

**RELATÓRIO FINAL DA COMISSÃO DE PERITOS
INDEPENDENTE PARA ANALISAR A SITUAÇÃO DOS
LESADOS NÃO QUALIFICADOS DO BES (*sucursais
exteriores da Venezuela e África do Sul e pequenos
investidores do Banque Privée*)**

Vítor Pereira das Neves

João Moreira da Silva

Catarina São Pedro

Handwritten signatures in blue ink, including a stylized signature, a signature with a checkmark, and a small signature.

**RELATÓRIO FINAL DA COMISSÃO DE PERITOS INDEPENDENTE PARA
ANALISAR A SITUAÇÃO DOS LESADOS NÃO QUALIFICADOS DO BES**
*(sucursais exteriores da Venezuela e África do Sul e pequenos investidores do
Banque Privée)*

I - Enquadramento histórico e missão da Comissão

1. A Comissão de Peritos Independente para analisar a situação dos lesados não qualificados do BES (sucursais da Venezuela e África do Sul e Banque Privée) surge na sequência da Resolução da Assembleia da República n.º 44/2018, de 15 de fevereiro de 2018, que recomenda ao Governo a proteção dos investidores não qualificados no âmbito dos processos do BES/GES e BANIF, não abrangidos pelas soluções já apresentadas a outros grupos de lesados, ponderando a utilização de mecanismos extrajudiciais céleres que permitam a identificação dos casos em que existiram práticas ilícitas na comercialização ou emissão de títulos de dívida por parte daquelas entidades. Confirmando-se essas práticas ilícitas, recomendavam ainda que fossem encontradas soluções que, a um tempo, protegessem o erário público e permitissem reduzir as perdas dos lesados.

2. Concretamente, a Resolução da Assembleia da República n.º 44/2018, de 19 de janeiro de 2018, recomendou que o Governo:

- a) Encontre soluções para resolver a situação dos lesados não-qualificados no âmbito dos processos do BES/GES e BANIF – Banco Internacional do Funchal, S.A., procedendo às diligências necessárias junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários com vista à rápida identificação de práticas ilícitas na comercialização de produtos financeiros no âmbito dos processos das entidades supramencionadas, em cumprimento da Resolução da Assembleia da República n.º 13/2018, de 16 de janeiro, que «Recomenda ao Governo medidas para minimizar as perdas dos lesados não

qualificados do Grupo Espírito Santo e do BANIF - Banco Internacional do Funchal, S. A.»;

- b) Pondere a utilização de comissões arbitrais, sujeitas a regras de equidade, como um mecanismo viável e célere na delimitação de um perímetro de lesados não-qualificados; estes seriam abrangidos por eventuais soluções comerciais e em qualquer resolução de litígios relacionados com a venda e comercialização de produtos financeiros a investidores não-qualificados, por instituições de crédito objeto de medidas de resolução.
- c) Parametrize soluções que simultaneamente protejam o erário público e permitam reduzir as perdas dos lesados não-qualificados do BES/GES e do BANIF não abrangidos pelo memorando atualmente existente para o papel comercial.

3. Considerando a referida recomendação, e tendo em vista a identificação de possíveis soluções para investidores não qualificados, manteve o Governo contacto com a ABESD – Associação de Defesa dos Clientes Bancários (“ABESD”) e com a ALEV – Associação de Lesados Emigrantes da Venezuela e África do Sul (“ALEV”).

Neste seguimento, o Governo comprometeu-se a colaborar na preparação de um mecanismo extrajudicial que avalie situações concretas onde possam ter ocorrido práticas ilícitas quanto à comercialização de títulos de dívida emitidos ou comercializados pelo BES.

Depois de uma aprofundada análise jurídica e atendendo às (aparentes) dissemelhanças face ao denominado “*caso dos lesados do papel comercial do BES*”, objeto de uma outra solução, entretanto já implementada, propôs o Governo que fosse adotado um mecanismo diferente, célere e ágil, com o desígnio de reduzir as perdas sofridas pelos lesados não qualificados das sucursais exteriores do BES, não abrangidos pelo Fundo de Recuperação de Créditos já criado para os lesados do papel comercial, idêntico ao encontrado com a ALBOA – Associação de Lesados e Comissão Liquidatária do BANIF. A proposta consistiu na constituição de uma comissão formada por três peritos independentes para levar a cabo - de forma isenta, imparcial e com respeito pelas regras de equidade - a tarefa de delimitar um perímetro de investidores não-qualificados, com vista à criação, por parte das associações de lesados, de um fundo de recuperação de créditos em respeito pela Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto.

A referida proposta foi aceite colegialmente pelo Governo, ABESD e ALEV, tendo a Comissão Liquidatária do BES manifestado igualmente nada ter a opor a que o Governo

apoiasse esse mecanismo. Ficou ainda acordado que os três peritos seriam designados pela Ordem dos Advogados, instituição que desde logo manifestou a sua inteira disponibilidade através de sua Ex.^a o Senhor Bastonário.

4. Nessa conformidade, no dia 22 de abril de 2019, na sede da Ordem dos Advogados, no Largo de S. Domingos, n.º 14, em Lisboa, foi empossada pelo Bastonário da Ordem dos Advogados, Senhor. Dr. Guilherme de Figueiredo, na presença do Vice-Presidente do Conselho Geral, Senhor Dr. Ricardo Brazete, a Comissão de Peritos Independente para analisar a situação dos lesados não qualificados do BES (sucursais exteriores da Venezuela e África do Sul e Banque Privée), a qual é presidida pelo Senhor Prof. Doutor Vítor Pereira das Neves, advogado em Lisboa, pelo Senhor Dr. João Moreira da Silva, advogado em Lisboa e pela Senhora Dr.^a Catarina São Pedro, advogada no Porto (“Comissão”). Ficou, assim, a Comissão incumbida de analisar as situações concretas em que possam ter ocorrido práticas ilícitas na comercialização de títulos de dívida emitidos ou comercializados pelas sucursais exteriores da Venezuela e África do Sul do BES e pelo Banque Privée, tendo em vista a preparação final de um relatório que servirá o exclusivo propósito de permitir às associações representativas dos interesses dos lesados relevantes instruir o seu requerimento para constituição de um Fundo de Recuperação de créditos junto da CMVM. Através da definição do perímetro dos investidores não qualificados naquela situação, poderão os mesmos ver as suas perdas compensadas por via da constituição do Fundo de Recuperação de Créditos, nos termos previstos na Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, o que, em qualquer caso, a verificar-se, já excede o âmbito deste Relatório e terá de ser objeto de análise e decisão, num quadro que manifestamente não é o do mandato atribuído à Comissão.

5. Ato contínuo, os membros da Comissão aprovaram o Regulamento da Comissão de Peritos Independente (“Regulamento”), que mereceu igualmente a aceitação do Conselho Geral da Ordem dos Advogados, bem como o formulário a ser, preferencialmente, utilizado pelos reclamantes nos termos do citado Regulamento. Ainda na mesma data, foi elaborada a ata de instalação da Comissão, que marca o início formal dos seus trabalhos, sem prejuízo do acompanhamento que, já antes, a Comissão tinha tido a oportunidade de fazer da parte final dos trabalhos prévios de preparação e de elaboração do respetivo Regulamento.



6. A Comissão iniciou assim as suas funções em 22 de abril de 2019, competindo-lhe observar os princípios e procedimento definidos no Regulamento, tendo em vista a delimitação das situações concretas em que possam ter ocorrido práticas ilícitas na comercialização de títulos de dívida emitidos ou comercializados pelas sucursais exteriores da Venezuela e África do Sul do BES e pelo Banque Privée.

Para o exercício das tarefas a seu cargo, sem prejuízo da total independência dos membros da Comissão, a Ordem dos Advogados comprometeu-se a prestar a esta todo o apoio administrativo e logístico necessário, o qual veio sendo assegurado com a especial participação da Senhora Dr.^a Carla da Costa Brazão, ilustre advogada, coadjuvada pela Senhora Dr.^a Joana Sousa dos Anjos e pela Senhora Dr.^a Ana Rola, que asseguraram o apoio técnico, administrativo e de secretariado indispensáveis ao funcionamento da Comissão.

Com a apresentação do Relatório Final previsto no Regulamento, que se antecipa possa vir a ser utilizado pelas associações de lesados para instruir o seu requerimento para constituição de um Fundo de Recuperação de Créditos junto da CMVM, a Comissão cessa as suas funções.

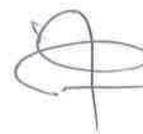
7. Nos termos do Regulamento, foram publicados em 23 de abril de 2019 nos jornais “Correio da Manhã”, “Jornal da Madeira” e “Correio dos Açores”, e em 24 de abril de 2019, no jornal “Público”, os anúncios concedendo um prazo de 30 dias para os lesados apresentarem as suas reclamações.

Também no site da Ordem dos Advogados (www.oa.pt) foi publicitado, em 23 de abril de 2019, o Regulamento, o formulário para apresentação das reclamações e o anúncio publicado na imprensa, além de ser divulgado o endereço eletrónico para apresentação das reclamações quando utilizado suporte informático [lesadosbes@cg.oa.pt].

Assim, nos termos do artigo 10.º, número 1, do Regulamento e dos anúncios publicados, o prazo de 30 dias seguidos ou contínuos para apresentação das reclamações terminaria no dia 24 de maio de 2019, contado a partir da data do último anúncio publicado.

Entretanto, por requerimento de 20 de maio de 2019, vieram a ALEV e a ABESD, invocando, designadamente, a necessidade de apoio aos seus associados para que estes reclamem convenientemente junto da Comissão, requerer a prorrogação por 15 dias do prazo para apresentação do parecer previsto no artigo 11.º do Regulamento.

Tal requerimento foi objeto de apreciação em reunião da Comissão realizada em 22 de maio de 2019 que, por despacho da mesma data, deferiu a requerida prorrogação do prazo



por mais 15 dias. Pelo mesmo despacho, a Comissão decidiu também prorrogar, pelo mesmo prazo de 15 dias, o prazo previsto no número 1 do artigo 10.º do Regulamento para os interessados pudessem apresentar as suas reclamações, contando-se o referido prazo de 15 dias a partir da data da publicação dos anúncios destas prorrogações na imprensa. As referidas prorrogações de prazos foram igualmente objeto de divulgação através de anúncios publicados nos jornais Público, Correio da Manhã, Jornal da Madeira e Correio dos Açores, de 24 de maio de 2019, bem como de divulgação no site da Ordem dos Advogados (www.oa.pt).

8. Até ao termo do referido prazo, que ocorreu no dia 11 de junho de 2019, foram apresentadas 809 reclamações, que se encontram melhor identificadas na tabela que constitui o Anexo A a este Relatório (tendo sido ulteriormente recebidas mais 6 reclamações, identificadas no Anexo B, que, pela sua extemporaneidade, já não se tiveram em conta nos trabalhos da Comissão). Os pareceres da ALEV e da ABESD foram, entretanto, rececionados pela Comissão nos dias 25 de junho de 2019 e 17 de outubro de 2019, respetivamente.

