e que o crédito seja exigível judicialmente e não proceder contra ele exceção, peremptória ou dilatória. Adicionalmente, o CIRE estabelece que no âmbito de uma insolvência, a partir da Data de Referência a compensação apenas é admitida desde que o preenchimento dos pressupostos legais da compensação seja anterior a essa mesma data ou ter o crédito sobre a insolvência, antes ou depois da Data de Referência, preenchido esses pressupostos, antes do contra crédito da massa.



## 7. Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

### Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores

#### Alocação do valor estimado de realização dos ativos

Milhares de euros	Valor estimado da responsabilidade	Valor estimado de recuperação	Percentagem de recuperação
	[A]	[B]	[B] / [A]
Créditos Garantidos	14.092.724	14.092.724	100,0%
Créditos Privilegiados	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 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	-	-	-
Subordinação convencionada pelas partes	1.095.631	-	-
Juros de mora de créditos subordinados	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>60.017.156</b>	<b>38.440.818</b>	

#### Metodologia e principais pressupostos (3/3)

Um exercício realizado de estimativa do potencial impacto da compensação entre ativos e passivos do Banco, identificou um montante total suscetível de compensação direta de 442 milhões de euros, num total de passivos elegíveis para compensação de cerca de 2.641 milhões de euros, após rateio proporcional dos saldos ativos e passivos pelos titulares das contas. Contudo, foram identificadas limitações ao nível da informação disponibilizada pelo NB com impacto na realização deste exercício, nomeadamente: i) o Banco não dispõe de um código único de cliente entre entidades (sede e suas sucursais), que permitisse a identificação inequívoca dos ativos e passivos globais de cada cliente, pelo que o exercício foi efetuado em função das posições do cliente em cada entidade/ geografia; ii) não foi possível identificar os titulares de um conjunto de contas de títulos, com obrigações em custódia no montante de 200 milhões de euros; iii) a identificação dos credores obrigacionistas foi efetuada com recurso à posição da custódia do Banco em 31 de julho de 2014 pelo que não foi possível identificar os detentores da totalidade das obrigações emitidas pelo Banco; e iv) não foi possível identificar e excluir o Estado do exercício de compensação.

Adicionalmente, a aplicação do mecanismo da compensação requer que seja invocada pelo credor a intenção de compensação dos créditos, bem como a tomada de opções sobre a forma de operar a compensação. Em face das limitações acima descritas e por não ser possível perspetivar o comportamento dos credores nesta matéria, o impacto da compensação de créditos não foi considerado na determinação do nível de recuperação dos créditos por classe de credores.

## 7. Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores

### Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada uma das classes de credores



#### Alocação do valor estimado de realização dos ativos

(mil milhões de euros)

Estimativa do valor de realização dos ativos num cenário de liquidação

38,4

Ativos dados em garantia  
19,5

Ativos não onerados  
18,9

Estimativa dos créditos sobre a insolvência

60,0

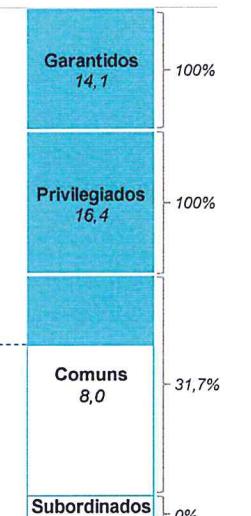
Garantidos  
14,1

Privilegiados  
16,4

Comuns  
25,1

Subordinados  
4,4

Alocação do valor estimado de realização dos ativos a cada classe de credores



Percentagem de recuperção(%)

#### Conclusões

Em resultado das metodologias seguidas e dos pressupostos utilizados, foi estimado o seguinte nível de recuperação para cada classe de credores:

- Os créditos garantidos teriam uma recuperação de 100% através da realização das respectivas garantias, tendo sido o remanescente dos créditos com garantias não cobertos pelas mesmas classificado como crédito comum por insuficiência de garantia (13 milhões de euros). Por outro lado, o valor excedente das garantias reverteria para pagamento dos restantes créditos;
- Os créditos privilegiados seriam recuperáveis em 100%, através da aplicação dos privilégios creditórios previstos pela legislação em vigor (independentemente de beneficiarem de garantias reais);
- Os créditos comuns seriam recuperáveis em 31,7% através da distribuição do valor estimado de realização dos ativos remanescente; e
- Os créditos classificados como subordinados teriam uma recuperação nula, não tendo, dado o impacto ser nulo, sido estimados os juros de mora que seriam classificados como subordinados.

As conclusões apresentadas não incluem o eventual impacto da compensação de créditos, o qual dependeria da vontade expressa dos credores e das opções específicas destes sobre os contra créditos da massa a compensar.

Não foi obtida informação completa relativa aos detentores de obrigações emitidas pelo BES que não estavam na custódia do Banco, a qual poderia afetar a classificação de credores, nomeadamente para efeitos da identificação dos créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas. Para os restantes créditos não foi igualmente possível caracterizar a totalidade dos credores.

Para efeitos da estimativa do nível de recuperação, os ativos e passivos das sucursais do BES foram considerados conjuntamente com os da sede, não tendo sido considerada nenhuma afetação privilegiada por geografia.

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 deferimento do recebimento. No caso dos credores comuns, o efetivo reembolso dos créditos apenas se concretizaria, tendencialmente, no encerramento da liquidação.

# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** **Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo**
- 9** Glossário
- 10** Anexos



## 8. Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo

Pela sua própria natureza, nomeadamente pelo facto de ter por referência um cenário hipotético que teria ocorrido no passado, o presente Estudo encontra-se afetado por um conjunto de limitações de informação e âmbito que deverão ser tidas em consideração na leitura das respetivas conclusões, das quais, para além das referidas no capítulo 4, se salientam as seguintes:

### A. Complexidade do Grupo BES e potencial efeito sistémico

O Grupo BES detinha, 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. A presença do BES no segmento das empresas era muito relevante, sendo 89% das grandes empresas e 66% das PMEs Portuguesas clientes do Banco, de entre uma base total de mais de 2 milhões de clientes. O BES tinha, em junho de 2014, 6.492 colaboradores, e 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 GES, um grupo empresarial mais lato, de origem familiar, com uma estrutura de participações complexa, envolvendo investimentos em setores (financeiro e não financeiro) e geografias diferenciadas.

O Estudo incorpora os impactos diretos da liquidação do Banco que foi possível estimar, incluindo 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. Contudo, face à dimensão e complexidade do enquadramento do Grupo BES à Data de Referência, não foi possível simular em toda a sua extensão o impacto global de um cenário de liquidação do Banco, incluindo todos os efeitos diretos e 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 disruptão 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.

### B. Ausência de intervenção dos diversos intervenientes no processo de liquidação

O Estudo foi realizado por simulação do que seria o decurso do processo de liquidação do BES, considerando as regras decorrentes da legislação aplicável, em vigor à Data de Referência. Assim, não foi possível a apreciação de matérias sujeitas a prova, pelo que foram adotados pressupostos que não consideram potenciais situações de abuso de direito, dolo, responsabilidade civil contratual ou extracontratual, ou qualquer facto sujeito a prova no contexto de um eventual litígio. A análise foi realizada com base na informação disponibilizada pelo BES e pelo NB, não sendo possível excluir que em face da dialéctica própria do processo de liquidação e dos argumentos invocados pelos vários intervenientes, não viesse a ser diferente o entendimento da situação e as conclusões face aos pressupostos assumidos.

Por outro lado, a aplicação de determinadas regras no processo de insolvência, como é o caso da compensação de créditos prevista no CIRE, envolveria a intervenção direta dos credores, neste caso na invocação da compensação de créditos sobre a insolvência com eventuais contra créditos do Banco, bem como a tomada de opções nomeadamente sobre a prioridade dos créditos a compensar, por forma a maximizar o seu nível de recuperação individual. Por depender do comportamento individual dos credores, o qual não seria possível perspetivar num exercício desta natureza, para além de não existir informação disponível com o nível de detalhe requerido para simular a sua aplicação com uma margem de erro aceitável, este mecanismo da compensação de créditos não foi considerado. Consequentemente, o nível de recuperação dos credores comuns poderá estar sobreestimado por este efeito.

## 8. Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo (cont.)



### B. Ausência da intervenção dos diversos intervenientes no processo de liquidação (cont.)

Adicionalmente, não foram considerados, por não ser possível estimar, os impactos potenciais que poderiam decorrer de um comportamento dos diversos *stakeholders* do Banco no âmbito da sua relação com o Banco em cenário de liquidação diferente do expectável num cenário de normal continuidade dessa relação. Em particular, para efeitos da estimativa do valor de realização da carteira de crédito não foram considerados fatores de risco agravados face ao histórico do Banco, assumindo que seria implementado num prazo curto um processo de desinvestimento da carteira global de crédito, de forma a prevenir a deterioração da qualidade da carteira e maximizar o valor de realização para os credores. De igual forma, foi assumido que os colaboradores ou fornecedores de bens e serviços críticos permitiriam assegurar o regular funcionamento do Banco em cenário de liquidação.

### C. Matérias sujeitas a litigância

O Estudo não incluiu, por não ser possível perspetivar, a análise e quantificação de potenciais responsabilidades emergentes para o Banco decorrentes de litigância originada pelo próprio processo de liquidação. Adicionalmente, de acordo com o âmbito do trabalho definido, o Estudo não incluiu a análise de ações judiciais posteriores à Medida de Resolução, nem a quantificação das responsabilidades delas emergentes, relacionadas com o processo que conduziu àquela e suas consequências.

Para efeitos do presente Estudo, foram analisadas as responsabilidades contingentes à Data de Referência relativas a processos judiciais em curso ou respeitantes a eventos ocorridos até essa data, ainda que instaurados posteriormente, tendo por base a informação disponibilizada pelo BES e pelo NB. Na ausência de um julgamento de manifesta improbabilidade executado pelos advogados/ áreas jurídicas do BES e do NB, foi considerado como melhor aproximação o critério contabilístico que teve subjacente à constituição de provisões. Adicionalmente, foi assumido que, no período de 8 anos estimado para realização do valor da totalidade dos ativos do BES, seria possível concluir todas as ações judiciais e apurar as respetivas responsabilidades.

Na medida em que fossem geradas responsabilidades adicionais face às consideradas no Estudo ou as ações judiciais incorporadas fossem concluídas para além do prazo estimado para a liquidação (8 anos), poderiam ser gerados gastos adicionais decorrentes da manutenção de uma estrutura de recursos humanos adequada ao acompanhamento da liquidação por um período alargado, bem como gastos com fornecimentos e serviços externos relativos a assessoria jurídica, informática e outros custos de suporte, com impacto no valor disponível para pagamento aos credores, sendo a classe dos credores comuns a que absorveria o impacto em primeiro lugar, em termos de valor e prazo de recuperação.

### D. Informação sobre os titulares dos créditos sobre a insolvência

Não foi obtida informação relativa aos titulares de obrigações emitidas pelo BES que não estavam na custódia do Banco, bem como informação exaustiva relativa aos titulares dos restantes créditos que permitisse a identificação completa dos créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas, a qual poderia afetar a classificação de credores. O impacto da referida limitação de informação é potencialmente relevante também para o apuramento dos créditos sobre a insolvência, nomeadamente para efeitos da aplicação do artigo 91º do CIRE.

# Índice



- 1** Introdução e enquadramento do Estudo
- 2** Sumário executivo
- 3** Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
- 4** Abordagem metodológica
- 5** Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
- 6** Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
- 7** Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
- 8** Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
- 9** **Glossário**
- 10** Anexos

## 9. Glossário



### Glossário de conceitos, siglas e abreviaturas

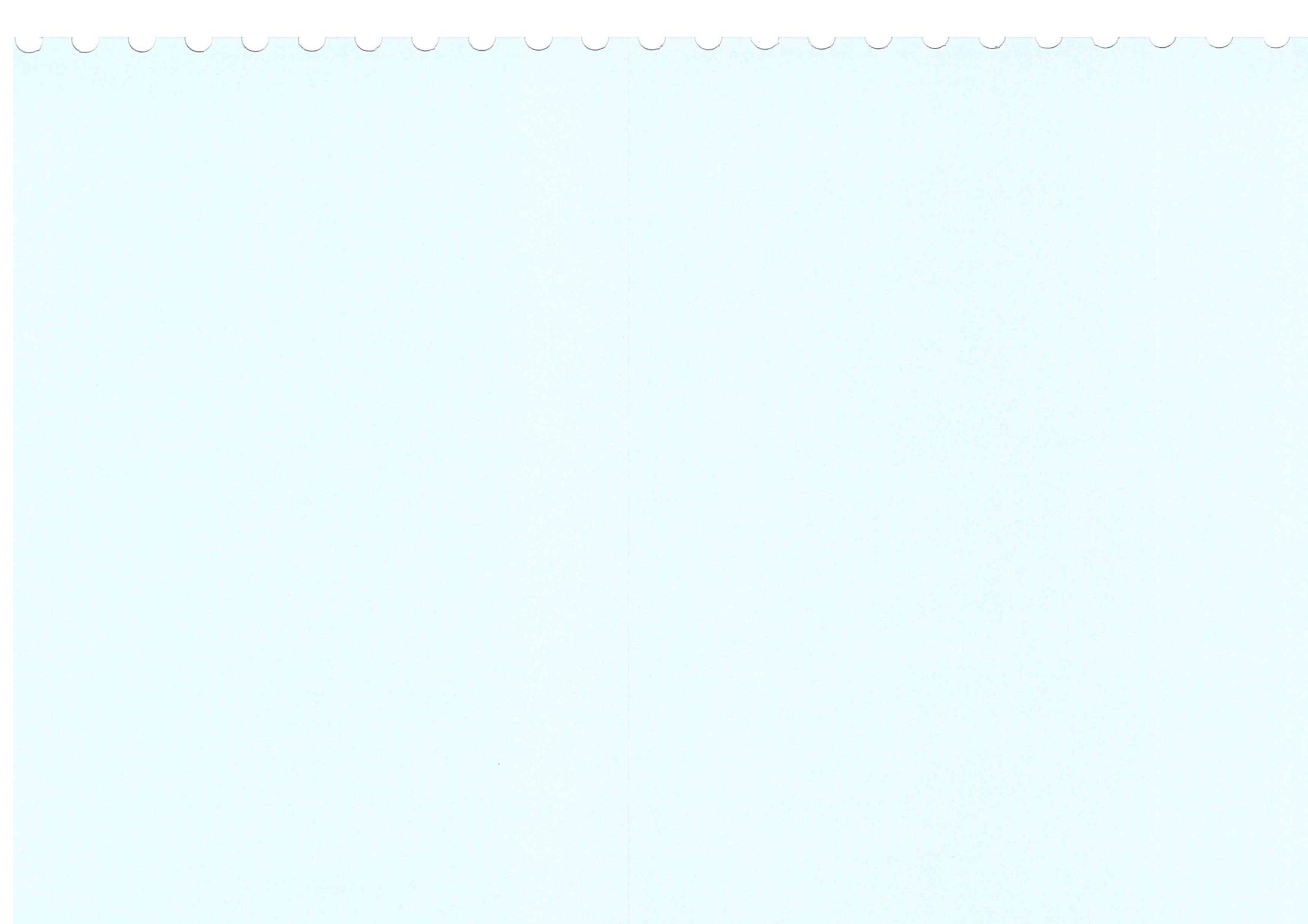
Conceito / sigla / abreviatura	Descrição	Conceito / sigla / abreviatura	Descrição
AID	Alivos por impostos diferidos	FGD	Fundo de Garantia de Depósitos
AKZ	Kwanzas	FTC	Fundo de Titularização de Créditos
ANCDV	Alivos não correntes detidos para venda	GES	Grupo Espírito Santo
AQR	Asset Quality Review	Grupo	Grupo Banco Espírito Santo
Assets and Liabilities Review	Relatório de "Assets and Liabilities Review of Novo Banco, S.A. – Separate basis", reportado a 4 de agosto de 2014, preparado pela PricewaterhouseCoopers ("PwC") e datado de 29 de maio de 2015	Grupo BES	[ver "Grupo"]
Banco	Banco Espírito Santo, S.A.	IC	Instituições de Crédito
BCE	Banco Central Europeu	IRC	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas
BdP	Banco de Portugal	ISDA	International Swaps and Derivatives Association
BEI	Banco Europeu de Investimento	IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
BES	Banco Espírito Santo, S.A.	LGD	Perda em caso de default ( <i>Loss Given Default</i> )
BESA	Banco Espírito Santo Angola, S.A.	M€	Milhões de euros
BESI	Banco Espírito Santo Investimento, S.A.	Medida de Resolução	Medida de resolução aplicada ao Banco Espírito Santo, S.A. em 3 de agosto de 2014
BESNAC	Banco Espírito Santo North American Capital Corporation, LLC	MMI	Mercado Monetário Interbancário
BIBL	BIC International Bank	MOI	Mercado de Operações de Intervenção
CA	Conselho de Administração	n.a.	Não aplicável
CCF	Fator de conversão para crédito ( <i>Credit Conversion Factor</i> )	NB	Novo Banco, S.A.
CDS	Credit Default Swaps	OH	Obrigações hipotecárias
CFE	Cash flows esperados	OIC	Outras Instituições de Crédito
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, aprovado pelo Decreto-Lei nº 53/2004 de 18 de Março, na redação em vigor à Data de Referência	OT	Obrigações do Tesouro Português
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	PD	Probabilidade de default
Contrato	Contrato de prestação de serviços relativo ao Estudo, datado de 31 de julho de 2015	PIB	Produto Interno Bruto
CSA	Credit Support Annex	PME	Pequenas e médias empresas
CVA	Credit Value Adjustment	Projeto Hermes	Processo de venda encerrado em setembro de 2015, no âmbito do qual foi compilada informação pelo NB
Data de Referência	3 de agosto de 2014	Relatório	Documento de apresentação dos resultados do Estudo
e.g.	Por exemplo ( <i>exempli gratia</i> )	REPO	Operações de recompra ( <i>Repurchase Agreement</i> )
EBA	Euro Banking Association	RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras, na redação em vigor à Data de Referência
EC	Empreendimentos conjuntos	RJLICSF	Regime Jurídico da Liquidação de Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, constante do Decreto-Lei nº 199/2006 de 25 de outubro, na redação em vigor à Data de Referência
ELA	Linha de Líquidez de Emergência ( <i>Emergency Liquidity Assistance</i> )	SII	Sistema de Indemnização de Investidores
EMTN	Euro Medium Term Note	VMOC	Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis
ESI	Espírito Santo International	\$ / USD	Dólares americanos
Estudo	Trabalho realizado no âmbito e nos termos estabelecidos no Contrato	€	Euro



# Índice



-  1 Introdução e enquadramento do Estudo
-  2 Sumário executivo
-  3 Breve enquadramento do BES e apresentação do balanço a 3 de agosto de 2014
-  4 Abordagem metodológica
-  5 Estimativa do valor de realização dos ativos num contexto de liquidação
-  6 Estimativa das responsabilidades num contexto de liquidação e classificação dos credores por classe
-  7 Alocação do valor de realização dos ativos por classe de credores
-  8 Principais limitações com potencial impacto nas conclusões do Estudo
-  9 Glossário
-  10 **Anexos**
  - Anexo 1 – Carteira de imóveis
  - Anexo 2 – Rubricas extrapatrimoniais
  - Anexo 3 – Resumo das reclassificações
  - Anexo 4 – Resumo dos ajustamentos de valorização
  - Anexo 5 – Grupo Espírito Santo





## 10. Anexos

### Anexo 1 – Carteira de imóveis

#### Descrição da carteira de imóveis do Banco

Milhares de Euros	Valor líquido 03.08.2014	Número de imóveis	Valor comercial 03.08.2014	Valor comercial médio
ANCDV	1.153.642	10.654	1.494.810	140
Operações titularizadas <sup>(a)</sup>	93.807	1.115	93.603	84
Fundos de investimento imobiliário <sup>(b)</sup>	2.161.823	1.950	2.161.823	1.109
Participadas <sup>(c)</sup>	100.747	42	122.343	2.913
Serviço próprio	218.537	107	235.092	2.197
<b>Total</b>	<b>3.728.556</b>	<b>13.868</b>	<b>4.107.669</b>	<b>296</b>

(a) Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desconhecidas.

(b) O valor líquido destes imóveis reporta-se a 31 julho 2014, conforme disponível no website da CMVM.

(c) O valor líquido dos imóveis da BES Vida reporta-se a 31 julho 2014, e da Praça do Marquês e da Quinta de Cónegos a 31 dezembro 2013.

Localização dos imóveis (Milhares de euros)	Valor líquido 03.08.2014	Número de imóveis	Valor comercial 03.08.14	Valor comercial médio
Aveiro	84.993	857	93.300	109
Beja	12.079	90	13.834	154
Braga	132.886	847	148.035	175
Bragança	279	2	279	140
Castelo Branco	15.035	117	17.695	151
Coimbra	78.414	311	85.270	274
Espanha	122.830	647	134.730	208
Évora	44.610	154	45.346	294
Faro	338.837	958	419.930	438
Guarda	4.511	39	5.660	145
Lefira	110.951	465	119.847	258
Lisboa	1.635.796	2.509	1.751.132	698
Portalegre	9.073	81	13.307	164
Porto	451.894	1.733	491.828	284
R.A. Açores	7.481	44	8.631	196
R.A. Madeira	47.144	322	69.014	214
Santarém	123.940	846	149.374	177
Setúbal	391.796	1.906	442.504	232
Viana do Castelo	20.925	224	24.819	111
Vila Real	13.266	133	15.972	120
Viseu	12.407	149	14.919	100
Faro	5.474	8	5.474	684
Funchal	1.540	3	1.540	513
Olhão	68	1	68	68
Torres Vedras	46	1	46	46
Cabo Verde	1.076	1	1.076	1.076
Venezuela	34.010	1	34.010	34.010
Localização não identificada <sup>(d)</sup>	52.959	1.419	28	0
Imparidade não alocada <sup>(g)</sup>	(25.766)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.728.556</b>	<b>13.868</b>	<b>4.107.669</b>	<b>296</b>

#### Descrição

O BES detinha direta ou indiretamente um conjunto alargado de imóveis, que incluía i) os imóveis tomados pelo Banco em processos de recuperação de crédito, classificados como ativos não correntes detidos para venda; ii) os imóveis de serviço próprio; iii) os imóveis detidos por fundos imobiliários detidos maioritariamente pelo Grupo BES; iv) os imóveis detidos por participadas, nomeadamente BES Vida, Praça do Marquês e Quinta de Cónegos; e v) os imóveis recebidos no âmbito de processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desconhecidas (registados em "Outros Ativos").

Num cenário de liquidação do BES, considerou-se que o valor dos referidos imóveis seria realizado através da venda, pelo que para maximizar o seu valor de realização, se considerou um processo estruturado de venda da totalidade destes imóveis, independentemente da sua classificação contabilística/ origem. Desta forma, foi considerado um total de 13.868 imóveis, representando um valor comercial total de 4.108 milhões de euros a 3 de agosto de 2014.

Tipologia dos imóveis (Milhares de euros)	Valor líquido 03.08.2014	Número de imóveis	Valor comercial 03.08.14	Valor comercial médio
Serviços	1.194.892	611	1.262.794	2.067
Terreno urbano	887.382	2.508	976.914	390
Residencial	768.533	6.141	808.276	132
Comercial	344.658	1.163	366.397	315
Terreno rústico	194.688	789	275.488	349
Industrial	192.991	570	250.910	440
Tipologia não identificada <sup>(d)</sup>	145.583	229	139.129	608
Outros <sup>(e)</sup>	24.175	1.185	27.761	23
Em recuperação <sup>(f)</sup>	1.421	672	-	-
Imparidade não alocada <sup>(g)</sup>	(25.766)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.728.556</b>	<b>13.868</b>	<b>4.107.669</b>	<b>296</b>

(d) Imóveis para os quais o Banco não dispunha de informação sobre a tipologia ou a localização.

(e) Garagens, arrecadações, entre outras.

(f) Imóveis que iriam entrar para a carteira de ANCDV, mas que ainda não tinham sido efetivamente incorporados, contudo já tinham sido incorridos custos administrativos com a sua gestão. Não foi facultada informação sobre estes ativos.

(g) Imparidade registada na sequência do *Assets and Liabilities Review*, relacionada com despesas com venda de imóveis não correntes detidos para venda, que não foi possível alocar aos respetivos imóveis.