9. No decurso do prazo para apresentação das reclamações e após o seu termo, a Comissão procedeu à análise formal das reclamações apresentadas. Aquando dessa análise, teve desde logo a Comissão a possibilidade de se aperceber que um número muito significativo das reclamações apresentadas padecia de diversos vícios de natureza formal, nomeadamente no que se referia à falta de documentação e/ou informação que, nos termos do Regulamento, se considerava relevante para que, numa fase posterior, as mesmas reclamações pudessem ser objeto de uma adequada avaliação de natureza substancial. Por essa razão, e por se entender que não seria adequado privar, desde logo, os reclamantes em causa da possibilidade de sanar as deficiências formais das respetivas reclamações, oportunamente apresentadas, foram os mesmos reclamantes convidados, em numerosas situações, por correio registado ou por e-mail (consoante o meio utilizado para apresentação das reclamações), a juntarem num prazo de 8 dias documentos de suporte omitidos nas suas reclamações e preconizados no formulário divulgado ou nos anúncios publicados, que constituem requisitos formais para a sua elegibilidade, designadamente, e em especial, o comprovativo da classificação como investidores não qualificados e cópia dos contratos e dos formulários de subscrição de produtos devidamente assinados.

Conforme se retomará mais adiante, a verdade é a de que muitas das deficiências inicialmente identificadas, e cuja oportunidade de sanção foi concedida, nos termos antes referidos, mantiveram-se, a final, não obstante esta oportunidade adicional.

Entendeu, ainda assim, a Comissão que deveria dar sequência aos seus trabalhos, avançando para a análise substancial das reclamações oportunamente apresentadas, no estado em que se encontravam, não obstante as referidas deficiências, que subsistiam. Fundou a Comissão essa sua decisão, desde logo, na convicção que, entretanto, formou de que, pelo menos na larga maioria dos casos, essas deficiências se deviam à inexistência, não imputável aos reclamantes, dos elementos documentais em falta, pelo que seria inútil insistir na sua apresentação, ao que acrescia a necessidade de dar sequência aos trabalhos da Comissão, nos termos previstos no Regulamento, tendo em conta o prazo limitado de que a Comissão dispunha para emissão do respectivo Relatório Final.

Avançou assim a Comissão para a análise substancial das reclamações recebidas, encerrando a fase de instrução destas reclamações, ciente de que, a propósito da mesma análise substancial, não poderia deixar de encontrar resposta para as questões que subsistiam em face das múltiplas deficiências formais que, entretanto, não haviam sido sanadas e que, no entendimento da Comissão, não o poderiam ser pelas pessoas e entidades obrigadas a colaborar com a Comissão, na disponibilização da informação relevante, nos termos do artigo 6.º do Regulamento.

10. Em 8 de outubro de 2019, em resultado das vicissitudes que o processo tinha conhecido até à data, incluindo em especial no que se refere ao atraso na cessação da fase de instrução das reclamações, pelas razões antes referidos, a Comissão solicitou ao Conselho Geral da Ordem dos Advogados uma prorrogação do prazo previsto para emissão do Relatório Final, até ao dia 2.12.2019, o que foi deferido pelo mesmo Conselho Geral em reunião realizada no dia 4 de novembro de 2019.

Ficou assim fixado que a Comissão dispunha do prazo de até 2.12.2019 para apresentação do Relatório Final previsto no artigo 14.º do Regulamento, tendo a mesma Comissão, no dia 22 de novembro de 2019, concluído o seu Relatório Preliminar, com apresentação do mesmo ao Senhor Bastonário da Ordem dos Advogados, à ABESD e à ALEV, em cumprimento do disposto no número 7 do artigo 12.º do Regulamento.

Em 29 de novembro de 2019, a Comissão recebeu o parecer do Exmo. Senhor Bastonário da Ordem dos Advogados, que se junta como Anexo E. Em 26 de novembro de 2019, a

Comissão reuniu com os representantes da ALEV e da ABESD, tendo, entretanto, recebido diversas comunicações destas Associações, sendo que algumas se reportavam ao parecer destas Associações sobre a posição assumida pela Comissão sobre a não elegibilidade de determinados investimentos/produtos, e outras à identificação de alguns erros ou lapsos identificados no Relatório Preliminar cuja correção era então solicitada. Juntam-se como Anexos F e G, respetivamente, essas comunicações. No dia 2 de dezembro de 2019, foi organizada uma conferência telefónica entre os membros da Comissão e os representantes da ALEV e da ABESD, tendo estes representantes confirmado que teriam encerrado o processo de comentário ao Relatório Preliminar, pelo que ficou a Comissão na disponibilidade de toda a informação relevantes para emissão do respetivo Relatório Final.

A Comissão entendeu, então, em apreciação dos pareceres recebidos, não haver motivos para uma alteração substancial das decisões anunciadas no Relatório Preliminar, embora se justificasse uma explicitação clara das razões em que fundava esse seu entendimento. Essa explicitação corresponde, assim, ao propósito dos Anexos H e I, para os quais se remete.

11. De forma a complementar a informação (em muitos casos, substancialmente limitada) a que tinha tido acesso, pela análise das diversas reclamações e dos documentos que as instruíam, relativamente à natureza de muitos dos produtos reclamados e à forma pela qual esses produtos tinham sido efetivamente comercializados, a Comissão promoveu reuniões com a ALEV e a ABESD, nos dias 8 de outubro de 2019 e 17 de outubro de 2019, respetivamente, tendo, nesse contexto,

- a) solicitado àquelas associações que lhe disponibilizassem informação adicional a que a Comissão não tinha tido acesso relativamente a alguns dos produtos referidos em algumas das reclamações, tendo especialmente em vista confirmar a sua elegibilidade, ou não, em função dos critérios previstos no Regulamento e na lei para a qual o mesmo Regulamento remetia; e
- b) concedido àquelas mesmas associações que, conforme previsto nos números 3 e 4 do artigo 12.º do Regulamento, indicassem até 10 testemunhas para depor sobre os factos relativos aos assuntos sobre os quais a Comissão tinha de se pronunciar.

Em satisfação dessas solicitações, a Comissão recebeu, no dia 31 de outubro de 2019, alguma informação adicional sobre alguns produtos objeto das diversas reclamações e, nos dias 23 e 24 de outubro de 2019 ouviu oito testemunhas, a cujos depoimentos a Comissão voltará adiante, neste Relatório, quando tal se mostre conveniente para sustentação da posição aqui assumida a respeito das questões de natureza mais fática colocadas a cargo da Comissão. Os referidos depoimentos foram gravados e, em seguida, transcritos, ficando o referido suporte físico arquivado na Ordem dos Advogados.

12. Entretanto, com o aprofundamento da análise das reclamações, a Comissão teve também a oportunidade de constatar que, relativamente a algumas questões a ponderar no contexto dessa análise, poderiam suscitar-se dúvidas de natureza interpretativa sobre o mandato conferido a esta Comissão e, em particular, quanto à posição a assumir, perante o texto do Regulamento aprovado e o enquadramento legal que lhe subjaz (incluindo, em especial, a Lei n.º 69/2017, de 11 de Agosto), relativamente aos critérios de elegibilidade dos clientes/produtos a que se referia parte muito substancial das reclamações.

Deste modo, depois de ter tomado posição sobre as mesmas questões, em condições de absoluta independência, como sempre aconteceu ao longo do desenvolvimento dos seus trabalhos, entendeu a Comissão ser conveniente solicitar ao Conselho Geral da Ordem de Advogados que, em momento posterior, confirmasse se partilhava do mesmo entendimento, porquanto era ao abrigo de mandato conferido pelo mesmo Conselho gGeral que a Comissão deveria prosseguir com os seus trabalhos e, assim, não obstante a referida independência, não deveria a Comissão desconsiderar, na posterior evolução do mesmo, o que o referido Conselho Geral tivesse por oportuno a este respeito quando, na realidade, do que fundamentalmente se tratava era da delimitação exata da extensão do mandato conferido à Comissão.

Para o efeito, em 8 de outubro de 2019, foi submetido à apreciação do Conselho Geral da Ordem dos Advogados o requerimento que se junta em anexo (Anexo C), o qual foi objeto de deliberação favorável aprovada em reunião do dia 4 de novembro de 2019, nos termos seguintes:

Foi deliberado subscrever o entendimento da Comissão de Peritos Independente para analisar a situação dos lesados do BES que clarifica os termos exactos do mandato conferido, designadamente no seguinte sentido:

- a) *São considerados elegíveis os lesados por práticas ilícitas do BES na sequência de atividade exercida por este no estrangeiro, independentemente da concreta unidade ou estrutura jurídica do BES que tenha atuado em cada caso concreto.*
- b) *No que respeita aos lesados do Banco Privée serão elegíveis todos os “investidores não qualificados”, sendo essa a única limitação, que decorre aliás do definido pelo teor das resoluções da Assembleia da República.*

Deste modo, o presente Relatório, e as conclusões aqui afirmadas, assumem como pressuposto essencial, para além do disposto no Regulamento e na lei para a qual o mesmo remete, também o teor desta deliberação.



II – Os principais critérios de decisão a seguir pela Comissão

1. Introdução

A missão da Comissão resulta do estipulado no seu Regulamento e vem na sequência das duas Resoluções da Assembleia da República já referidas: “*delimitar um perímetro de investidores não – qualificados com vista à criação por parte das associações de lesados de um fundo de recuperação de créditos, em respeito pela Lei n.º 69/2017, 11 de agosto*” (artigo 1.º, número 2 do Regulamento), cabendo à Comissão examinar e avaliar indícios de práticas de intermediação bancária/financeira em violação das regras aplicáveis (alínea a) do artigo 2º do Regulamento).

A verificação de indícios de violação das regras aplicáveis à intermediação bancária/financeira que possam levar à responsabilização dos intermediários financeiros pelos créditos dos lesados é precisamente, também, um dos requisitos de que depende a aplicação da Lei n.º 69/2017, de 11 de Agosto (artigo 2.º, alínea d)), a ter em conta na delimitação do perímetro de lesados que podem, a final, vir a aderir ao fundo de recuperação de créditos que venha a ser constituído ao abrigo da mesma lei e a cuja constituição, em última instância, se encontram funcionalizados os trabalhos desta Comissão (número 4 do artigo 14.º do Regulamento).

Cabe, pois, à Comissão ter presente, como ponto de partida, o conteúdo e o alcance dos deveres e princípios fundamentais ou basilares da intermediação financeira aos quais se assume que, nos termos previstos no artigo 5.º do Regulamento, as sucursais exteriores da Venezuela e África do Sul e o Banque Privée, enquanto entidades comercializadoras, estariam vinculados.

De toda a sorte, ao fazê-lo, a Comissão deve ter presente que deverá apreciar os casos que lhe foram submetidos segundo juízos de equidade. Com efeito, segundo o artigo 4.º, número 1, do Regulamento, a Comissão, na análise de cada caso concreto, deverá recorrer à equidade.

Assim, nas páginas que se seguem, tecem-se algumas considerações gerais sobre estes critérios de decisão impostos à Comissão, procurando condensar o seu conteúdo

fundamental, começando pelos juízos de equidade e prosseguindo com princípios fundamentais ou basilares da intermediação financeira.

2. Os juízos de equidade

De acordo com o artigo 4.º do Regulamento, a Comissão deve decidir segundo juízos de equidade, entendida esta como “*o conjunto de princípios éticos e jurídicos a serem tidos em conta na procura de soluções justas e equilibradas para os casos concretos, devendo, para o efeito, serem tidos em consideração nomeadamente os princípios gerais do direito e a moral social instituída*”.