## 10. Anexos



### Anexo 1 – Carteira de imóveis

#### Estratégia de realização do valor dos imóveis

Milhares de Euros	Valor líquido 03.08.2014	Número de imóveis	Valor comercial 03.08.2014	Valor comercial médio
Venda a granel/ Pack granel	1.810.257	13.728	2.019.893	147
Packs tipologia	461.454	78	498.412	6.390
Pack serviços	187.125	29	188.962	6.516
Pack terreno	95.141	19	112.973	5.946
Pack residencial	46.772	9	55.522	6.169
Pack industrial	27.347	6	35.434	5.906
Pack comercial	33.067	4	33.067	8.267
Pack outros	11.048	2	11.048	5.524
Pack não identificados	60.954	9	61.407	6.823
Venda individual	1.482.611	62	1.589.364	25.635
Imparidade não alocada	(25.766)	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3.728.556</b>	<b>13.868</b>	<b>4.107.669</b>	<b>296</b>

#### Estratégia de realização do valor dos imóveis

Considerando o valor comercial dos imóveis, a capacidade de absorção do mercado e a tipologia dos investidores, foram definidas 4 estratégias distintas de colocação dos imóveis no mercado:

- Venda a granel abrange os imóveis com valor comercial inferior a 4 milhões de euros. A venda a granel seria realizada através de intermediários imobiliários de forma continuada ao longo do período de liquidação;
- Pack granel inclui o excedente de imóveis não vendidos em venda a granel, sendo constituído por imóveis de diversas tipologias com valor comercial inferior a 4 milhões de euros, que seriam colocados junto de investidores institucionais nacionais e/ ou internacionais;
- Packs tipologia abrange os imóveis, organizados por tipologia (residencial, industrial, terrenos, comercial e serviços), com valor comercial entre os 4 e os 10 milhões de euros, que seriam vendidos em carteiras específicas de acordo com a tipologia a investidores institucionais nacionais e/ ou estrangeiros. A venda destes packs teria em consideração os critérios de investimento exigidos pelos investidores, nomeadamente a dimensão média das carteiras e a taxa de retorno exigida por tipologia de carteira;
- Venda individual incluiria os imóveis com valor comercial superior a 10 milhões de euros, tendo sido considerada a sua colocação individual junto de investidores finais que pretendiam gerar rendimento com a exploração destes imóveis.

## 10. Anexos

10

### Anexo 1 – Carteira de imóveis

#### Calendário previsto de realização do valor dos imóveis

Milhares de Euros	Número de imóveis/ Packs	Período de realização de valor
Venda a granel	13.728 imóveis	Ano 2 a 8
Pack granel	1 pack	Ano 8
Packs Tipologia	8 packs	
Pack serviços	2 packs	Ano 3 e 7
Pack terreno	1 pack	Ano 5
Pack residencial	1 pack	Ano 5
Pack industrial	1 pack	Ano 7
Pack comercial	1 pack	Ano 7
Pack outros	2 pack	Ano 4
Venda individual	62 imóveis	Ano 2 a 8

#### Calendário previsto de realização do valor dos imóveis

A definição do calendário previsto de realização dos imóveis teve subjacente os seguintes pressupostos:

- Venda a granel venda continuada, numa ótica de granel, de imóveis com valor comercial inferior a 4 milhões de euros entre os anos 2 e 8 do período de liquidação. De acordo com a informação disponibilizada, o Banco vendia anualmente imóveis a granel no valor de cerca de 300 milhões de euros. Considerando o volume de ativos a colocar no mercado e a sua capacidade de absorção, foi assumido um valor de venda anual de imóveis a granel inferior ao histórico, correspondente a 200 milhões de euros, num total de 1.400 milhões de euros;
- Packs a granel venda de um pack no ano 8 constituído pelo valor excedente de imóveis da venda a granel considerados em carteira, imóveis com diversas tipologias e com valor comercial inferior a 4 milhões de euros;
- Packs tipologia venda de 8 packs com tipologias específicas, constituídos por imóveis com valor comercial entre 4 e 10 milhões de euros;
- Venda individual venda contínua de 62 imóveis com valor superior a 10 milhões de euros.

# 10. Anexos

## Anexo 1 – Carteira de imóveis



### Metodologia e pressupostos de valorização

#### Fase I

Milhares de Euros	Valor líquido 03.08.2014	Valor comercial 03.08.2014	Desconto (Fase I)	Valor estimado de realização (Fase I)	Desconto médio ponderado (Fase I) (%)
<b>Análise individual</b>	<b>1.079.549</b>	<b>1.237.083</b>	<b>(382.364)</b>	<b>854.719</b>	
Comercial	36.976	37.268	(25.603)	11.666	69%
Industrial	44.346	48.774	(10.112)	38.663	21%
Residencial	96.552	111.742	(37.501)	74.242	34%
Serviços	631.305	665.309	(158.059)	507.250	24%
Terreno	262.757	365.866	(147.604)	218.262	40%
Outros	7.613	8.123	(3.486)	4.637	43%
<b>Análise coletiva</b>	<b>2.649.007</b>	<b>2.870.586</b>	<b>(820.254)</b>	<b>2.050.332</b>	
Comercial	307.683	329.129	(59.970)	269.159	18%
Industrial	148.645	202.136	(39.713)	162.423	20%
Residencial	671.980	696.534	(135.971)	560.563	20%
Serviços	563.587	597.484	(111.078)	486.407	19%
Terreno	819.313	886.536	(443.268)	443.268	50%
Outros	163.566	158.767	(30.254)	128.513	19%
Imparidade não alocada	(25.766)	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.728.556</b>	<b>4.107.669</b>	<b>(1.202.618)</b>	<b>2.905.051</b>	

#### Valorização Fase I de acordo com a estratégia definida na Fase II

Venda granel/ Pack granel	1.810.257	2.019.893	(614.765)	1.405.129
Packs tipologia	461.454	498.412	(128.098)	370.314
Pack serviços	187.125	188.962	(35.575)	153.387
Pack terreno	95.141	112.973	(51.868)	61.104
Pack residencial	46.772	55.522	(10.905)	44.617
Pack industrial	27.347	35.434	(7.815)	27.619
Pack comercial	33.067	33.067	(6.389)	26.678
Pack outros	11.048	11.048	(2.062)	8.986
Pack não identificados	60.954	61.407	(13.484)	47.923
Venda Individual	1.482.611	1.589.364	(459.755)	1.129.609
Imparidade não alocada	(25.766)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.728.556</b>	<b>4.107.669</b>	<b>(1.202.618)</b>	<b>2.905.051</b>

#### Metodologia e pressupostos de valorização (1/2)

A valorização dos imóveis foi realizada tendo como base de partida o valor comercial dos imóveis resultante das avaliações imobiliárias mais recentes solicitadas periodicamente pelo Banco a entidades externas, bem como a informação disponibilizada referente às características dos imóveis (localização, tipologia e valor comercial).

Os imóveis foram valorizados em duas fases considerando na primeira a totalidade dos imóveis e, numa segunda os que teriam de ser agregados e vendidos em *packs*, com um desconto adicional.

**Fase I:** Nesta fase os imóveis foram valorizados de acordo com a seguinte metodologia:

- **Análise individual:** para os imóveis com um valor comercial superior a 4 milhões de euros foi realizada uma análise crítica aos respetivos relatórios de avaliação, de forma a concluir sobre o seu valor comercial e de colocação no mercado num cenário de liquidação;
- **Análise coletiva:** os imóveis com um valor comercial inferior a 4 milhões de euros foram valorizados através de uma análise coletiva, que consistiu na aplicação de uma matriz de valorização que tem por base as características dos imóveis, nomeadamente localização, tipo de ativo, valor comercial do imóvel e outros critérios considerados relevantes, e permitiu apurar o desconto médio ponderado de venda face ao valor comercial dos imóveis, por tipologia.

O desconto médio ponderado resulta da aplicação de diferentes níveis de desconto para imóveis da mesma tipologia, de acordo com a análise realizada e com metodologia aplicada, tal como referido anteriormente.

# 10. Anexos



## Anexo 1 – Carteira de imóveis

### Metodologia e pressupostos de valorização

#### Fase II

Milhares de Euros	Valor estimado de realização (Fase I)	Desconto (Fase II)	Valor estimado de realização (Fase I e II)	Desconto (Fase II) (%)	Desconto (Fase I e II)
Venda granel	1.400.000	-	1.400.000	-	(615.688)
Pack granel	5.129	(923)	4.205	18%	
Packs tipologia	370.314	(111.645)	258.669	30%	(239.743)
Pack serviços	153.387	(43.217)	110.171	28%	(78.792)
Pack terreno	61.104	(23.220)	37.885	38%	(75.088)
Pack residencial	44.617	(8.923)	35.694	20%	(19.829)
Pack industrial	27.619	(7.457)	20.162	27%	(15.272)
Pack comercial	26.678	(7.203)	19.475	27%	(13.592)
Pack outros	8.986	(3.415)	5.571	38%	(5.477)
Pack não identificados	47.923	(18.211)	29.712	38%	(31.695)
Venda individual	1.129.609	-	1.129.609	-	(459.755)
Total	2.905.051	(112.568)	2.792.483	4%	(1.315.186)

Milhares de Euros	Valor líquido 03.08.2014	Ajustamentos de valorização	Valor estimado de realização
ANCDV	1.153.642	(146.929)	1.006.713
Operações titularizadas <sup>(a)</sup>	93.807	(21.588)	72.219
Fundos de investimento imobiliário <sup>(b)</sup>	2.161.823	(744.764)	1.417.058
Participadas <sup>(c)</sup>	100.747	(5.424)	95.323
Serviço próprio	218.537	(17.367)	201.170
Total	3.728.556	(936.073)	2.792.483

<sup>(a)</sup> Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas desconhecidas.

<sup>(b)</sup> O valor líquido destes imóveis reporta-se a 31 julho 2014, conforme disponível no website da CMVM.

<sup>(c)</sup> O valor líquido dos imóveis da BES Vida reporta-se a 31 julho 2014, e da Praça do Marquês e da Quinta de Cônegos a 31 dezembro 2013.

### Metodologia e pressupostos de valorização (2/2)

Fase II: Para os imóveis não vendidos de forma individual (seja por venda a granel ou venda individual), considerou-se a aplicação de um desconto adicional tendo em consideração a estratégia de venda dos packs tipologia definidos e as características dos investidores ativos no mercado. Assim, considerou-se que estes tipicamente procuram obter um retorno médio entre 9% e 14% com a aquisição de packs de imóveis com os descontos. O desconto global resultante das Fases I e II é de 1.315 milhões de euros.

O desconto é mais significativo na estimativa do valor de realização dos imóveis incluídos no pack “terreno”, uma vez que tipicamente os investidores exigem um retorno de 14% na aquisição desta tipologia de ativos.

Desta forma, em conclusão das análises realizadas, o desconto, calculado sobre o valor comercial, tem um valor total de 1.315 milhões de euros, a que corresponde um ajustamento ao valor líquido de 936 milhões de euros, resultando num valor estimado de realização de 2.792 milhões de euros.





## 10. Anexos



### Anexo 2 - Rubricas extrapatriomoniais

Para efeitos de reconciliação das responsabilidades extrapatriomoniais, realizou-se um exercício de agregação das divulgações nos relatórios e contas do BES a 4 de agosto de 2014 e de abertura do NB à mesma data, tendo-se simulado a reversão dos ajustamentos e reclassificações realizadas na esfera individual de cada entidade, de forma a obter o valor contabilístico de referência utilizado como base para o Estudo.

Milhares de euros	BES Balanço 04.08.14	Novo Banco Balanço de abertura 04.08.14 <sup>(a)</sup>	Ajustamentos <sup>(b)</sup>	Exposição extrapatriomonial 03.08.14
<b>Garantias e avales prestados e créditos documentários</b>	<b>705.798</b>	<b>11.561.491</b>	<b>273.864</b>	<b>12.541.153</b>
Garantias e avales	335.839	8.269.106	273.864	8.878.809
Créditos documentários abertos	369.959	3.212.253	-	3.582.212
Cartas de crédito stand-by	-	80.132	-	80.132
<b>Compromissos perante terceiros</b>	<b>28.312</b>	<b>8.039.989</b>	<b>560.487</b>	<b>8.628.788</b>
Compromissos revogáveis/linhas de crédito	28.312	5.758.995	-	5.787.307
Subscrição de títulos	-	1.202.736	-	1.202.736
Linhos de crédito irrevogáveis	-	949.983	-	949.983
Outros compromissos irrevogáveis	-	33.424	-	33.424
Empréstimos de títulos	-	8.275	560.487	568.762
Responsabilidade a prazo de contribuições anuais p/ o FGD	-	55.462	-	55.462
Responsabilidade potencial para com o SII	-	31.114	-	31.114
<b>Outros extrapatriomoniais</b>	<b>2.005</b>	<b>68.719.364</b>	<b>(880.508)</b>	<b>67.840.861</b>
Depósito e guarda de valores	-	59.842.922	(880.508)	58.962.414
Crédito securitizado sob gestão (servicing)	-	4.890.498	224.797	5.115.295
Outras responsabilidades para prestação de serviços	-	3.774.836	(224.797)	3.550.039
Valores recebidos para cobrança	2.005	211.108	-	213.113
<b>Ativos dados em garantia</b>	<b>-</b>	<b>25.324.308</b>	<b>-</b>	<b>25.324.308</b>
<b>Total</b>	<b>736.115</b>	<b>113.645.152</b>	<b>(46.157)</b>	<b>114.335.110</b>

<sup>(a)</sup> O Balanço de abertura do Novo Banco publicado em 3 de dezembro de 2014, foi reexpresso com a publicação do Relatório e Contas de 2014, em 9 de março de 2015, por forma a refletir as clarificações de perímetro da Medida de Resolução emitidas pelo Banco de Portugal em 22 de dezembro de 2014 e em 11 de fevereiro de 2015.

<sup>(b)</sup> Reflete as diferenças entre o balancete analítico na Data de Referência e os saldos de balanço a 4 de agosto de 2014 do BES e do NB (reexpresso), relativamente às quais não foram disponibilizados esclarecimentos completos.

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

# 10. Anexos

## Anexo 2 - Rubricas extrapatrimoniais

ff

Relativamente às exposições extrapatrimoniais, a análise efetuada teve como ponto de partida o referido balancete analítico reportado a 3 de agosto de 2014.

Milhares de euros	Exposição extrapatrimonial 03.08.14
<b>Garantias e avales prestados e créditos documentários</b>	<b>12.541.153</b>
Garantias e avales	8.878.809
A) Créditos documentários abertos	3.582.212
Cartas de crédito stand-by	80.132
Compromissos perante terceiros	8.628.788
Compromissos revogáveis/linhas de crédito	5.787.307
B) Subscrição de títulos	1.202.736
Linhões de crédito irrevogáveis	949.983
Outros compromissos irrevogáveis	33.424
Empréstimos de títulos	568.762
C) Responsab. a prazo de contribuições anuais p/ o FGD	55.462
Responsabilidade potencial para com o SII	31.114
Outros extrapatrimoniais	67.840.861
Depósito e guarda de valores	58.962.414
D) Crédito securitizado sob gestão (servicing)	5.115.295
Outras responsabilidades p/ prestação de serviços	3.550.039
Valores recebidos para cobrança	213.113
E) Ativos dados em garantia	25.324.308
Total	114.335.110

Valores contabilísticos de referência ao Estudo

### A Garantias e avales prestados e créditos documentários

Estes saldos foram considerados conforme descrito na secção 6.13.

### B Compromissos perante terceiros – Revogáveis, irrevogáveis e subscrição de títulos

Sendo a concessão de crédito uma atividade bancária, cujo exercício é restrito a instituições de crédito licenciadas para o efeito, e considerando que na Data de Referência seria cessada a autorização do Banco para o exercício de atividades bancárias, este não poderia proceder à concessão adicional de crédito, de forma profissional e contra remuneração, pelo que foi considerado que as linhas de crédito não utilizadas (classificadas como compromissos revogáveis e irrevogáveis) não seriam passíveis de ser utilizadas após 3 de agosto de 2014. Relativamente aos compromissos com a subscrição de títulos foi considerado que os mesmos não constituiriam um crédito sobre a insolvência.

### C Compromissos perante terceiros – Empréstimo de títulos e responsabilidades perante o SII e o FGD

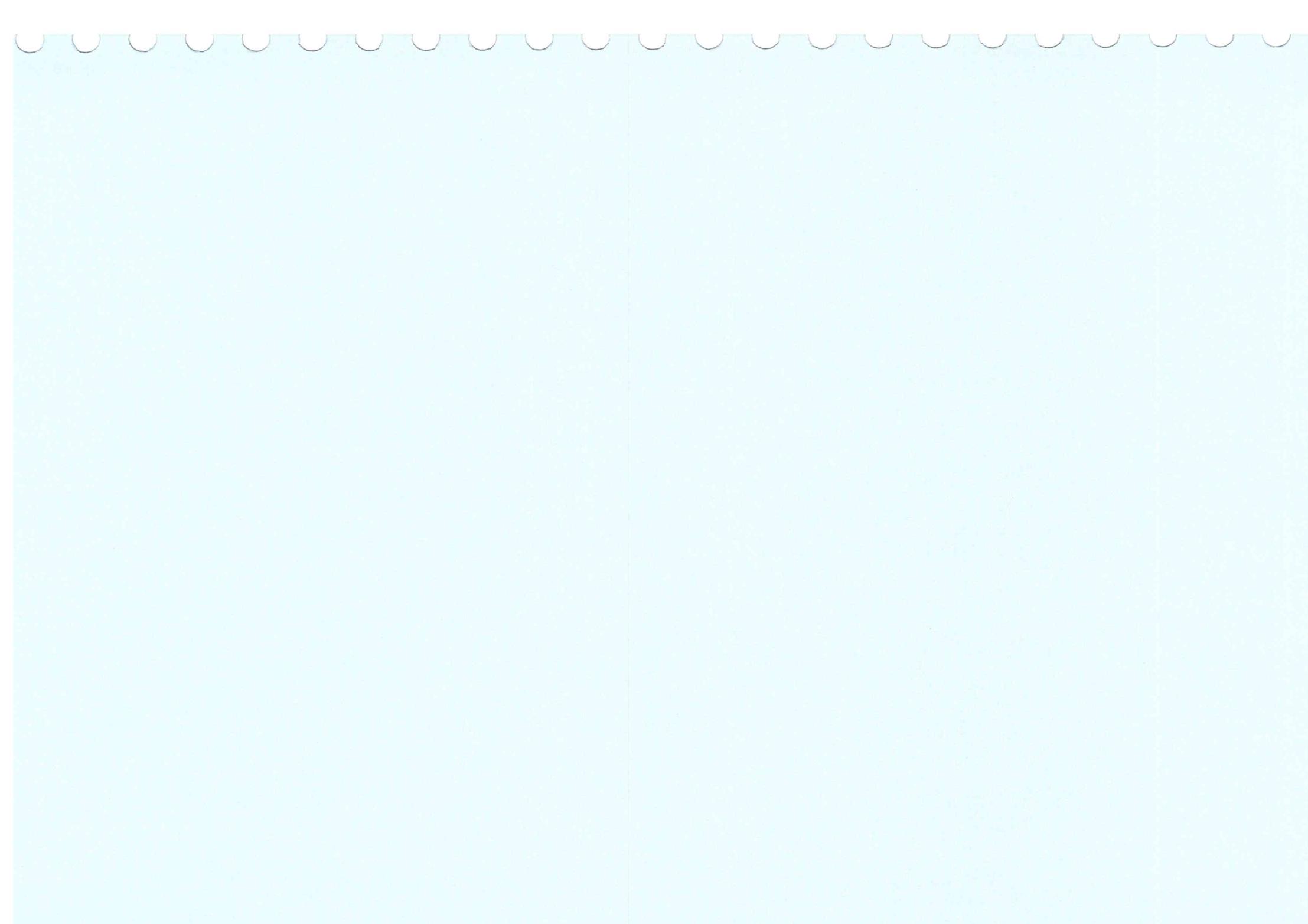
Os títulos sob empréstimo das participadas do BES estavam dados em garantia por este. No entanto, pelo facto de não se ter estimado que seriam necessárias para assegurar a cobertura dos correspondentes créditos com garantia, estes foram valorizados na esfera das participadas. O crédito do FGD e do SII correspondente ao compromisso registado em rubricas extrapatrimoniais foi analisado na secção 6.11.

### D Outras extrapatrimoniais – Depósito e guarda de valores e crédito securitizado sob gestão

Relativamente às restantes rubricas extrapatrimoniais, foi considerado que não teriam reflexo no processo de liquidação do Banco, considerando que os títulos custodiados no Banco, registados na rubrica "Depósito e guarda de valores" seriam transferidos para outra entidade custodiante, selecionada pelo titular de cada conta de títulos, bem como as carteiras sob gestão do Banco registadas na rubrica "Outras responsabilidades de prestação de serviços". Relativamente ao "crédito securitizado sob gestão" foi considerado que o respetivo servicing seria transferido para outra entidade. Não nos foi disponibilizada informação completa sobre os saldos à Data de Referência.

### E Ativos dados em garantia

Os ativos dados em garantia foram identificados e analisados conforme descrito nos capítulos 5 e 7.



# 10. Anexos

## Anexo 3 - Resumo das reclassificações



Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamento de valorização	Valor estimado de realização	Secção
<b>Ativos</b>					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	546.395	188.925	-	735.320	5.1
Operações irrevogáveis		188.925 <b>A</b>			
Disponibilidades em OICs	369.414	(276.111)	-	93.303	5.2
Operações irrevogáveis		(276.111) <b>A</b>			
Aplicações em instituições de crédito	2.610.327	-	(643.072)	1.967.255	5.3
Carteira de títulos	11.105.093	(847.401)	(2.184.168)	8.073.525	5.4
Inst. fin. detidos para negociação (Derivados)		(1.012.247) <b>B</b>			
Instrumentos de capital - Ações		164.846 <b>C</b>			
Crédito a clientes	33.384.240	(124.954)	(9.126.767)	24.132.519	5.5
Single name		(164.846) <b>C</b>			
Crédito em default		267.243 <b>D</b>			
Securitizações		(227.351) <b>E</b>			
Instrumentos financeiros derivados	353.426	465.957	(227.675)	591.708	5.6
Inst. fin. detidos para negociação (Derivados)		1.012.247 <b>B</b>			
Derivados		(546.290) <b>F</b>			
Ativos não correntes detidos para venda	1.167.483	-	(154.447)	1.013.036	5.7
Outros ativos tangíveis	315.311	-	(114.141)	201.170	5.8
Ativos intangíveis	102.043	-	(102.043)	-	5.9
Investimentos em filiais, associadas e EC	2.108.842	634.468	(1.584.814)	1.158.496	5.10
Prestações acessórias e suprimentos		634.468 <b>G</b>			
Ativos por impostos correntes	14.818	-	94.971	109.789	5.11
Ativos por impostos diferidos	3.448.913	-	(3.448.913)	-	5.12
Outros ativos	3.119.928	(1.379.306)	(571.832)	1.168.790	5.13
Prestações acessórias e suprimentos		(634.468) <b>G</b>			
Contas caução dos derivados		(43.830) <b>H</b>			
Contas caução da Clearnet, EBA e Visa (Oper. Irrevog.)		(77.969) <b>A</b>			
Outros ativos		(44.451) <b>E</b>			
Imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas		(29.454) <b>I</b>			
Operações irrevogáveis		(549.134) <b>A</b>			
Custos da massa		-	(804.093)	(804.093)	5.14
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>	<b>58.646.233</b>	<b>(1.338.422)</b>	<b>(18.866.993)</b>	<b>38.440.818</b>	<b>5.15</b>

### Natureza das reclassificações (1/2)

#### A Operações irrevogáveis

Conforme descrito na secção 5.1, foi assumida a regularização das operações irrevogáveis através da reclassificação dos respetivos saldos para a rubrica de "Caixa e depósitos em bancos centrais".

#### B Instrumentos financeiros detidos para negociação (Derivados)

Os derivados registados na carteira de títulos como instrumentos financeiros detidos para negociação foram reclassificados para instrumentos financeiros derivados, tendo sido analisados conjuntamente com os derivados de cobertura (secção 5.6).

#### C Crédito a clientes e carteira de títulos (instrumentos de capital - ações)

Considerou-se que a recompra a realizar pela Avistar no âmbito do contrato REPO datado de 16 de julho de 2014 entre o Banco, na qualidade de vendedor, e a Avistar, na qualidade de comprador, de um conjunto de ações de um título cotado não seria efetuada, pelo que o Banco se apropriaria das ações subjacentes ao contrato, tendo estas sido valorizadas conjuntamente com a carteira de títulos do Banco (secções 5.4 e 5.5).