Na interpretação feita pela Comissão, tendo em atenção a sua razão histórica, a sua missão e os contornos dos factos reportados, a imposição de que as decisões a tomar se fundem em juízos de equidade leva implícita a imposição de alguns corolários fundamentais, com especial relevo para as matérias a que se refere este Relatório.

Assim, na determinação de quais sejam esses corolários, entende-se que o conceito de equidade relevante assenta, basicamente, na aceção desta em termos que devem, a um só passo, compreender a denominada equidade “*praeter legem*” e, assim também, por decorrência lógica necessária, admitir a própria equidade “*secundum legem*”, deixando apenas de lado a equidade “*contra legem*”, como resulta claro da vinculação desta Comissão aos princípios fundamentais ou basilares da intermediação financeira previstos no artigo 5.º do Regulamento, conforme claramente se prevê na alínea a) do seu artigo 2.º.

Isto é, seguindo aquele que se considera ser o entendimento dominante, numa aceção de equidade que, em simultâneo:

- a) partindo do quadro normativo existente, vai para além deste, porque procura a solução justa para o caso concreto, sem adotar uma perspectiva “*normativa*” do caso, isto é, sem se preocupar com o que o legislador efetivamente previu ou quis e sem ter de ponderar a necessidade de, mais tarde, vir ter de decidir outras questões do mesmo modo; e

- b) apostando na identificação de uma solução justa para o caso concreto, vai ao encontro da lei, isto é; preconiza a mesma regra jurídica fundamental que se considera subjacente às soluções do direito positivado, assentando, no entanto, numa atenuação da aplicação estrita, segundo os cânones interpretativos e integradores comumente aceites, das regras que compõem aquele direito.

Daqui decorrem, no entendimento da Comissão, duas consequências fundamentais.

A primeira, nas palavras de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO¹, a de que *“o julgador, ao decidir, terá de se preocupar apenas com o problema que lhe é posto sem ter de ponderar a necessidade de, mais tarde, vir ter de decidir outras questões do mesmo modo”*.

Assume assim a Comissão estar colocada perante uma situação única, para a qual importa encontrar uma solução conforme aos *princípios gerais do direito e a moral social instituída*, caracterizada pela sua excecionalidade e, por isso, carecida de uma resposta, também ela, excecional e emergente. Não tem por isso a Comissão de se preocupar com o facto de a posição por si assumida poder, no futuro, vir a ser invocada como precedente relevante para a análise e decisão de qualquer questão eventualmente afim daquelas que são agora analisadas.

A segunda das referidas consequências é a de que, nas decisões a tomar, e recorrendo agora às palavras de MANUEL CARNEIRO DA FRADA², deve a Comissão seguir critérios que:

“Transcende[m] o sistema jurídico historicamente vigente. Permite[m] soluções que este não alcança [...].

O sistema, compreendendo embora valores e princípios, é historicamente situado e sofre das correspondentes limitações. Suporta, por isso — exceto em casos-limite —, a tensão entre o que é e o que poderia ou deveria ser (no plano da

¹ “A Decisão Segundo a Equidade” in O Direito, Ano 150° 2018., IV., págs. 851 e seguintes.

² “A equidade (ou a “justiça com coração”)” in Revista da Ordem dos Advogados, Ano 72, I, 2012, págs. 111 e seguintes.

perfeição). A equidade, porém, elimina essa tensão porque liberta do sistema e daquilo que historicamente o pode fazer (mesmo se marginalmente) imperfeito. Não se resume, portanto, a equidade, à função de compatibilizar o critério geral e abstrato da lei em dado momento vigente com a necessidade de uma justiça individualizadora.

A decisão segundo a equidade converte-se, assim, num desafio supremo para o julgador. No fulgor da sua beleza intangível, ela representa, para ele, uma “arte do humano pleno”. Nesse sentido, ambiciona realizar uma “justiça com coração””.

Daqui retira a Comissão os seguintes ensinamentos:

- a) Em primeiro lugar, o de que está autorizada e, em rigor, está obrigada a aceitar desvincular-se das particularidades relacionadas com as soluções concretas do direito português (ou de qualquer outro ordenamento potencialmente relevante) tal como historicamente vigente, buscando as soluções que se mostrem como as mais justas em ponderação dos *princípios gerais do direito e a moral social instituída*, os quais se deixam captar, no caso, pelos princípios fundamentais ou basilares da intermediação financeira previstos no artigo 5.º do Regulamento que, não deixando de ser deduzidos da “*legislação vigente*”, devem valer independentemente dos contornos concretos que as regras positivas especificamente destinadas à concretização desses princípios com forte pendor ético assumam e dos limites temporais ou espaciais de vigência dessa mesma concretização;
- b) É por isso que, neste Relatório, se conforma o conteúdo essencial dos princípios fundamentais ou basilares da intermediação financeira em termos tendencialmente mais abstratos e de relevância mais transversal, que visa atender à natureza e ao conteúdo inderrogável dos mesmos, independentemente do local ou da data em que tenham sido praticados os factos aqui apreciados e do direito positivo que, em ponderação desses elementos, devesse considerar-se concretamente aplicável aos mesmos factos;
- c) Em segundo lugar, procurar-se-á que obstáculos de natureza eminentemente formal não impeçam a prossecução de um objetivo de justiça material, aceitando que empecilhos que poderiam ser inultrapassáveis de acordo com o direito

positivo possam considerar-se derogados nesta situação concreta, apreciada segundo juízos de equidade, em especial quando se constata que, na larga-maioria dos casos, a sobrevalorização desses empecilhos tenderia a prejudicar, precisamente, as pessoas que mais careceriam de proteção à luz dos princípios basilares da intermediação financeira, representando, por isso, o contrário do que o recurso a juízos equitativos deve ter em vista, ou seja, a busca da acima referida “*justiça com coração*”;

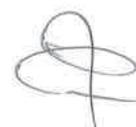
- d) É por isso que, neste Relatório, na apreciação substancial das reclamações apresentadas, se entenderá que o recurso à equidade impõe a não condenação à desproteção dos reclamantes que, por razões que não aparentam ser-lhes imputáveis e que, aliás, tenderão a ser consequência direta do aproveitamento feito da sua impreparação e ingenuidade, não conseguiram, apesar da oportunidade que lhes foi concedida para o efeito, satisfazer todos os requisitos de natureza formal a que, à partida, se consideraria sujeito um juízo favorável sobre a ilegitimidade dos respetivos investimentos.

Estes são, assim, pressupostos em que acabou por assentar todo o trabalho da Comissão e aos quais voltaremos mais adiante.

3. Os princípios fundamentais e os deveres basilares da Intermediação Financeira

Não obstante o que antecede, e como já se referiu, não pode a Comissão, naturalmente, deixar de ter como ponto de partida a necessidade de, atendendo ao disposto na alínea a) do artigo 2.º do Regulamento, identificar o conteúdo fundamental dos já múltiplas vezes referidos princípios basilares, ou fundamentais, da intermediação financeira a que faz referência o artigo 5.º do Regulamento, sabendo que, nos termos expressamente referidos neste artigo, a identificação desses princípios teve “*em conta a legislação vigente à data da comercialização dos produtos detidos pelos*” reclamantes.

Tais princípios devem estar presentes no critério e no modo de decidir da Comissão e, de acordo com o mesmo artigo 5.º do Regulamento, são enunciados nos termos seguintes: a) Princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes; b) Princípio da proteção da eficiência e defesa do mercado; c) Princípio da atuação de boa fé de acordo com elevados



padrões de diligência, lealdade e transparência; d) Princípio do conhecimento da situação financeira e experiência do cliente (princípio de *know your customer*); e) Princípio do sigilo profissional; f) Dever de evitar ou reduzir conflito de interesses; g) Dever de tratamento transparente e equitativo dos clientes; h) Dever de prevalência do interesse dos clientes; i) Dever de evitar a intermediação excessiva; e j) Dever de informação dos clientes.

Constata-se assim que este artigo 5.º distingue, por um lado, os princípios basilares da intermediação financeira, que aparecem referidos nas suas alíneas a) a e), dos deveres basilares que vinculam os intermediários financeiros, que surgem listados nas alíneas f) a j), de cuja consideração e aplicação, conjugadas, resultará a identificação dos princípios fundamentais a que faz referência a epígrafe do mesmo artigo.

Justifica-se, assim, um esforço prévio de determinação do conteúdo essencial destes princípios e deveres, funcionalizada à posterior aplicação dos mesmos de acordo com as diretrizes metodológicas que já se identificaram como aquelas que resultam da imposição, a esta Comissão, que decida segundo juízos de equidade.

É, assim, a esse esforço que se dedicam as páginas que se seguem, sabendo ainda que a atividade de intermediação financeira (e, portanto, a configuração exata do conteúdo fundamental daqueles princípios) é altamente regulada, a nível nacional e internacional, por regras de direito estrito e de *soft law*, e que, portanto, a compreensão ou descrição exaustivas da matéria em apreço escapam, naturalmente, ao objetivo, bem mais limitado, que aqui se prossegue.

3.1. Princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes

Este constitui um princípio basilar da intermediação financeira, encontrando a sua razão de ser quer no interesse público subjacente ao regular funcionamento do mercado financeiro, já que propicia a *formação, captação das poupanças*, e constitui *uma fonte de financiamento e investimento imprescindível para o desenvolvimento económico*, com consagração constitucional no artigo 101.º da Constituição da República Portuguesa, quer no interesse privado (ou individual) de cada um dos investidores que apliquem as suas poupanças naquele mercado.

No que concerne especificamente ao mercado de valores mobiliários (e instrumentos financeiros, em geral), este princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes é considerado a "estrela polar" da atividade de intermediação financeira³.

Como explica ENGRÁCIA ANTUNES⁴, "a abertura dos mercados de capitais ao público aforrador e a crescente complexidade e sofisticação dos instrumentos financeiros negociados nestes mercados vieram trazer para o primeiro plano a necessidade de proteção dos investidores: assim sendo, na prestação de serviços de intermediação financeira aos respetivos clientes-investidores, os intermediários financeiros encontram-se vinculados, mais do que simplesmente a executar formalmente os serviços solicitados ou as instruções recebidas daqueles, a orientar a sua atividade no sentido de assistir aqueles clientes no plano das respetivas decisões de investimento, de os informar e alertar para os riscos a estas inerentes, e de evitar prejuízos que possam decorrer da respetiva execução".

Só respeitando os legítimos interesses dos clientes se consegue que o mercado de valores mobiliários se configure como um mercado seguro para investimento de poupanças que se transformaram em fonte de financiamento de empresas e, em última análise, no desenvolvimento económico e social de um país.

E continua: "são múltiplos os afloramentos concretos deste princípio geral, que se traduzem num conjunto de deveres dos quais destacaremos: (i) os deveres do intermediário financeiro de evitar ou reduzir eventuais conflitos de interesse e de dar primazia aos interesses do cliente sobre os seus próprios interesses (art. 309.º, nos 1 e 3 do CódVM); (ii) o dever de avaliar a adequação das decisões de investimento ao perfil dos clientes (arts. 314.º e segs. do CódVM), (iii) o dever de promover a melhor execução ou "best execution" das ordens do cliente (art. 330, nº 2 do CódVM) ou até de recusar a

³ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, "Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos", págs. 31 e seguintes.