#### D Crédito em default/ Outras provisões

Reclassificação de perdas por imparidade das responsabilidades pela emissão de duas cartas conforto a clientes da Venezuela (reconhecidas na rubrica de crédito a clientes), pressupondo que no contexto da liquidação os respetivos créditos seriam reclamados (secções 5.5 e 6.6).

#### E Crédito a clientes (securitizações) / Outros ativos/ Passivos fin. assoc. a ativos transf.

Em 3 de agosto de 2014, o Banco tinha contabilizados passivos financeiros associados a ativos transferidos relativos às parcelas não desconhecidas de operações de titularização de crédito realizadas pelo Banco. Tendo os ativos em causa sido transferidos para os respetivos veículos de securitização, considerou-se a reclassificação desta rubrica na sua totalidade por contrapartida do ativo correspondente (secções 5.5, 5.14 e 6.6).

# 10. Anexos

## Anexo 3 - Resumo das reclassificações



Milhares de euros	Valor líquido 03.08.14	Reclassificações	Ajustamento de valorização	Valor estimado de responsabilidades	Secção
<b>Créditos sobre a insolvência</b>					
Recursos de bancos centrais	13.472.827	-	-	13.472.827	6.1
Instrumentos financeiros derivados	1.172.429	(546.290)	151.833	777.972	6.2
Derivados		(546.290)			
Recursos de outras instituições de crédito	5.356.123	(1.191.945)	(325.118)	3.839.061	6.3
Depósitos a prazo		(1.058.416)			
Outros recursos (Operações irrevogáveis)		(133.529)			
Recursos de clientes e outros empréstimos	26.856.274	(358.774)	(128.180)	26.369.320	6.4
Outros recursos (Operações irrevogáveis)		(358.774)			
Responsabilidades representadas por títulos	7.927.383	-	1.614.980	9.542.363	6.5
Passivos financeiros assoc. a ativos transferidos	271.802	(271.802)	-	-	6.6
Lusitano Finance nº3		(227.351)			
Fliptrel VIII		(44.451)			
Provisões	2.100.641	267.243	(1.098.328)	1.269.555	6.7
Outras provisões		267.243			
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
Fornecedores de bens e serviços		(29.454)			
Contas caução		(43.830)			
Outros passivos (Operações irrevogáveis)		(221.986)			
Outros instrumentos de capital	191.571	-	478	192.049	6.12
Responsabilidades emergentes	-	1.058.415	1.871.274	2.929.690	6.13
BES Finance		1.058.415			
<b>Total dos créditos sobre a insolvência</b>	<b>59.556.094</b>	<b>(1.338.422)</b>	<b>1.799.484</b>	<b>60.017.155</b>	<b>6.14</b>
<b>Diferença</b>	<b>(909.861)</b>	<b>-</b>	<b>(20.666.477)</b>	<b>(21.576.338)</b>	

### Natureza das reclassificações (2/2)

#### F Derivados

Com a aplicação das cláusulas de *netting* previstas nos contratos ISDA, foram apuradas as exposições líquidas de cada uma das contrapartes abrangidas e, conforme a natureza da compensação, reclassificadas para a rubrica apropriada (secções 5.6 e 6.2).

#### G Prestações acessórias e suprimentos

O valor de realização das prestações acessórias e suprimentos concedido pelo BES às entidades participadas foi estimado conjuntamente com a participação financeira, pelo que foi realizada uma reclassificação da rubrica de outros ativos para investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos (secções 5.10 e 5.14).

#### H Imóveis recebidos nos proc. de recup. de crédito de oper. titularizadas despreconhecidas

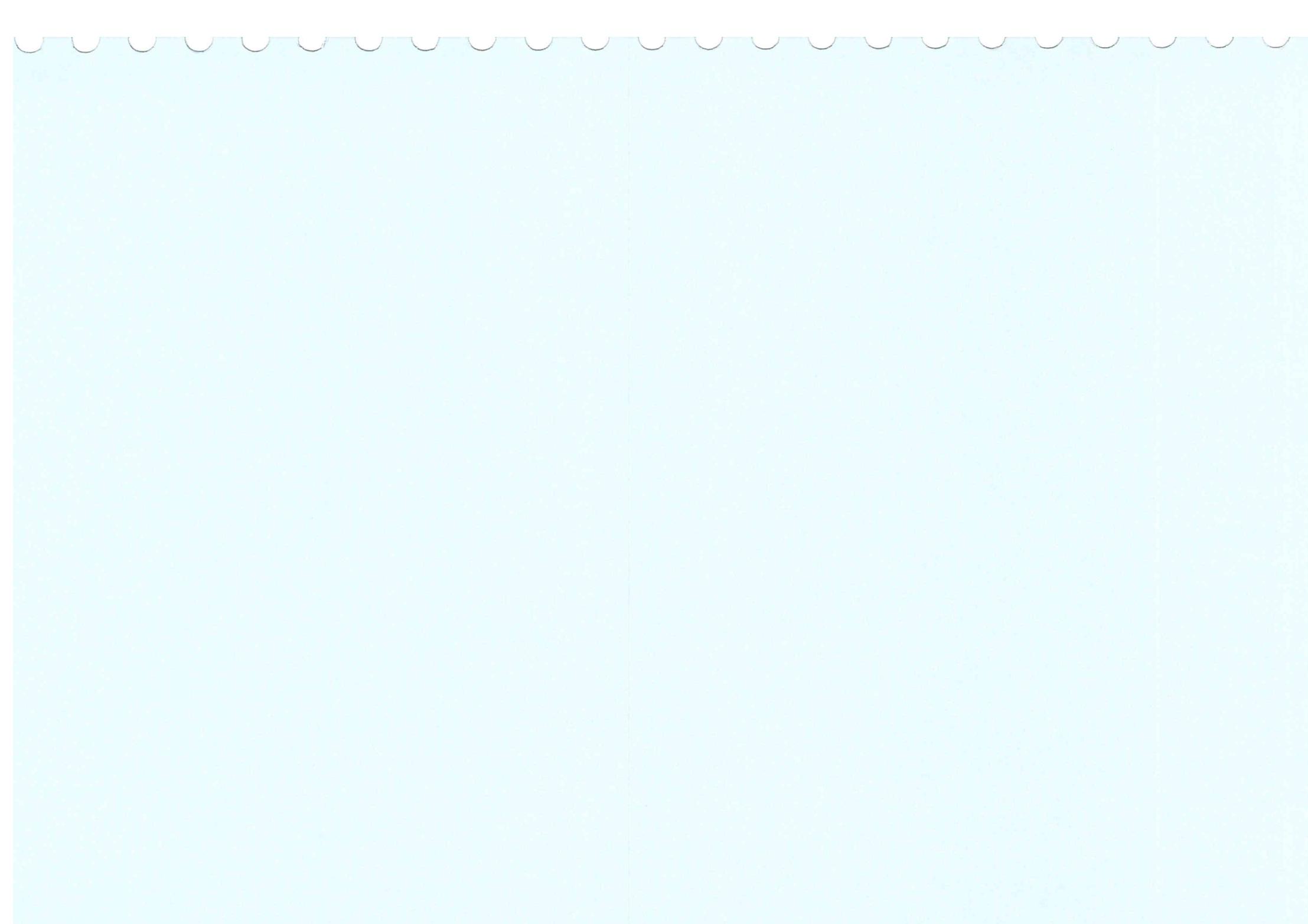
As contas caução registadas nos passivo foram reclassificadas para o ativo, tendo sido analisadas conjuntamente com as contas caução dos derivados aí reconhecidas (secções 5.6 e 5.14).

#### I Imóveis recebidos nos proc. de recup. de crédito de oper. titularizadas despreconhecidas

O valor do passivo para com os FTC associados aos imóveis recebidos nos processos de recuperação de crédito de operações titularizadas despreconhecidas foi anulado por contrapartida do valor dos imóveis (secções 5.14 e 6.11).

#### J Depósitos a prazo do BES Finance/Responsabilidades emergentes do BES Finance

Os depósitos do BES Finance no BES estavam dados em garantia à sucursal de Londres do Banco no âmbito da garantia por esta prestada aos obrigacionistas do BES Finance. Para efeitos do Estudo, considerou-se o acionamento da referida garantia, com reclassificação de responsabilidades perante o BES Finance para outra de igual valor perante os obrigacionistas deste (secções 6.3 e 6.14).





## 10. Anexos



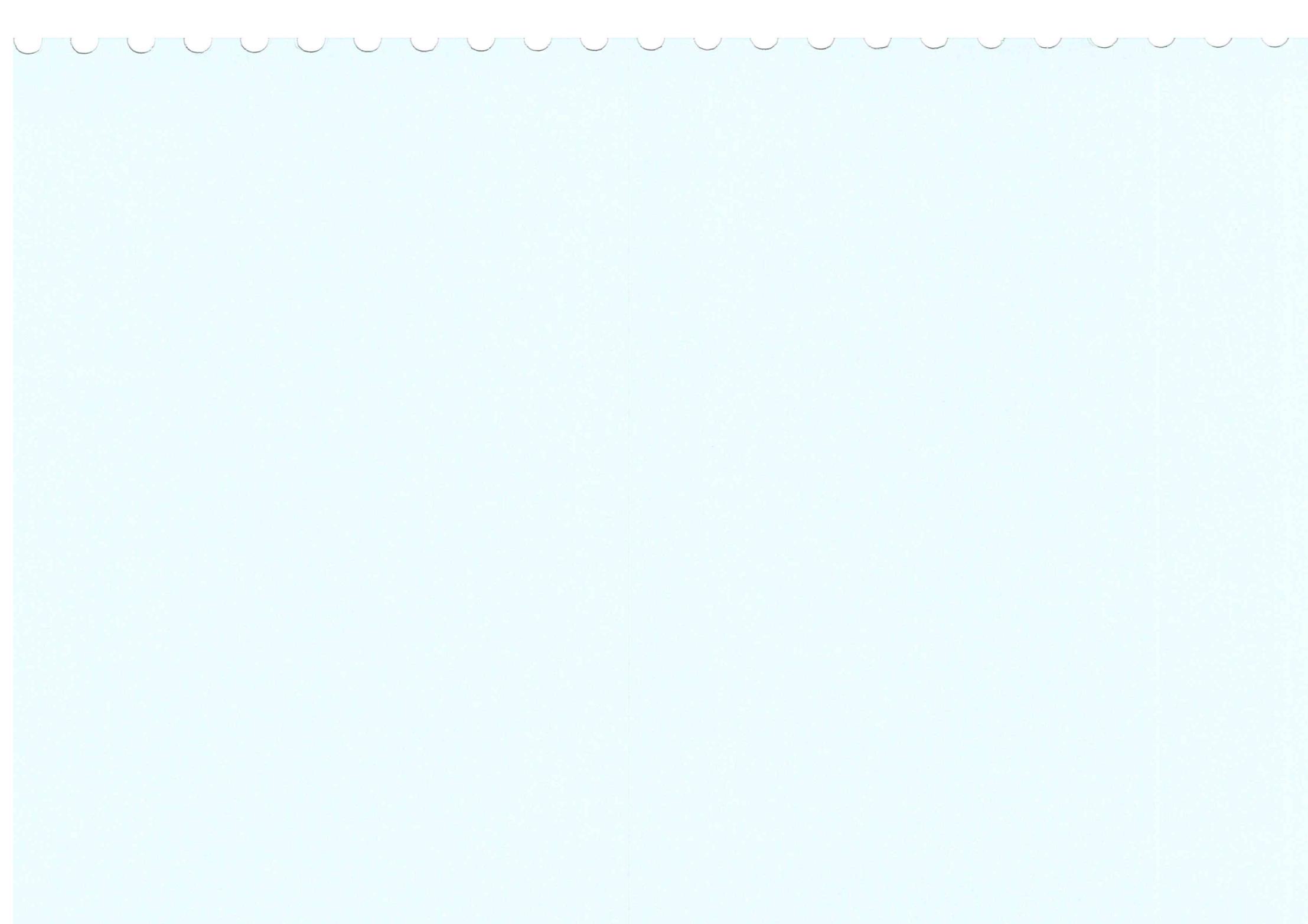
### Anexo 4 - Resumo dos ajustamentos de valorização dos ativos

Milhares de euros	Valor bruto 03.08.14	Reclassificações (valor bruto) <sup>(a)</sup>	Ajustamentos de valorização Valor % <sup>(b)</sup>	Valor estimado de realização	Secção
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	546.395	188.925	- -	<b>735.320</b>	5.1
Disponibilidades em outras instituições de crédito	369.414	(276.111)	- -	<b>93.303</b>	5.2
Aplicações em instituições de crédito	5.364.191	-	(3.396.936) (63%)	<b>1.967.255</b>	5.3
Carteira de títulos	11.747.504	(847.401)	(2.826.579) (26%)	<b>8.073.525</b>	5.4
Crédito a clientes <sup>(c)</sup>	39.204.672	(392.197)	(14.679.956) (38%)	<b>24.132.519</b>	5.5
Instrumentos financeiros derivados	353.426	465.957	(227.675) (28%)	<b>591.708</b>	5.6
Ativos não correntes detidos para venda	1.602.704	-	(589.668) (37%)	<b>1.013.036</b>	5.7
Outros ativos tangíveis	1.080.754	-	(879.584) (81%)	<b>201.170</b>	5.8
Ativos intangíveis	713.934	-	(713.934) (100%)	-	5.9
Investimentos em filiais, assoc. e empreend. conj.	2.825.981	664.081	(2.331.566) (67%)	<b>1.158.496</b>	5.10
Ativos por impostos correntes	14.818	-	94.971 641%	<b>109.789</b>	5.11
Ativos por impostos diferidos	3.448.913	-	(3.448.913) (100%)	-	5.12
Outros ativos	3.315.841	(1.379.306)	(767.745) (40%)	<b>1.168.790</b>	5.13
Custos da massa	-	-	(804.093) n.a.	<b>(804.093)</b>	5.14
<b>Valor estimado de realização dos ativos</b>	<b>70.588.547</b>	<b>(1.576.052)</b>	<b>(30.571.677)</b> (44%)	<b>38.440.818</b>	5.15

(a) As reclassificações em base de valor bruto contabilístico diferem das apresentadas em base de valor líquido contabilístico pelo facto de desconsiderarem a imparidade registada para algumas rubricas de ativos.