⁴ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, "Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos", págs. 31 e seguintes.

sua execução sempre que as mesmas sejam manifestamente contrárias aos interesses deste (art. 326.º, n.º 1, b) do CódVM)”⁵.

É importante referir que este princípio, à semelhança dos demais, possui “*importantes relações e interpenetrações recíprocas com outros princípios gerais, designadamente com os princípios da atuação de boa fé – dado que a tutela dos interesses do cliente entronca igualmente no dever do intermediário financeiro em atuar de acordo com elevados padrões de diligência e lealdade profissionais (art. 304.º, n.º 2 do CódVM) – e do conhecimento do cliente – constituindo o princípio “know your customer” (art. 304.º, n.º 3 do CódVM) uma das mais lídimas expressões do mandamento geral do art. 304.º, n.º 1 do CódVM*”⁶.

3.2. Princípio da proteção da eficiência e de defesa do mercado

A proteção da eficiência e de defesa do mercado surge como consequência natural do interesse público da existência de um mercado financeiro. Para que o mercado financeiro prossiga este fim há que defendê-lo e protegê-lo, fomentando a livre concorrência, garantindo a transparência e a integridade dos negócios nele realizados. Facilmente se compreende a estreita relação deste princípio com o princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes. Sem proteção dos investidores, o mercado não terá capacidade para atrair poupanças e funcionar como um motor do desenvolvimento económico e social.

Como o refere SOFIA NASCIMENTO RODRIGUES, as relações entre estes dois princípios são de sobreposição, dependência ou mesmo complementaridade. “*Sobreposição na medida em que muitas das exigências consagradas para assegurar o funcionamento regular, transparente e eficiente dos mercados se traduzem também em medidas de proteção de investidores; dependência porquanto não existe mercado sem investidores tal como não existirão investidores sem mercado; complementaridade,*

⁵ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, n.º 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

⁶ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, n.º 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

porque o princípio da proteção dos investidores postula a proteção da confiança individual e o da proteção dos mercados, por sua vez, se funda na proteção da confiança coletiva”⁷.

3.3. Princípio da atuação de boa-fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.

De acordo o artigo 304º do Código dos Valores Mobiliário (“CódVM”), os intermediários financeiros devem observar os ditames da boa fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.

ENGRÁCIA ANTUNES explica que *“os padrões ou paradigmas normativos da atuação “ex bona fide” do intermediário financeiro – diligência, lealdade, transparência – possuem importantes implicações no funcionamento do regime jurídico da atividade de intermediação financeira previsto no CódVM (...) Para além de possuir várias concretizações ao nível dos deveres individuais de conduta profissional previstos na lei, (...) ele desempenha ainda uma função decisiva no plano do juízo de culpa a efetuar em sede da determinação da responsabilidade civil do intermediário financeiro por violação desses deveres (art. 304.º-A, nº 2 do CódVM)”⁸.*

Daqui resulta, por exemplo, que, em sede de configuração dos deveres e, assim portanto, de possível responsabilização dos intermediários financeiros por violação desses deveres, a *“culpa não é aferida segundo o crivo civilístico tradicional do “bonus parter familias” (arts. 487.º, nº 2, “ex vi” do art. 799.º, nº 2 do Código Civil) mas antes objetivamente segundo um “elevado padrão de diligência” (“diligentissimus pater familias”).*

Já a conduta leal pressupõe, como refere MENEZES CORDEIRO *“a obrigação das partes, na pendência contratual, se absterem de comportamentos que possam falsear o objetivo do negócio ou desequilibrar o jogo das prestações por elas consignado”⁹.* Esta conduta é concretizada no CódVM através de um conjunto de deveres dos quais

⁷ “A Proteção dos Investidores em Valores Mobiliários”, in Estudos sobre o mercado de valores mobiliários, Almedina, fevereiro 2001, págs. 26 e segs.

⁸ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

⁹ ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, Da Boa fé no Direito Civil, Almedina, 2013, pág. 606.

salientamos, com especial relevo para as matérias versadas no presente Relatório, o dever de consideração e de proteção dos interesses dos clientes, fazendo positivamente o que esteja razoavelmente ao seu alcance no sentido de evitar que a prestação de serviços ao mesmo possa relevar-se contrária aos interesses destes ou ser a causa de prejuízos para os mesmos, o que inclui, em especial, o dever de evitar situações de conflito de interesses (estabelecendo políticas e procedimentos capazes de os identificar, mitigar, e se possível eliminar, essas situações, controlando-as e monitorizando-as sempre que tal eliminação não seja possível) e, em geral, o dever de, em qualquer circunstância, atuar de forma a conferir efetiva prevalência do interesse dos clientes, sobre os seus próprios interesses (ou interesses de quaisquer pessoas com ele relacionadas).

Por último, cumpre fazer uma referência à conduta transparente. GONÇALO CASTILHO DOS SANTOS¹⁰ considera que a transparência referida no Código dos Valores Mobiliários relaciona-se com a informação que deve ser transmitida aos clientes, traduzindo-se na imposição ao intermediário financeiro do dever de prestar informação correta e completa aos seus clientes, de modo a permitir que as decisões tomadas por este tenham sempre em conta os riscos que as mesmas decisões possam comportar. Considera-se que a “*transparência*” surge, aqui, como (mais) um mecanismo de proteção dos clientes, já que lhes permite aceder a uma informação fidedigna, de fácil inteligibilidade, e atual, satisfazendo todos os requisitos que se encontram previstos, em termos gerais, no artigo 7.º do CódVM.

Será precisamente essa informação, com satisfação desses requisitos, que permitirá ao investidor tomar decisões de investimento ou desinvestimento, esclarecidas e fundamentadas.

Nas palavras de GONÇALO CASTILHO DOS SANTOS, a “*transparência potencia um ciclo virtuoso de confiança no investimento nos instrumentos financeiros negociados nos mercados e com isso desdobra-se em aumento de liquidez e diminuição dos custos na obtenção de informação, com sucessivo incremento de eficiência e de atratividade do mercado*”. Trata-se de um mecanismo de “*proteção do cliente-investidor como parte*”.

¹⁰ GONÇALO CASTILHO DOS SANTOS, A Responsabilidade civil do Intermediário Financeiro perante o Cliente - Estudo sobre o Mercado de Valores Mobiliários, Almedina, 2008, pág. 136.

informativamente mais débil no contexto da assimetria informativa co-natural ao funcionamento dos mercados”.

3.4. Princípio do conhecimento da situação financeira e experiência do cliente (princípio do *know your customer*)

De acordo com este princípio aflorado no artigo 312.º, número 2, do CódVM, o intermediário financeiro, deve *“na medida do necessário para o cumprimento dos seus deveres na prestação do serviço ... informar-se junto do cliente sobre os seus conhecimentos e experiência no que respeita ao tipo específico de instrumento financeiro ou serviço oferecido ou procurado, bem como, se aplicável, sobre a situação financeira e os objetivos de investimento do cliente”.*

O princípio do conhecimento do cliente, de inspiração anglo-saxónica (*“know your customer”*), *“impõe ao intermediário financeiro uma postura ativa de recolha de informação junto dos respetivos clientes relativamente a três aspetos fundamentais: o conhecimento e a experiência financeiros do cliente que lhe permita determinar a categoria ou perfil de investidor do cliente e, conseqüentemente, ajuizar da adequação das operações de investimento (sendo mister salientar que essa informação, longe de confinar ao macronível de literacia financeira do cliente, deve incidir sobre o micronível dos concretos tipos de serviços ou instrumentos financeiros oferecidos pelo intermediário ou procurados pelo cliente) –, a situação financeira do cliente – mormente, por forma a determinar a capacidade patrimonial e liquidez deste para cumprir as obrigações inerentes e cobrir as perdas eventuais das operações de investimento realizadas (“ability to bear losses”) –, e ainda os objetivos do investimento – nomeadamente, a duração do investimento em causa e o grau de disponibilidade ou aversão ao risco (“ability to bear risk”)”*¹¹.

Tal como os demais princípios anteriormente analisados, o princípio do conhecimento do cliente possui múltiplas concretizações ao nível dos deveres de conduta com particular destaque para os deveres de informação (artigos 312.º e segs. do CódVM) e de avaliação do caráter adequado das operações (artigos 314.º e segs. do CódVM).

¹¹ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

Estes deveres vêm concretizar e explicitar o conteúdo fundamental do referido princípio e evidenciam, como o esclarece ENGRÁCIA ANTUNES, que este princípio possui “*também íntimas relações materiais e lógicas com os demais princípios – designadamente, com o princípio da proteção dos interesses dos clientes (já que o intermediário apenas poderá tutelar tais interesses se estiver previamente de posse da informação relevante sobre o perfil do cliente e dos seus objetivos de investimento) e o princípio da atuação segundo elevados padrões de diligência e lealdade (podendo até dizer-se, num certo sentido, que o conhecimento do cliente constitui um “prius” lógico ou pressuposto geral do cumprimento da generalidade dos deveres profissionais por parte do intermediário financeiro no plano das relações jurídicas e comerciais com os respetivos clientes)*”¹².

3.5. Princípio do sigilo profissional

Este princípio, afluído no artigo 304.º, número 4 do CódVM, determina que os intermediários financeiros estão sujeitos ao dever de segredo profissional nos mesmos termos previstos para o segredo bancário. Fundamentando a necessidade de existência do sigilo profissional temos, desde logo, o interesse fundamental da confiança, que a generalidade das pessoas deposita no sistema financeiro e a garantia da captação e segurança das poupanças coletivas pelo sistema financeiro. No que toca à proteção dos interesses privados dos clientes, o sigilo bancário consiste numa garantia da tutela do aforro bem como da segurança dos dados e informações sobre a sua situação patrimonial de que são depositárias as instituições bancárias.

Dado não apresentar especial relevância na apreciação dos casos *sub iudice* entendemos não haver necessidade de um maior aprofundamento deste princípio.

¹² JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

3.6 Deveres basilares dos Intermediários Financeiros

Em concretização dos princípios acima analisados, surge um conjunto de deveres dos intermediários financeiros para com os seus clientes, que deverão ser tidos em conta pela Comissão na análise substancial das reclamações.

São eles, como já se referiu, e seguindo mais uma vez a listagem constante das alíneas f) a j) do artigo 5.º do Regulamento, o dever de evitar ou reduzir conflitos de interesses, o dever de tratamento transparente e equitativo dos clientes, o dever de prevalência dos interesses dos clientes, o dever de evitar a intermediação excessiva e o dever de informação aos clientes.

Passaremos então à análise sumária dos deveres acima elencados, detendo-nos naqueles que assumem maior relevância para a matéria objeto do presente Relatório, embora, em muitos casos, se mostre bastante a remissão para quanto já acima se disse a respeito do conteúdo fundamental dos princípios de que estes deveres são concretização.

Começaremos no entanto por referir, porque relevante para efeitos do que se dispõe na alínea d) no artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de Agosto, que é nosso entendimento que os deveres acima mencionados e abaixo melhor descritos consubstanciam, de forma indisputável, como o refere ENGRÁCIA ANTUNES, “*verdadeiros e próprios deveres jurídicos de conduta profissional no exercício das atividades de intermediação Financeira (...), cuja violação por parte dos intermediários financeiros pode ser fonte para estes de responsabilidade civil e consequente obrigação de indemnização perante os respetivos clientes*”¹³, conforme aliás se encontra expressamente previsto, com força imperativa (isto é, não suscetível de derrogação convencional), nos artigos 304.º-A e 324.º do CódVM.

3.6.1 Dever de evitar ou reduzir conflitos de interesses

O dever de evitar ou reduzir conflito de interesses, referido na alínea f) do artigo 5.º do Regulamento, encontra consagração legal no artigo 309.º e seguintes do CódVM, nos

¹³ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.



quais se estabelece que o intermediário financeiro deve organizar-se por forma a identificar possíveis conflitos de interesses e atuar de modo a evitar ou a reduzir ao mínimo o risco da sua ocorrência. Os conflitos de interesse aqui contemplados podem ocorrer entre o cliente e o intermediário financeiro ou entre dois ou mais clientes. No que respeita aos conflitos de interesse entre o cliente e o intermediário financeiro, considera-se para este efeito como da esfera do intermediário financeiro as entidades relacionadas com este, por efeito de uma relação de domínio ou grupo, os titulares dos seus órgãos sociais, os seus colaboradores e os seus agentes vinculados.

Este dever não só obriga o intermediário financeiro a organizar-se e estruturar-se de forma (i) a evitar ou reduzir conflitos de interesse, como a dispor de uma política, reduzida a escrito, destinada a identificar possíveis conflitos de interesses, (ii) eliminar ou reduzir o risco da sua ocorrência, (iii) a informar os seus cliente sobre a sua política, e (iv) identificar, relativamente a atividades de intermediação financeira específicas prestadas por ou em nome do intermediário financeiro, as circunstâncias que constituem ou podem dar origem a um conflito de interesses.

Entre os vários requisitos que devem constar da política interna de prevenção, gestão e comunicação de conflitos de interesse, prevê-se a necessidade da previsão de procedimentos que garantam a independência dos colaboradores do intermediário financeiro numa situação de conflito de interesses em que aqueles intervenham e de criação, pelo intermediário financeiro, de uma lista que preveja potenciais situações de conflito de interesses, bem como o registo de quaisquer situações que impliquem ou possam implicar um conflito de interesses.

Este dever de evitar ou reduzir conflitos de interesses concretiza o princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes e o princípio da atuação de boa-fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e transparência.

3.6.2 Dever de tratamento transparente e equitativo dos clientes

O intermediário financeiro deve agir por forma a assegurar aos seus clientes um tratamento transparente e equitativo. Trata-se de mais uma concretização do princípio da atuação de boa-fé, de acordo com elevados padrões de diligência, lealdade e

transparência. Damos aqui, no essencial, por reproduzidas as considerações acima efetuadas a propósito da conduta transparente e leal para com os seus clientes que deve orientar a atuação dos intermediários financeiros.

Avançamos, no entanto, com o aprofundamento deste dever sublinhando dois outros deveres que, estando implícitos naturalmente nos princípios fundamentais e nos deveres basilares referidos no artigo 5.º do Regulamento, não encontram, neste, consagração expressa. Referimo-nos ao dever de categorização e ao dever de adequação, que são consequências óbvias da necessidade de tratamento transparente e equitativo dos clientes.

a) Dever de Categorização

O dever de categorização do cliente, previsto nos artigos 317.º a 317.º-D do CódVM, consiste no dever de os intermediários financeiros procederem à classificação da natureza dos respetivos clientes nas categorias legais de investidor não qualificado (ou não profissional), investidor qualificado (ou profissional) e contraparte elegível.

Concretização do princípio geral do conhecimento do cliente (*“know your customer”*), o *dever de categorização* consubstancia um *“dever instrumental relativamente ao cumprimento de outros deveres legais”*¹⁴ a que os intermediários financeiros se encontram sujeitos em matéria da prestação de serviços de intermediação financeira, determinando, consoante a categoria de cada cliente, a maior ou menor relevância, e assim a extensão e a profundidade desses deveres.

Conforme ENGRÁCIA ANTUNES, *“trata-se de um dever jurídico de natureza imperativa (e não opcional) que impõe ao intermediário a obrigação prévia de adoção de regras e procedimentos que permitam conhecer e categorizar a natureza de investidor de cada cliente (art. 317.º, n.º 1 do CódVM.)*¹⁵. A categorização do cliente deve ser documentada por escrito e comunicada aos clientes, podendo estes solicitar uma categorização diversa, embora a satisfação desse pedido pelo intermediário financeiro

¹⁴ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

¹⁵ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

esteja sujeita a limites apertados sempre que em resultado da mesma satisfação os clientes se possam ver privados da proteção que, naturalmente, lhes seria devida:

Na verdade, a categorização “possui essencialmente projeções no grau de proteção conferido ao cliente e, por tabela, no grau de exigência do cumprimento dos deveres de conduta profissional do intermediário financeiro: nessa escala gradativa, vamos encontrar num extremo as contrapartes elegíveis (v.g., governos, empresas de grande dimensão: cf. art. 317.º-D do CódVM), que usufruem do nível de proteção menos intenso; no extremo oposto, temos os investidores não qualificados, categoria residual delimitada pela ausência dos requisitos dos investidores qualificados ou profissionais previstos no art. 30.º do CódVM”¹⁶.

Importa ainda notar que o dever de conhecimento do cliente não se esgota na sua caracterização. Na verdade, importa fazer uma breve referência ao chamado perfil do investidor.

Enquanto “a categorização como investidor assenta em tipologias legais e corresponde a um dever imposto por lei (arts. 30.º e 317.º do CódVM), a definição do perfil de investidor assenta em tipologias puramente comerciais ou negociais, desenvolvidas na “praxis” bancária e financeira – cujo relevo jurídico é indiscutível, todavia, quer por força do princípio geral do conhecimento do cliente (art. 304.º, n.º 3 do CódVM), quer em virtude de numerosas normas legais que pressupõem a definição desse perfil do investidor (v.g., arts. 312.º e segs., 314.º e segs., etc.). Entre estas tornou-se bastante usual a classificação quadripartida daqueles em perfil “conservador” ou “prudente” (investidor avesso ao risco de capital, de rendimento, de crédito e de liquidez, que procura produtos financeiros de capital e rentabilidades garantidas, sobretudo de curto prazo: v.g., depósitos bancários a prazo), perfil “equilibrado” ou “moderado” (investidor avesso ao risco de capital, com preferência por produtos de capital garantido e baixo risco, mas aceitando a sua manutenção em carteira a médio prazo: v.g., obrigações ordinárias, fundos de tesouraria, fundos poupança-reforma, seguros de capitalização), perfil “dinâmico” (investidor que procura produtos financeiros de rentabilidade superior à média do mercado, estando disponível para aplicações de médio

¹⁶ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

e longo prazo e para assumir o risco de algumas perdas no capital investido: v.g., unidades de participação em fundos de ações, em fundos de capital de risco) e perfil “arrojado” (investidor que procura produtos de elevada rentabilidade e risco, estando disponível para aplicações que impliquem o risco de perda total ou até superior do capital investido em contrapartida de rendimentos elevados: v.g., ações, derivados, produtos financeiros complexos, “warrants”, “unit linked”, fundos especiais de investimento)”¹⁷.

O intermediário financeiro deve assim, para além de categorizar o cliente, aprofundar o conhecimento do mesmo, por forma a conhecer, e valorar nos serviços que preste, não só a sua categoria, mas também o seu perfil, nos termos indicados.

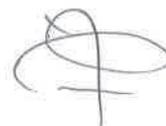
b) Dever de Adequação

O dever de adequação, previsto nos artigos 314.º e segs. do CódVM, consiste “na obrigação jurídica de o intermediário financeiro adequar os serviços prestados, “maxime”, uma determinada operação de (des) investimento em instrumentos financeiros que haja sido oferecida, solicitada ou visada, a cada tipo de cliente, mormente tendo em conta a sua categoria ou perfil enquanto investidor”¹⁸.

Este dever de adequação, conhecido na terminologia anglo saxônica como “*suitability rule*”, constitui um reforço dos mecanismos de proteção dos investidores. Este dever “*encontra o seu fundamento e razão de ser no propósito de se assegurar uma correspondência de cada serviço de intermediação financeira prestado à natureza de investidor e ao perfil de risco dos clientes*”. Pretende-se, desta forma, garantir uma “*eficiente alocação do património dos clientes aos diferentes instrumentos financeiros disponíveis no mercado*”. Dada “*a enorme sofisticação e diversidade atuais dos instrumentos financeiros existentes, a vulnerabilidade dos investidores (...) não profissionais decorrente dos característicos défices e assimetrias informativos dos mercados, e a posição estratégica dos intermediários financeiros enquanto operadores*

¹⁷ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

¹⁸ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.



*profissionais do mercado de capitais, pode dizer-se que semelhante dever representa, de algum modo, um desenvolvimento ou extensão do princípio geral do conhecimento do cliente (“know your customer”) ao nível de cada concreta operação individual sobre instrumentos financeiros (“know your security”)*¹⁹.

O dever de adequação constitui um dever complexo que integra obrigações de recolha de informação relativa aos conhecimentos e experiência financeiros do cliente respeitantes ao específico serviço, produto ou instrumento financeiro oferecido ou solicitado, de realização de um juízo de avaliação relativamente à adequação ou não do tipo de serviço, produto ou instrumento ao tipo de cliente, tomando por base a compreensão ou não por parte do cliente dos riscos envolvidos nesse mesmo serviço, produto ou instrumento, e de comunicação por escrito ao cliente de eventual juízo de adequação negativo ou, alternativamente, da impossibilidade de o realizar em caso de recusa de prestação dessa informação por parte do cliente.

Por outro lado, quanto ao seu âmbito, o dever de adequação pode assumir diferentes conteúdos e extensões operativos consoante os concretos tipos de serviço de intermediação financeira envolvidos: para a generalidade serviços de intermediação financeira, o intermediário financeiro cumprirá este dever legal mediante a entrega e preenchimento pelo cliente de um “teste de adequação, onde se inclui obrigatoriamente informação relativa ao nível de habilitações do cliente, aos tipos de operações e instrumentos financeiros com os quais está familiarizado, à situação financeira do cliente (fonte e montante dos seus rendimentos regulares), aos seus património, ativos e investimentos, aos objetivos e período do investimento, e ao seu perfil de risco; já estando em causa a prestação de serviços de consultoria para investimento ou gestão de carteiras, que envolvem recomendações ou decisões de investimento por parte do intermediário financeiro, exige-se a entrega e preenchimento de um “teste de adequação”, de conteúdo mais abrangente e exigente, sem o qual, de resto, o intermediário financeiro não poderá prestar o serviço, e, tratando-se de serviço de mera execução ou receção/ transmissão de ordens, não será em princípio exigível qualquer tipo de recolha de informação e/ou avaliação (“execution only”) desde que o serviço seja prestado por iniciativa do cliente, a operação diga respeito a instrumentos financeiros não complexos, e o cliente tenha sido

¹⁹ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

advertido por escrito da não obrigatoriedade de avaliação da adequação da operação por parte do intermediário financeiro e informado de eventuais conflitos de interesses.

3.6.3 Dever de prevalência dos interesses dos clientes

Também neste caso damos por reproduzidas as considerações efetuadas a propósito do princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes, sublinhando, no entanto, porque extremamente relevante para as questões a tratar nas partes subsequentes deste Relatório, a importância deste princípio em situações em que o intermediário, na prestação de serviços aos seus clientes, se vê confrontado com um conflito potencial de interesses entre os seus próprios interesses (ou de entidades consigo relacionadas) e os interesses dos referidos clientes.