(b) Ajustamento de valorização em percentagem do valor bruto 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.

(c) O valor em dívida do crédito a clientes não considera o valor bruto resultante dos movimentos manuais (não incluídos na *loan tape*) de 438 milhões de euros, referente sobretudo a uma exposição totalmente provisionada e sem valor estimado de realização, conforme referido na secção 5.5.



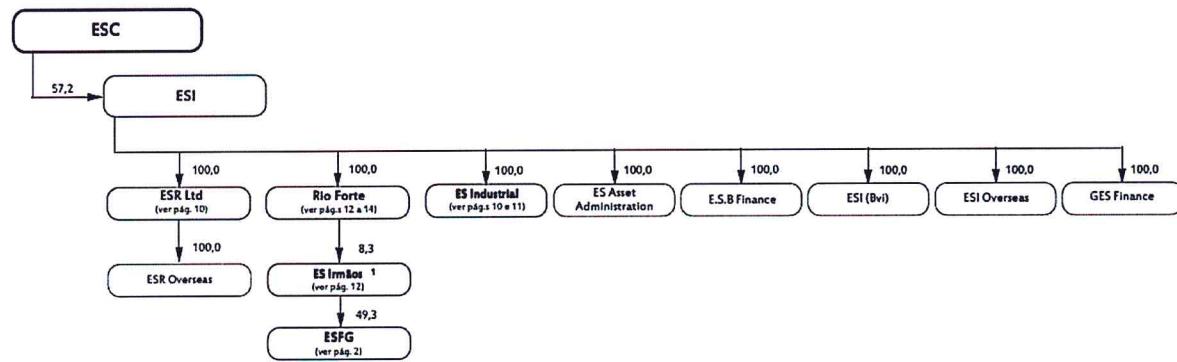
## 10. Anexos

10

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo

#### Organograma GES (1/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Empresas igualmente participadas por:  
<sup>1</sup> ES Industrial (P) (43,3%) + Escopar (24,7%)+ BEMIS (23,7%)

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

© 2016 Deloitte Consultores, S.A.

Cópia para Banco de Portugal

Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 1 de 14

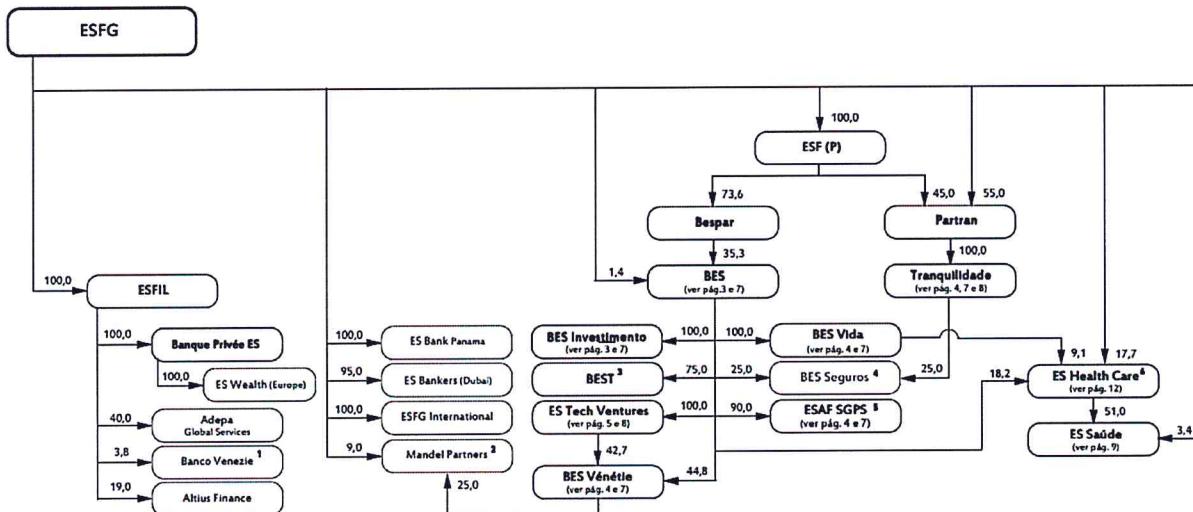
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



#### Organograma GES (2/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

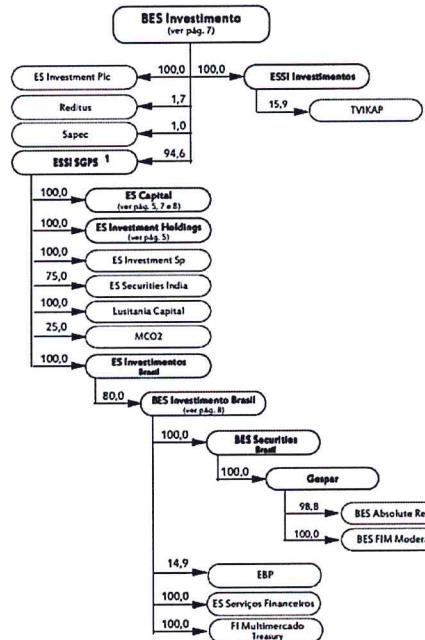
# 10. Anexos

## Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



### Organograma GES (3/14)

#### GRUPO ESPÍRITO SANTO

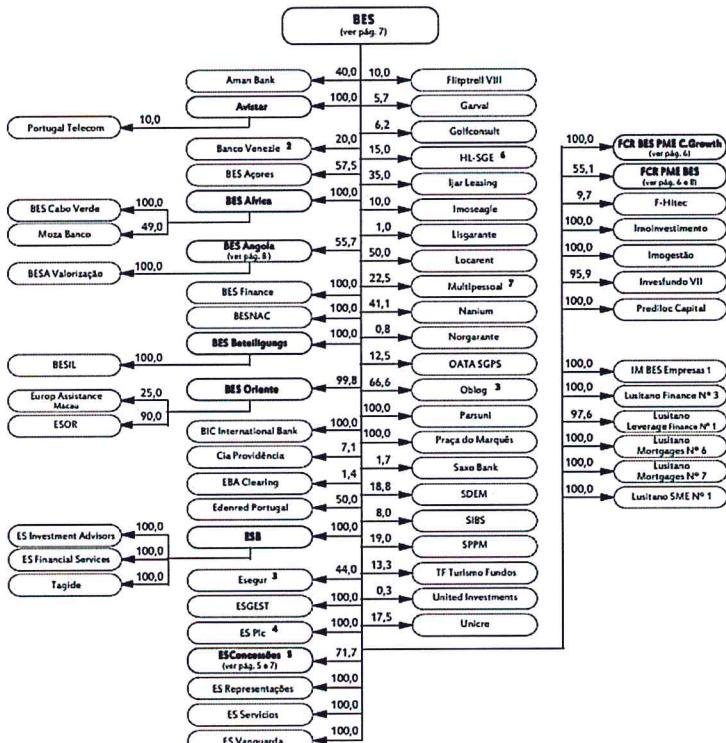


Empresas igualmente participadas por:

- 1 Acções preferenciais (5,4%)
- 2 Etf (12,79%) - ver pág. 2
- 3 Etf (12,79%) - ver pág. 2
- 4 Gestres - ver pág. 12
- 5 BES Imobiliárias (0,001%) + LS Tech Ventures (0,003%)
- 6 Oney SA (1,06%) - ver pág. 11
- 7 LS Saúde (10%) + Oney SA (16%) - ver pág. 9 e 11
- 8 ESRP (9,9%) - ver pág. 12

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

#### Participações Simples I



Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 3 de 14

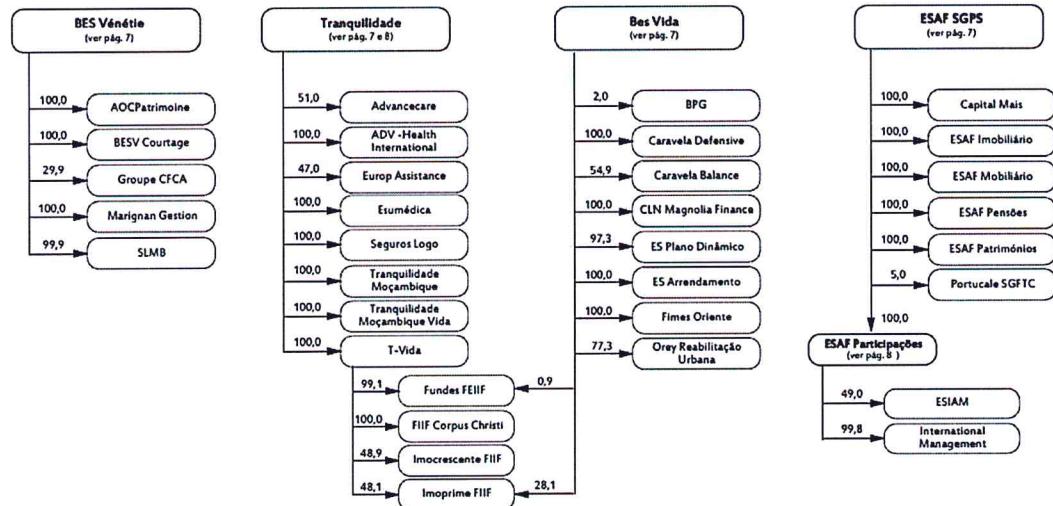
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



#### Organograma GES (4/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 4 de 14

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

© 2016 Deloitte Consultores, S.A.

Cópia para Banco de Portugal

158

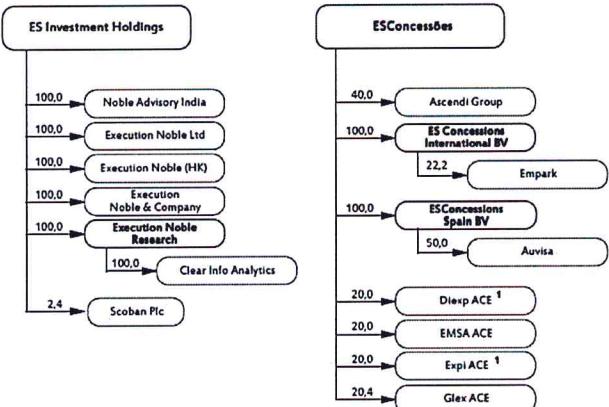
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



#### Organograma GES (5/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO



##### Participações Simples III



Empresas igualmente participadas por:  
<sup>1</sup> Opway SA - ver pág. 11  
<sup>2</sup> ES Saúde (24%) - ver pág. 9

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

© 2016 Deloitte Consultores, S.A.

Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 5 de 14

Cópia para Banco de Portugal

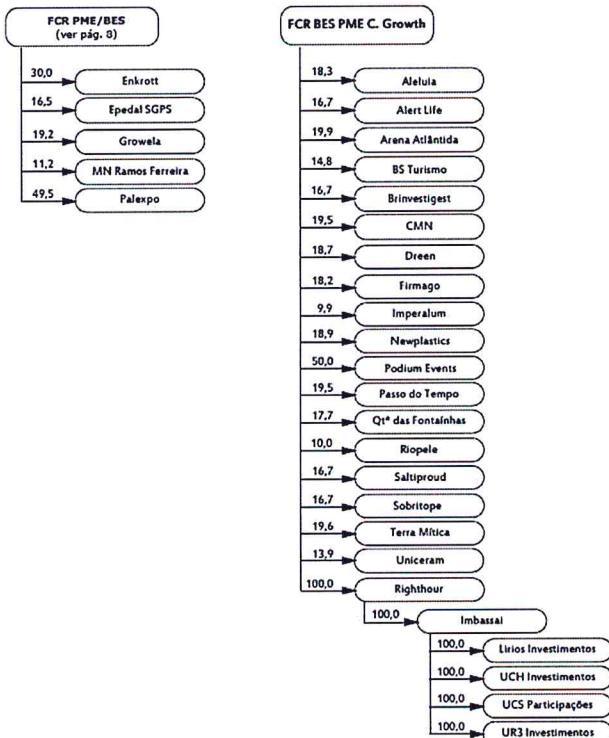
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



#### Organograma GES (6/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO

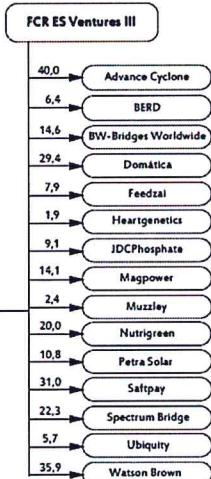


Empresas igualmente participadas por:  
¹ ESR (10%) - ver pág. 10

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

© 2016 Deloitte Consultores, S.A.

##### Participações Simples IV



Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 6 de 14

Cópia para Banco de Portugal

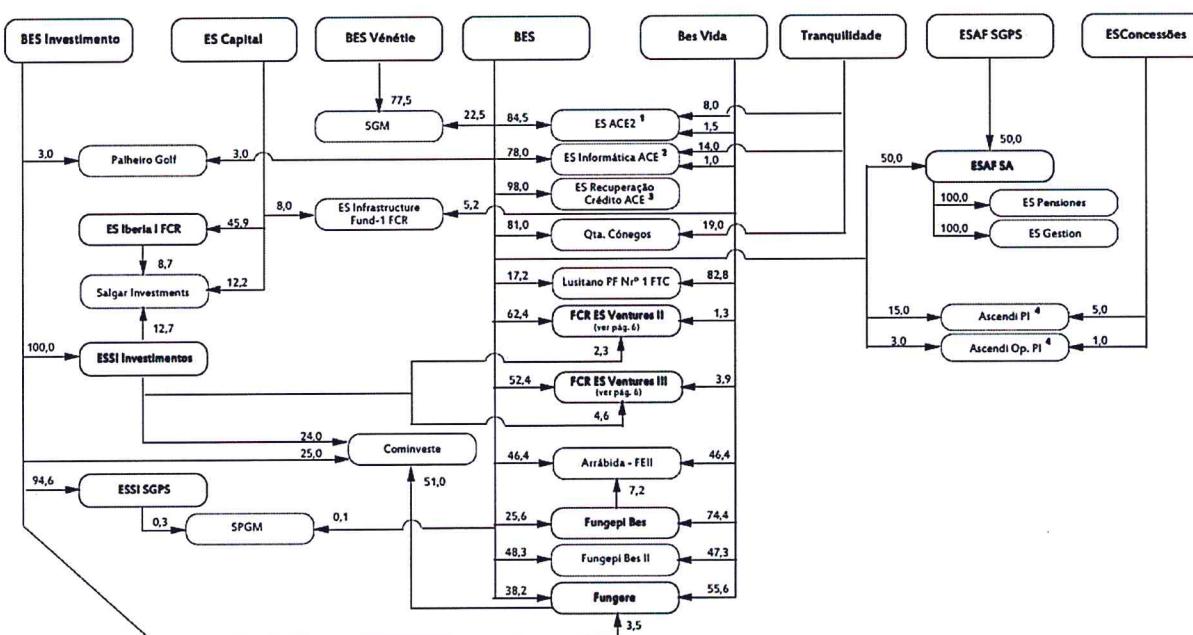
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo

77

#### Organograma GES (7/14)

##### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Empresas igualmente participadas por:  
 1 Bes Açores (1,5%) + Seguros Logo (1%) + T Vida (1%) + ESAF Mobiliário (0,5%) + ESAF Pensões (0,5%) + ES Tech Ventures (0,5%)  
 2 Bes Açores (1%) + Seguros Logo (1%) + T Vida (1%) + ESAF Mobiliário (1%) + ESAF Imobiliário (1%) + ESAF Pensões (1%)  
 3 Bes Açores (2%)  
 4 Opway SA - ver pág. 11

Valores percentuais  
 Dados relativos a 31.03.2014  
 Página 7 de 14

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

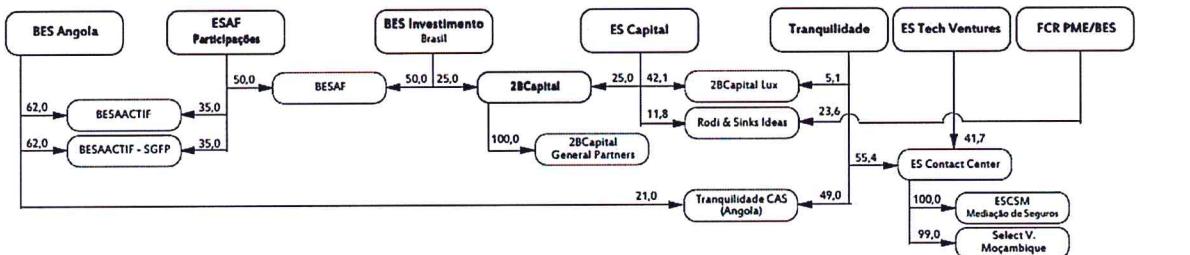
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo

AT

Organograma GES (8/14)

#### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 8 de 14

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

© 2016 Deloitte Consultores, S.A.

Cópia para Banco de Portugal

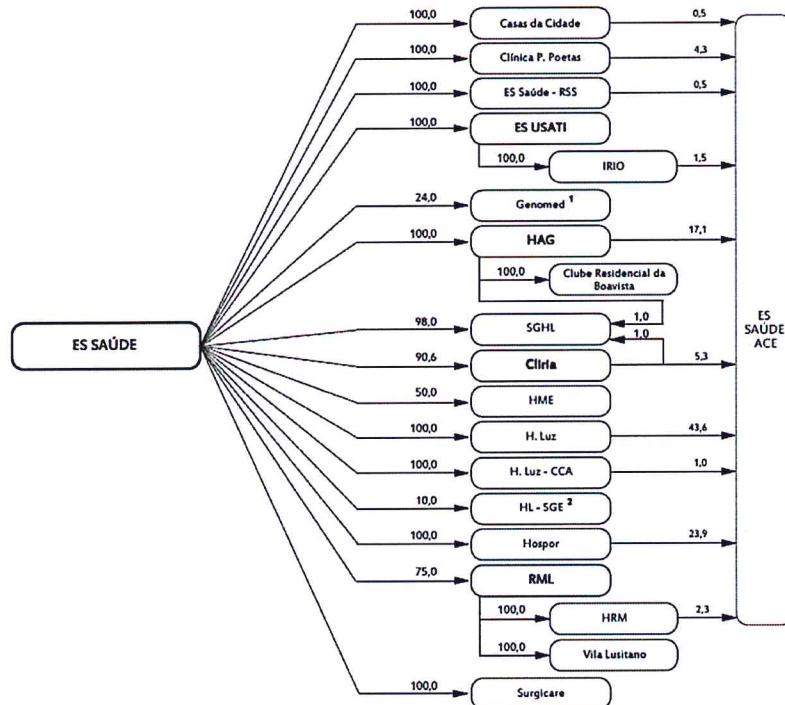
162

# 10. Anexos

## Anexo 5 – Grupo Espírito Santo

### Organograma GES (9/14)

#### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Empresas igualmente participadas por:  
<sup>1</sup>ES Capital (11%) - ver pág. 5  
<sup>2</sup>BES (15%) - Opway SA (16%) - ver pág. 3 e 11

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

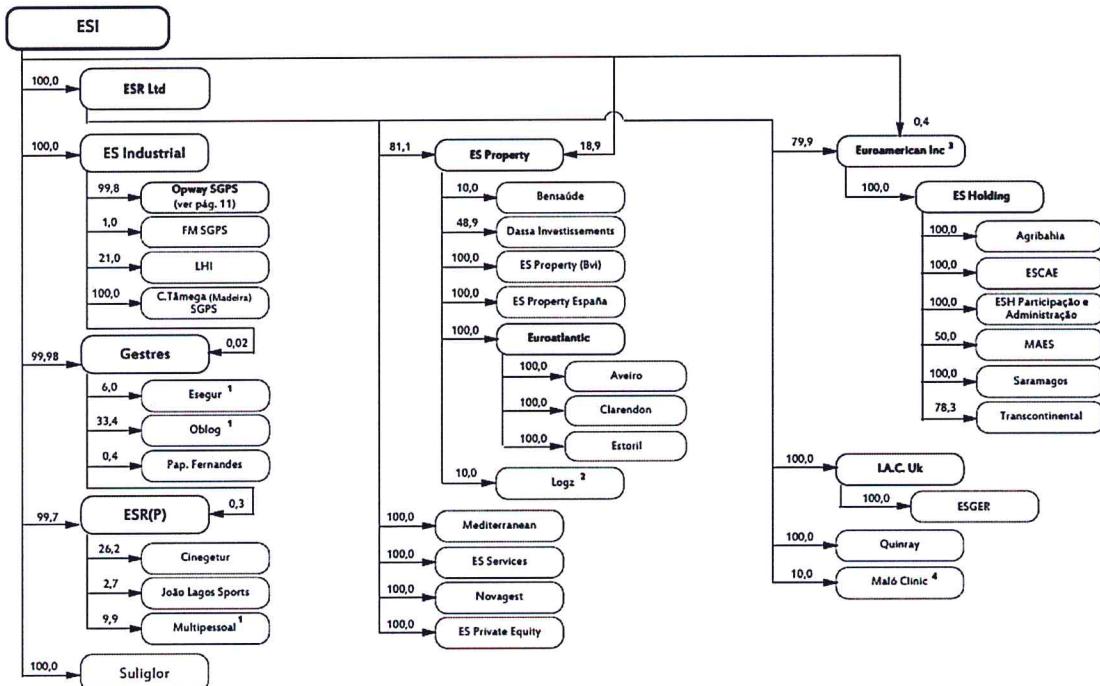
# 10. Anexos

## Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



Organograma GES (10/14)

### GRUPO ESPÍRITO SANTO



<sup>1</sup> Ies + ver pág. 3

<sup>2</sup> Opway SGPS (16,7%) - ver pág. 11

<sup>3</sup> ES Industrial(P) (10,3%) + BEAMS (7,8%) + Gestres (1,5%) + ES Irmãos (0,4%)