Na verdade, sem necessidade de mais, decorre deste dever estrito de o intermediário financeiro, neste caso, resolver esse conflito segundo o único critério admissível, ou seja, mediante prevalência absoluta dos interesses dos clientes, sem qualquer concessão ou tolerância relativamente a qualquer solução de sobreposição, ainda que limitada, dos seus próprios interesses.

3.6.4 Dever de evitar a intermediação excessiva

Trata-se de um dever que concretiza o princípio da proteção dos legítimos interesses dos clientes e da proteção da eficiência e de defesa do mercado. Pela tendencial irrelevância deste dever para o objeto do presente Relatório, entendemos que o acima exposto face aos princípios que pretende acautelar é suficiente para se compreender o objetivo deste dever.

3.6.5 Dever de informação aos clientes

Como o refere ENGRÁCIA ANTUNES, “a *informação constitui um dos pilares da atual regulação jurídica do mercado de capitais*”, devendo esta, nos termos do artigo 7.º do CódVM, ser “*completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita*”²⁰.

²⁰ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.



Os deveres de informação dos intermediários financeiros têm como “ratio” fundamental a proteção dos investidores e a proteção do próprio mercado de capitais. ENGRÁCIA ANTUNES, explica: “a crescente complexidade dos instrumentos financeiros e as naturais assimetrias informativas entre oferta (emitentes) e procura (investidores) neste mercado tornou imperioso o reforço da informação e transparência por mor da proteção dos investidores, a parte informativamente mais débil das atividades de intermediação financeira, necessária para a tomada de decisões de investimento livres, esclarecidas, conscientes e adequadas” “...apenas a existência e disponibilização de informação tão objetiva, clara e completa quanto possível pode assegurar o regular funcionamento dos próprios mercados e a indispensável confiança dos agentes nesse funcionamento”²¹.

Naturalmente, a extensão e profundidade da informação devem ser tanto maiores quanto menor for o grau de conhecimento e experiência do cliente, devendo o intermediário financeiro assegurar, por exemplo, que em momento anterior à tomada de qualquer decisão de investimento ou desinvestimento, o cliente recebe “completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita” sobre as características e os riscos que essa decisão envolve, em termos que sejam os razoavelmente adequados para que a decisão em causa se possa, a final, considerar absolutamente esclarecida.

4 Sequência

Feito este percurso pelo enquadramento normativo dos princípios e deveres que enquadram a atividade de intermediação financeira e que são relevantes para a missão da Comissão, e tendo em conta o que acima se deixou já dito quanto aos juízos de equidade, importa prosseguir com a análise, à luz dos critérios enunciados, das diversas reclamações oportunamente apresentadas.

Para esse efeito, tem-se em consideração a missão da Comissão, que, nos termos do artigo 1.º, número 2, do Regulamento, visa delimitar um perímetro de investidores não-qualificados, identificando os casos em que tenham existido práticas ilícitas na comercialização ou emissão de títulos de dívida por parte das Sucursais Exteriores da

²¹ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES - Cadernos de Valores Mobiliários, nº 56, abril 2017, “Deveres e Responsabilidade do Intermediário Financeiro – alguns aspetos”, págs. 31 e seguintes.

Venezuela e África do Sul do BES e pequenos investidores do Banque Privée, com vista à criação, sob proposta das associações representativas dos interesses dos mesmos investidores, de um fundo de recuperação de créditos, nos termos previstos na Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto.

Conclui-se assim, pela análise do Regulamento e da referida Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, no sentido de que são os seguintes os critérios substanciais de elegibilidade para delimitação do referido perímetro de investidores:

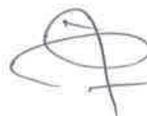
- a) Que os mesmos sejam investidores não qualificados (artigo 1.º do Regulamento e proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto);
- b) Que os créditos reclamados (i) sejam emergentes ou estejam relacionados com a subscrição de valores mobiliários representativos de dívida (alínea a) do artigo 8.º do Regulamento e proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto), (ii) tenham sido comercializados pelo BES, no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores deste (artigo 1.º, número 2, do Regulamento), e (iii) tenham sido emitidos por sociedades que integrem o denominado GES, não estando “*abrangidos pelo fundo de recuperação de créditos já criado pelos lesados do papel comercial*” (preâmbulo do Regulamento);
- c) Que esses valores mobiliários se encontrem sujeitos à lei portuguesa ou tenham sido comercializados em território português (proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto);
- d) Que esses valores mobiliários tenham sido comercializados por instituição de crédito que posteriormente tenha sido objeto de resolução, ou por entidades que com esta se encontrasse em relação de domínio ou de grupo (alínea a) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto);
- e) Que o emitente dos valores mobiliários em causa estivesse insolvente ou em difícil situação financeira à data da comercialização (alínea b) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto);
- f) Que a informação sobre a situação financeira do emitente não constasse dos documentos disponibilizados aos investidores ou exista prova da violação dos deveres de intermediação financeira pela entidade comercializadora (alínea c) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto);

- g) Que existam indícios ou elementos que permitam sustentar a responsabilização das entidades que comercializaram os instrumentos financeiros pela satisfação daqueles créditos (alínea d) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto).

Aos referidos critérios acrescem ainda os seguintes requisitos (de natureza essencialmente processual), destinados a assegurar, designadamente, a integração dos créditos em questão no fundo de recuperação de créditos a constituir, previstos no Regulamento e nos anúncios:

- a) Correta identificação dos instrumentos financeiros subscritos, incluindo o seu ISIN;
- b) Comprovativo da classificação como investidores não qualificados,
- c) Cópia dos contratos e dos formulários assinados;
- d) Cópia da reclamação de créditos apresentada no âmbito do processo de Liquidação Judicial do BES ou empresas do Grupo;
- e) Comprovativo do pagamento do preparo para encargos previsto no Regulamento e divulgado nos anúncios publicados.

Nos capítulos seguintes analisam-se, sequencialmente, por aplicação dos critérios de decisão anteriormente enunciados, cada um dos referidos critérios substanciais de ilegitimidade (III.) e requisitos processuais (IV.), indo sucessivamente, em resultado da ponderação dos mesmos requisitos, destrinchando, de entre as reclamações apresentadas, aquelas que se reportam a investimentos realizados que, no entendimento da Comissão, se devem considerar incluídos no (ou excluídos do) perímetro que lhe compete determinar.



III - Critérios substanciais de elegibilidade

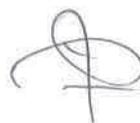
1. Que os investidores sejam não qualificados (artigo 1.º do Regulamento e proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

Como acima se referiu, sobre os intermediários financeiros incide um dever de categorização dos clientes (que, no caso do direito português, se encontra previsto nos artigos 317.º a 317.º-D do CódVM), que consiste no dever imposto aos mesmos intermediários financeiros de procederem à categorização dos respetivos clientes nas categorias legais *de investidor não qualificado (ou não profissional), investidor qualificado (ou profissional) e contraparte elegível*.

Sobre tal matéria, dispõe o artigo 30.º do CódVM, sob a epígrafe investidores profissionais, o seguinte:

“1 - Sem prejuízo do disposto nos artigos 317.º e 317.º-A, consideram-se investidores profissionais as seguintes entidades:

- a) Instituições de crédito;*
- b) Empresas de investimento;*
- c) Empresas de seguros;*
- d) Instituições de investimento coletivo e respetivas sociedades gestoras;*
- e) Fundos de pensões e respetivas sociedades gestoras;*
- f) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, designadamente fundos de titularização de créditos, respetivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respetivas sociedades gestoras;*
- g) Instituições financeiras de Estados que não sejam membros da União Europeia que exerçam atividades semelhantes às referidas nas alíneas anteriores;*
- h) Entidades que negociem em instrumentos financeiros sobre mercadorias;*
- i) Governos de âmbito nacional e regional, bancos centrais e organismos públicos a nível nacional ou regional que administram a dívida pública ou que gerem fundos destinados ao financiamento de sistemas de segurança social ou de regimes de pensões de reforma*



ou de proteção de trabalhadores, instituições supranacionais ou internacionais, designadamente o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial;

j) Pessoas que prestem serviços de investimento, ou exerçam atividades de investimento, que consistam, exclusivamente, na negociação por conta própria nos mercados a prazo ou a contado, neste caso com a única finalidade de cobrir posições nos mercados de derivados, ou na negociação ou participação na formação de preços por conta de outros membros dos referidos mercados, e que sejam garantidas por um membro compensador que atue nos mesmos, quando a responsabilidade pela execução dos contratos celebrados for assumida por um desses membros;

k) Pessoas coletivas cuja dimensão, de acordo com as suas últimas contas individuais, satisfaça dois dos seguintes critérios:

i) Capital próprio de 2 milhões de euros;

ii) Ativo total de vinte milhões de euros;

iii) Volume de negócios líquido de quarenta milhões de euros;

l) Pessoas a quem tenha sido conferido esse tratamento, nos termos do artigo 317.º-B.

2 - (Revogado.)

3 - (Revogado.)

4 - A CMVM pode, por regulamento, qualificar como investidores profissionais outras entidades dotadas de uma especial competência e experiência relativas a instrumentos financeiros, nomeadamente emitentes de valores mobiliários, definindo os indicadores económico-financeiros que permitem essa qualificação.

... ”

Desta disposição legal decorre que, *a contrario*, por defeito, devem considerar-se investidores não qualificados (ou não profissionais) todos os não contemplados no referido artigo 30.º do CódVM.

A categorização do cliente deve ser documentada por escrito e comunicada aos clientes.

Tendo em consideração, designadamente, o disposto no artigo 2.º da Lei nº 69/2017, de 11 de agosto, constitui requisito de elegibilidade no presente procedimento, abranger este apenas “*investidores não qualificados*”, tal como estatui o número 2 do artigo 1.º do Regulamento e se fez constar dos anúncios publicados no *site* da Ordem dos Advogados



e na imprensa em 23 e 24 de agosto de 2019, neste se fazendo expressa menção ao dever de os reclamantes apresentarem comprovativo da sua qualificação como investidores não qualificados²².

Não obstante o referido, a verdade é a de que, nas reclamações apresentadas, se verificou um número muito significativo de reclamantes que não apresentaram tal comprovativo, invocando, designadamente, não disporem de tal documento ou de condições para o obterem em tempo útil, desconhecem se o Banco²³ alguma vez procedeu à sua categorização como investidores não qualificados ou qualificados ou, ainda, outras circunstâncias pontuais. Pese embora a generalidade dos reclamantes nestas circunstâncias terem sido notificados para, entre outros elementos ou informações, juntarem tal comprovativo, conforme acima se referiu, continuou a assistir-se a um número significativo de reclamantes relativamente aos quais não se logrou obter a entrega de tal documento, pelo que, não obstante a segunda oportunidade concedida, a falta inicialmente identificada permaneceu não sanada.

Apesar da circunstância referida, entende a Comissão que esta, por si só, não deve obstar à elegibilidade dos reclamantes em questão para acesso ao eventual fundo de recuperação de créditos a constituir nos termos e para os efeitos da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, sendo este precisamente um caso em que a valoração dos juízos de equidade com os quais esta Comissão se encontra comprometida não pode deixar de relevar neste sentido.