<sup>4</sup> FCR ES Ventures II (7,5%) + FCR ES Ventures III (7,5%) - ver pág. 6

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

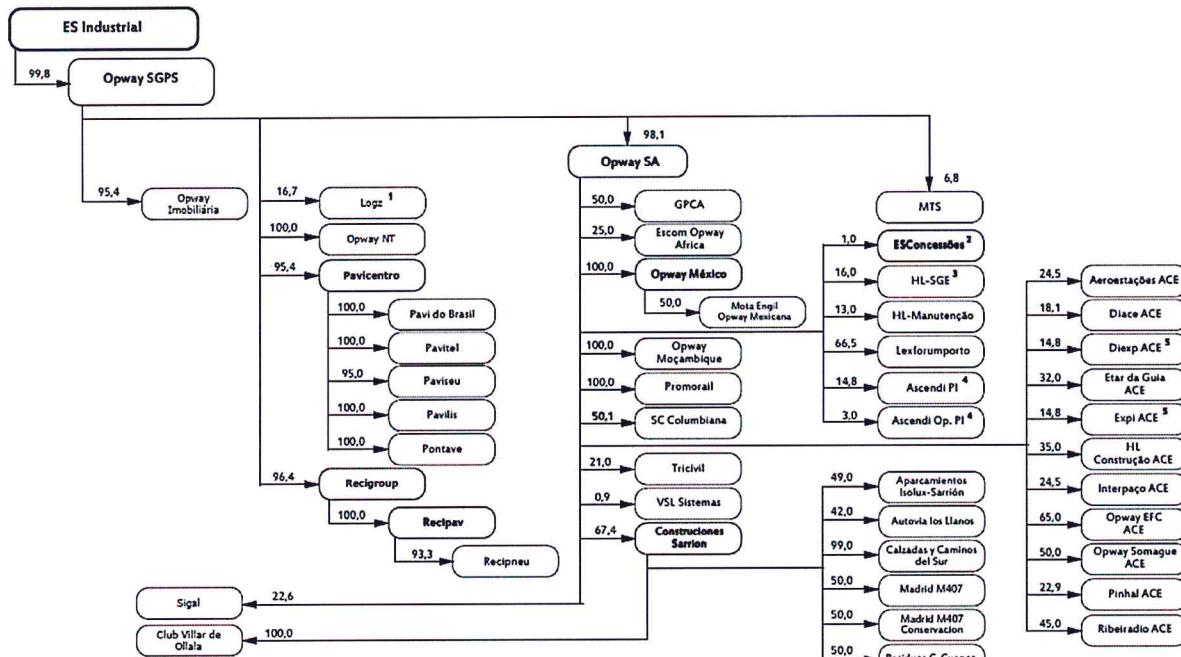
# 10. Anexos

## Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



Organograma GES (11/14)

### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Empresas igualmente participadas por :

- <sup>1</sup> ESP Property (10%) - ver pág. 10
- <sup>2</sup> BES (71,7%) - ver pág. 3
- <sup>3</sup> BES (15%) ES Saúde (10%) - ver pág. 3 e 9
- <sup>4</sup> BES + ESConcessões - ver pág. 7
- <sup>5</sup> ESConcessões - ver pág. 5

Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 11 de 14

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

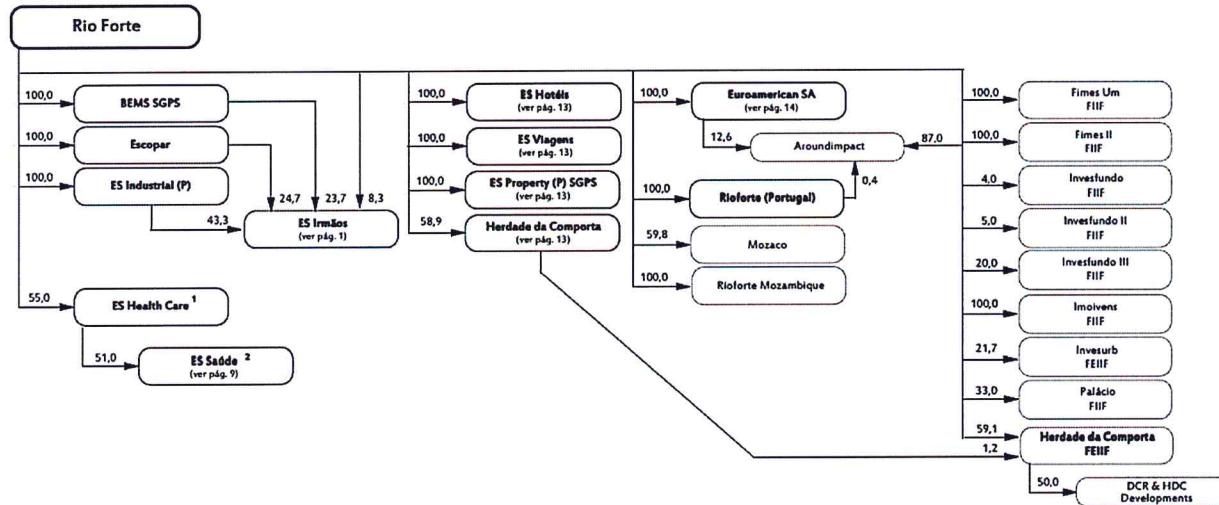
# 10. Anexos

## Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



Organograma GES (12/14)

### GRUPO ESPÍRITO SANTO



<sup>1</sup> Empresas igualmente participadas por:  
<sup>1</sup> ESFG (17,7%) + BES (10,2) + BES Vida (9,1%) - ver pág. 2  
<sup>2</sup> ESFG (3,4%) - ver pág. 2

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

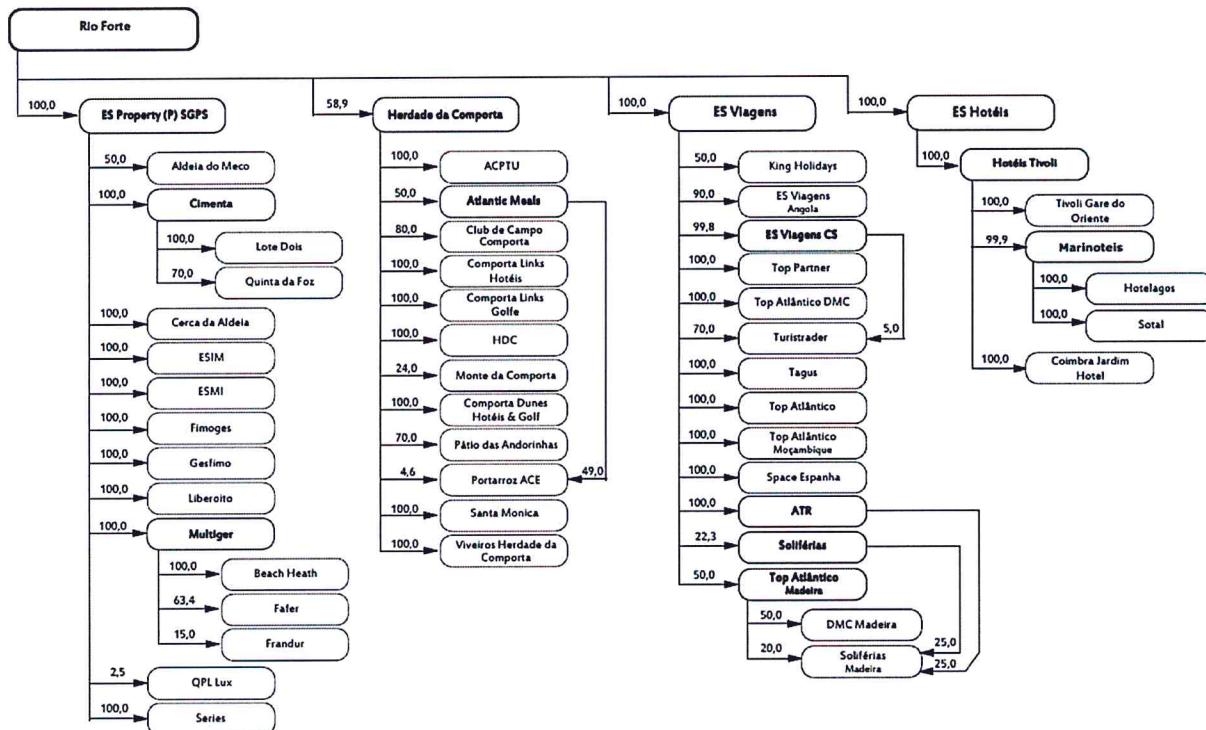
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



Organograma GES (13/14)

#### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Valores percentuais  
Dados relativos a 31.03.2014  
Página 13 de 14

Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES

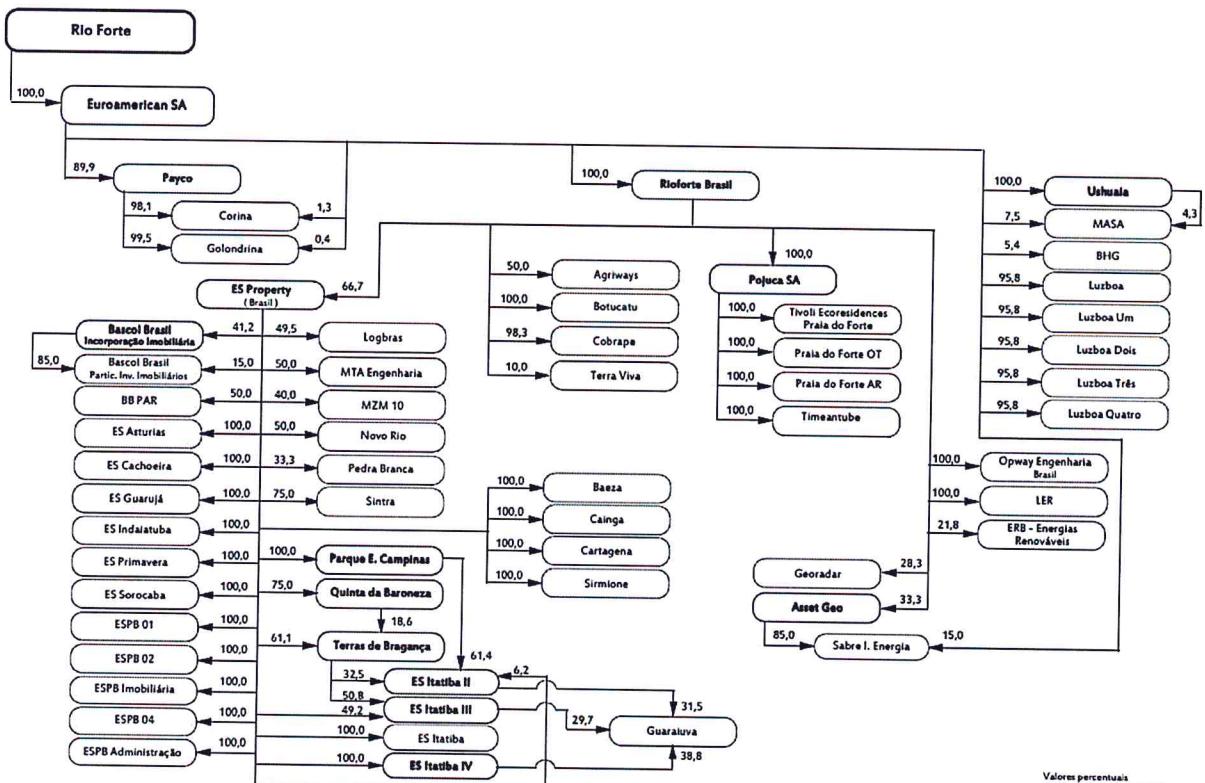
## 10. Anexos

### Anexo 5 – Grupo Espírito Santo



Organograma GES (14/14)

#### GRUPO ESPÍRITO SANTO



Fonte: Organograma detalhado do GES à data de 31 de março de 2014, disponibilizado pelo BES



# Deloitte.

"Deloitte" refere-se a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, uma sociedade privada de responsabilidade limitada do Reino Unido (DTTL), ou a uma ou mais entidades da sua rede de firmas membro e respetivas entidades relacionadas. A DTTL e cada uma das firmas membro da sua rede são entidades legais separadas e independentes. A DTTL (também referida como "Deloitte Global") não presta serviços a clientes. Para aceder à descrição detalhada da estrutura legal da DTTL e suas firmas membro consulte [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about)

A Deloitte presta serviços de auditoria, consultoria fiscal, consultoria de negócios e de gestão, *financial advisory*, gestão de risco e serviços relacionados a clientes nos mais diversos setores de atividade. Com uma rede globalmente ligada de firmas membro em mais de 150 países e territórios, a Deloitte combina competências de elevado nível com oferta de serviços qualificados conferindo aos clientes o conhecimento que lhes permite abordar os desafios mais complexos dos seus negócios. Os mais de 225.000 profissionais da Deloitte assumem o compromisso de criar um impacte relevante na sociedade.

Esta comunicação apenas contém informação de caráter geral, pelo que não constitui aconselhamento ou prestação de serviços profissionais pela Deloitte Touche Tohmatsu Limited, pelas suas firmas membro ou pelas suas entidades relacionadas (a "Rede Deloitte"). Antes de qualquer ato ou decisão que o possa afetar, deve aconselhar-se com um profissional qualificado. Nenhuma entidade da Rede Deloitte é responsável por quaisquer danos ou perdas sofridos pelos resultados que advenham da tomada de decisões baseada nesta comunicação.