Na verdade, como acima se referiu, a categorização dos clientes e a comunicação dessa mesma categorização aos clientes era um dever do Banco, não podendo por isso ser menosprezado o risco de, ao valorar negativamente as reclamações em que se registre a

²² Com o referido no texto, não se ignora que o Regulamento refere que o mandato desta Comissão se reporta apenas à análise das reclamações apresentadas por “*pequenos investidores*” do Banco Privée, podendo suscitar-se a dúvida se esta referência teria o objetivo de aditar algo ao conceito geral de investidores não qualificados. O entendimento da Comissão foi, desde o início, o de que esta referência se justificou apenas pelas especificidades da potencial clientela do Banco Privée, não pretendendo, no entanto, constituir uma limitação adicional ao mandato da Comissão, relativamente ao que já resultaria da simples referência à ilegibilidade (apenas) dos investidores “*não qualificados*”. Em qualquer caso, entendeu a Comissão sujeitar este seu entendimento à apreciação do Conselho Geral da Ordem dos Advogados, que decidiu confirmá-lo por decisão de 4 de novembro de 2019. Por essa razão, no texto, passa a fazer-se referência, apenas, ao conceito de investidor não qualificado, ou não profissional, sem qualquer outra especificação.

²³ Compreendendo, nesta referência a Banco, aqui e na parte remanescente do presente Relatório, os serviços do BES em si mesmo, bem como os serviços das suas sucursais exteriores ou do Banque Privée, conforme aplicável.

falta deste elemento, estar, na verdade, a penalizar quem, antes, foi vítima do incumprimento de um dever pelo próprio Banco, num contexto em que, por isso, com elevada probabilidade, a falta em causa não lhe é imputável.

Acresce que, por defeito, todos os reclamantes que não estejam contemplados no artigo 30.º do CódVM deverão ser considerados como investidores não qualificados, não havendo razões para, relativamente aos reclamantes que são pessoas singulares e, bem assim, que são pessoas coletivas relativamente não existe evidência de satisfação dos requisitos previstos na alínea k) do número 1 do mesmo artigo 30.º, inverter essa ordem natural das coisas, apostando na hipótese, certamente remota, para dizer o menos, de os reclamantes em causa terem solicitado ao Banco o seu tratamento como investidores qualificados.

Essa hipótese será tanto mais inverosímil quanto, em especial no que se refere aos reclamantes que eram clientes das denominadas sucursais exteriores do BES, se constata que um número muito significativo de reclamantes que não lograram fazer prova da sua qualidade de investidores não qualificados tem, manifestamente, um reduzido grau de literacia (em muitos casos, não apenas) financeira, a qual de acordo com o senso ou a experiência comuns, não permitiria nunca a sua categorização como investidores qualificados, mesmo que, por absurdo, o tivessem solicitado.

Assim, por princípio, porque não dispõe esta Comissão de informação que lhe permita, razoavelmente, e seguindo juízos de equidade, concluir em sentido contrário, todos os reclamantes se enquadrarão na categoria de investidores não qualificados, entendendo-se que não deverão os mesmos ser prejudicados pelo eventual incumprimento do dever de categorização que incumbia à entidade comercializadora dos produtos. Decide-se desta forma, pela não exclusão de qualquer reclamação com este fundamento.

A este posicionamento da Comissão não são, naturalmente, indiferentes os limites dos seus poderes, nomeadamente no que se refere à limitação da informação a que teve acesso e cuja apresentação, nos termos do artigo 6.º do Regulamento, poderia exigir. Na verdade, de acordo com esta disposição regulamentar, a Comissão apenas poderia solicitar informação aos reclamantes e às associações representativas dos interesses destes, sendo estas as únicas pessoas ou entidades obrigadas à prestação das informações que lhe



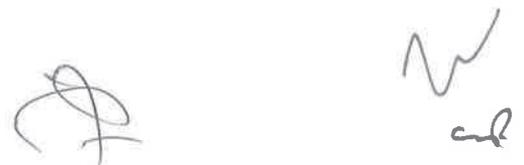
fossem solicitadas. Entendendo-se assim que a informação disponível é insuficiente para dar por verificado o requisito aqui considerado, entende a Comissão que a conclusão a retirar não pode ser a de inelegibilidade dos reclamantes em causa, mas antes a de as entidades com poderes para o efeito, exigirem do próprio Banco a prestação da informação, e a disponibilização, da informação que está em falta e que lhe competia ter preparado e, naturalmente, manter em arquivo.

2. Que os créditos reclamados (i) sejam emergentes ou estejam relacionados com a subscrição de valores mobiliários representativos de dívida (alínea a) do artigo 8.º do Regulamento e proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto), (ii) tenham sido comercializados pelo BES, no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores deste, incluindo o Banque Privée (artigo 1.º, número 2, do Regulamento), e (iii) tenham sido emitidos por sociedades que integrem o denominado GES, não estando “abrangidos pelo fundo de recuperação de créditos já criado pelos lesados do papel comercial” (preâmbulo do Regulamento)

Como já se referiu, apenas se devem considerar relevantes, para os efeitos dos trabalhos a cargo desta Comissão, os investimentos feitos em valores mobiliários representativos de dívida que (i) tenham sido comercializados pelo BES, no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores deste, incluindo o Banque Privée (artigo 1.º, número 2, do Regulamento), e (ii) tenham sido emitidos por sociedades que integrem o denominado GES, não estando “abrangidos pelo fundo de recuperação de créditos já criado para os lesados do papel comercial” (preâmbulo do Regulamento).

Daqui resultou, necessariamente, e sem necessidade de mais, a imediata conclusão no sentido da não elegibilidade dos investimentos feitos em valores mobiliários emitidos por sociedades que, não obstante aparecerem referenciadas nas reclamações, não integravam (ou não existe evidência de que integrassem) o denominado GES.

Por outro lado, tendo em conta os objetivos que presidiram à constituição desta Comissão, considerou esta como não elegíveis os valores mobiliários que, embora emitidos por sociedades que integraram, antes de agosto de 2014, o GES,

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

- a) viram a responsabilidade pelos mesmos transitar para a esfera do Novo Banco, não se verificando por isso, relativamente a eles, as razões que determinaram a necessidade de identificação de “*soluções [especiais] para resolver a situação dos lesados não-qualificados no âmbito dos processos do Banco Espírito Santo, S.A. e, em geral, do denominado Grupo Espírito Santos (BES/GES)*”, conforme referido no preâmbulo do Regulamento, “*em cumprimento da Resolução da Assembleia da República n.º 13/2018, de 16 de janeiro*”; ou
- b) puderam ser reclamados no âmbito do “*fundo de recuperação de créditos já criado pelos lesados do papel comercial*”, ou seja, o denominado FRC-INQ-Papel Comercial ESI e Rio Forte, autorizado em 25 de janeiro de 2018, sendo que, neste caso, a Comissão formou a convicção, pela análise dos documentos que instruíram a generalidade das reclamações apresentadas que se excluíram com este fundamento, de que, ainda que não excluídos por esta via, os valores mobiliários em causa sempre seriam excluídos pelo facto de não terem sido comercializados no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores do BES, incluindo o Banque Privée, como adiante se refere, porquanto parece que o papel comercial emitido pela ESI e pela Rio Forte comercializado nos balcões do BES, em Portugal, tinha o prefixo PT, enquanto o comercializado para o *estrangeiro* se encontrava designado por ISIN com o prefixo XS.

Quanto a todos os demais, importa notar que o âmbito de atuação da Comissão circunscreve-se a créditos resultantes, para os investidores reclamantes, da subscrição de valores mobiliários representativos de dívida.

A lei não contém uma definição ou conceito explícito de valores mobiliários, sendo estes habitualmente entendidos como “*os instrumentos financeiros representados num título ou registo em conta, que consubstanciam posições jurídicas homogêneas e fungíveis e são negociáveis em mercado organizado*”²⁴.

²⁴ Neste sentido, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “*Os Valores Mobiliários: Conceito, Espécies e Regime Jurídico*”, in Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto (2008), págs. 87 e seguintes, JOSÉ OLIVEIRA ASCENSÃO, “*O Novíssimo Conceito de Valor Mobiliário*”, in AAVV, “*Direito dos Valores Mobiliários*”, vol VI, págs. 139 e seguintes e PAULO CÂMARA, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 4ª Edição, páginas 104 e seguintes.

O artigo 1.º do CódVM enuncia genericamente os valores mobiliários, considerando como tal, “além de outros que a lei como tal qualifique: a) as ações; b) as obrigações; c) os títulos de participação; d) as unidades de participação em instituições de investimento coletivo; e) os warrants autónomos; f) os direitos destacados dos valores mobiliários referidos nas alíneas a) a d), desde que o destaque abranja toda a emissão ou série ou esteja previsto no ato de emissão; g) outros documentos representativos de situações jurídicas homogêneas, desde que sejam suscetíveis de transmissão em mercado”. Deste modo, para além dos valores mobiliários expressamente previstos e regulados no CódVM, existe um vasto conjunto de valores mobiliários atípicos, objecto de legislação e regulamentação autónoma.

No âmbito do presente procedimento apenas estão, assim, contemplados investimentos em valores mobiliários e, de entre estes, apenas os valores mobiliários que sejam representativos de dívida.

Estes reconduzem-se, em primeiro lugar, às obrigações, que constituem títulos de dívida por excelência. Com efeito, segundo o disposto no artigo 348.º do Código das Sociedades Comerciais, “a obrigação representa um direito de crédito sobre a entidade emitente”. Daí que, frequentemente, as obrigações sejam definidas como “valores mobiliários representativos de direitos de crédito”²⁵.

Com efeito, tradicionalmente, as obrigações clássicas ou ordinárias são referidas como “valores mobiliários representativos de uma dívida que confere ao seu titular o direito ao recebimento periódico de juros durante a vida útil do empréstimo e ao reembolso do capital na respectiva data de maturidade. Assim, “o titular da obrigação é fundamentalmente um credor perante a entidade emitente e como relação jurídica subjacente na base deste valor mobiliário existe tipicamente um contrato de mútuo. O titular da obrigação – muito reveladoramente designado credor obrigacionista – tem o dever de entregar fundos à entidade emitente; e a entidade emitente está vinculada à

²⁵ Neste sentido, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “Os Valores Mobiliários: Conceito, Espécies e Regime Jurídico”, in Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto (2008), pág. 117, A. SILVA DIAS, “Financiamento de Sociedades por Emissão de Obrigações”, Quid Juris, Lisboa, 2002, págs. e PEDRO PAIS VASCONCELOS, “As Obrigações no Financiamento da Empresa”, in AAVV, “Problemas do Direito das Sociedades”, Almedina, 2002, págs. 321 e seguintes.

*obrigação sinalagmática de restituir o montante que lhe é mutuado e, sendo convencionalmente, os respetivos juros*²⁶.

Como modalidades de obrigações, no sentido explicitado, e em função de alguns aspetos específicos relacionados com os termos e condições do respetivo reembolso e/ou remuneração, podem salientar-se, a título de exemplo, as diversas modalidades de obrigações referidas nos glossários do Banco de Portugal e CMVM, disponíveis, respetivamente, em www.bportugal.pt e www.cmvm.pt.

Como valores mobiliários representativos de dívida, diversos ou autónomos relativamente às obrigações, podem, ainda, salientar-se as usualmente denominadas notes (usualmente reportada a valores mobiliários representativos de dívida com possibilidade de perda de capital na maturidade do produto) e o papel comercial, enquanto títulos emitidos por empresas representativos de dívida de curto prazo.

Como decorre do conceito anteriormente exposto, claramente diversos dos valores mobiliários representativos de dívida são, entre outros, as ações. Enquanto valores mobiliários representativos de uma participação social, as ações investem o accionista num conjunto unitário de direitos, obrigações e outras posições jurídicas perante a sociedade anónima (no caso do direito português, ou equivalente, em jurisdições estrangeiras) emitente.

Em função, precisamente, dos direitos e deveres inerentes às ações, podem dividir-se, no que ao direito português diz respeito, estas ações em ordinárias e especiais.

“As ações ordinárias investem o respectivo titular nos direitos e obrigações comuns ou ordinários inerentes à qualidade de accionista: trata-se, no fundo, daquele acervo de direitos e deveres de natureza patrimonial (v.g. direito aos lucros, obrigação de entrada) e organizativa (v.g. direito de voto, direito à informação, etc.), que a lei atribui, imperativa ou supletivamente, às ações em geral (genericamente referidas nos arts. 20º e segs., 285º e segs. do Código das Sociedades Comerciais). As ações especiais, por vezes impropriamente designadas “ações privilegiadas”, designam aquelas ações que,

²⁶ PAULO CÂMARA, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 4ª Edição, páginas 151 e 152.

pertencentes a uma determinada “categoria”, conferem ao seu titular determinados direitos e/ou obrigações especiais nos termos previstos nos estatutos sociais: tais acções podem consistir em acções privilegiadas – v.g. atributivas de um direito majorado ao dividendo ou quota de liquidação (art. 302º, nº 1 do Código das Sociedades Comerciais) – ou acções diminuídas – v.g. impondo um dever especial de efectuar prestações acessórias além das entradas (art. 287º do Código das Sociedades Comerciais) -, e tanto podem corresponder a modalidades típicas, previstas directamente pelo legislador – é o caso das acções preferenciais sem voto (arts. 341º e segs. do Código das Sociedades Comerciais), das acções preferenciais remíveis e das acções de fruição (arts. 345º e 346º do Código das Sociedades Comerciais) – como frequentemente a modalidades atípicas, resultantes da pura criatividade dos sócios – é o caso das chamadas “tracking stocks”, acções que atribuem aos respectivos titulares uma participação especial nos lucros ou “performance” de um sector económico ou funcional particular de uma empresa pluri- ou unissocietária (v.g. o negócio de “internet” ou cabo numa empresa de telecomunicações)”²⁷.

Diferentes dos valores mobiliários representativos de dívida e das ações encontram-se, ainda, as unidades de participação em fundos de investimento, que manifestamente não integram o conceito de valores mobiliários representativos de dívida, constituindo antes, “valores mobiliários (...) que incorporam o direito a uma fração ideal num património coletivo”²⁸, independentemente de qual seja a real composição deste mesmo património.

No âmbito do presente procedimento, devem apenas considerar-se elegíveis, como acima se referiu, os valores mobiliários representativos de dívida. No entanto, importa notar que, apesar da simplicidade com que se pode enunciar este princípio, a sua aplicação prática no caso concreto suscita dificuldades muito significativas, por um conjunto variado de razões.

Assim, desde logo, e em primeiro lugar, essas dificuldades resultam da circunstância de a Comissão ter sido confrontada com uma grande diversidade de produtos referidos nas diversas reclamações, circunstância que é agravada por essa multiplicidade de produtos

²⁷ JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “Os Valores Mobiliários: Conceito, Espécies e Regime Jurídico”, in Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto (2008), págs. 109 e 110.

²⁸ PAULO CÂMARA, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 4ª Edição, pág. 192.

surgir multiplicada por uma variedade não menos significativa de sociedades/entidades emitentes.

Ao exposto acresce, em segundo lugar, a complexidade que deriva do facto de as emissões e os emitentes relevantes estarem sujeitas ou sedeados, consoante o caso, em variadas jurisdições, evocando, por isso, a chamada à colação de diferentes regimes jurídicos.

Finalmente, como se tal já não bastasse, teve a Comissão extrema dificuldade em aceder à documentação que instruiu as emissões dos produtos em causa e, assim, poderia ter sido disponibilizada em sede de comercialização dos mesmos produtos, verificando-se que, em alguns casos, não obstante os esforços feitos pela Comissão, permanece uma situação de falta absoluta de documentação ou informação sobre alguns dos produtos reclamados, nada mais existindo do que a mera referência à designação dos mesmos.

Neste cenário, e perante a limitação de acesso à informação potencialmente relevante que já se referiu a respeito do critério de ilegibilidade referido em 1., e que resulta do que se refere no artigo 6.º do Regulamento, não teve a Comissão oportunidade de suprir as dificuldades acima identificadas mediante acesso a outra informação que não aquela que, estando na disponibilidade dos reclamantes ou das associações representativas dos seus interesses, lhe foi disponibilizada. Em especial, não teve a Comissão a possibilidade de aceder a qualquer informação que esteja, eventualmente, em poder do Banco e que este possa disponibilizar às autoridades competentes com poderes para exigir a sua disponibilização e que se pode mostrar necessária para confirmar, ou infirmar, algumas das conclusões constantes do presente Relatório.

De todo o modo, neste contexto, e com todas aquelas limitações e dificuldades, optou a Comissão por, pelas razões acima referidas:

- a) Começar por excluir do perímetro de elegibilidade os investimentos em produtos que, segundo a informação disponibilizada, não aparentam revestir a natureza, nem poder ser assimilados, a investimentos em valores mobiliários, conforme acontece com as reclamações que têm por objeto depósitos, incluindo as reclamações que têm por objeto *fiduciary time deposits*/aplicações fiduciárias, uma vez que não existe evidência da incorporação dos respetivos créditos em

títulos ou certificados que possam considerar-se como constituindo (ou sendo assimiláveis) a valores mobiliários;

- b) Relativamente a valores mobiliários, assentar num critério amplo de valores mobiliários representativos de dívida, desconsiderando as especificidades que estes podem assumir e, por isso, considerando suficiente, para preenchimento daquele conceito, que:
- a. os valores mobiliários em causa incorporem um direito de crédito, traduzido na realização inicial de um investimento de capital sujeito a reembolso, por muito condicionado – e eventualmente remoto - que este reembolso possa ser (incluindo no caso em que tal reembolso fique sujeito a *eventos* relacionados com outra entidade que não o próprio emitente ou, mesmo, à decisão discricionária do emitente);
 - b. associada à possibilidade de recebimento de uma determinada remuneração pelo investimento realizado, mesmo que (também) sujeita a condições e de montante variável, desde que essa remuneração seja calculada, também, em função do tempo de investimento decorrido e tomando por referência o valor efetivamente investido.

Entende a Comissão que apostar numa análise casuística dos termos e condições de cada emissão, com o fito de excluir alguns dos produtos que satisfazem os dois critérios referidos na alínea b) que antecede do conceito de valores mobiliários representativos de dívida, significa seguir a via da contradição básica dos juízos de equidade que a Comissão se encontra comprometida a seguir, num cenário em que,

- a) A simples leitura das fichas técnicas de alguns dos produtos a que a Comissão teve acesso, redigidas em língua inglesa e prolongando-se muitas vezes pelas quase duas centenas de páginas, com recurso a linguagem técnica que não é claramente acessível à generalidade dos reclamantes, permite facilmente concluir que não estavam estes em condições de dilucidar, por detrás de tal enredo, uma qualquer diferença na natureza e nos riscos de cada um dos concretos produtos que lhes eram oferecidos; e
- b) Além do mais, como se dirá mais adiante, mesmo que em abstrato um número certamente limitado de reclamantes pudesse ter essa capacidade, torna-se evidente, em ponderação dos relatos feitos nas reclamações recebidas e da prova

testemunhal produzida perante a Comissão, que estes produtos foram comercializados com violação dos mais elementares deveres da intermediação financeira, sem concessão aos investidores da oportunidade razoável para, sequer, tomarem consciência, mesmo que ligeira, dos riscos em que incorriam com os investimentos feitos.

O resultado prático da aplicação destes critérios redundou na exclusão (apenas) da elegibilidade de investimentos dos quais resultaram posições que, embora de natureza creditícia, não correspondem, na prática, a posições tituladas pela emissão e consequente detenção de valores mobiliários ou, alternativamente, dos quais resultaram a subscrição de posições de capital ou de participação em fundos de investimento, os quais não podem, por muita maleabilidade que se adote na delimitação do que sejam valores mobiliários representativos de dívida, considerar-se compreendidos neste conceito.

Assim, em ponderação de tudo o que antecede, recusou-se a elegibilidade dos investimentos sombreados a cor vermelha no Anexo D, em cuja legenda se indicam os fundamentos específicos que determinou a exclusão de cada um dos produtos reclamados.

Todos aqueles produtos não sombreados a qualquer cor no Anexo D foram considerados, assim, como elegíveis, não obstante, em relação a alguns deles, essa elegibilidade ter sido aceite com base na mera indução da natureza dos produtos em causa retirada da denominação atribuída aos mesmos nas reclamações e/ou respetivas documentações de suporte, porquanto não teve a Comissão acesso às fichas técnicas dos produtos em causa. Entende-se, em qualquer caso, que, pelas mesmas razões de equidade que já se referiram acima e que justificaram a não exclusão dos reclamantes que não lograram demonstrar a sua categorização como investidores não profissionais, também não se devem penalizar, com a sua exclusão, os investidores que não dispõem desta documentação, tendo até em conta que o teor das reclamações apresentadas e a prova testemunhal produzida perante a Comissão deixam sérias reservas sobre se a falta dessa documentação não deve, em última instância, ser imputável à entidade comercializadora, que não a terá disponibilizado aos reclamantes em devido tempo. De todo modo, caso esta aproximação seja considerada inconveniente, disporão as autoridades competentes, no exercício dos poderes que legalmente lhe estão atribuídos, da possibilidade de exigir do Banco a apresentação desta documentação, o que esta Comissão não pôde fazer atento o facto de

ser limitado, nos termos do artigo 6.º do Regulamento, o universo das pessoas que estão obrigadas a colaborar com a mesma.

Finalmente, a cor amarela e a cor azul no Anexo D, ficam sombreados os produtos em que a falta de informação clara sobre os produtos em que a falta de informação clara sobre os produtos ou sobre os respetivos emitentes impede a Comissão de, mesmo a título indiciário, pronunciar-se sobre a sua eventual elegibilidade ou não elegibilidade.

Ao decidir nos termos antes descritos, não pode a Comissão deixar de, em cumprimento ainda da missão que lhe foi confiada, sublinhar duas notas suplementares.

A primeira para dizer que, no âmbito do presente procedimento, a Comissão não viu alternativa que não fosse a de seguir a via que se apresentou, uma vez que o seu mandato estava limitado à delimitação do perímetro de investidores não qualificados em valores mobiliários representativos de dívida, não podendo a Comissão desconsiderar essa limitação estrita, em especial quando não pode excluir-se a possibilidade de existirem outros investidores, em posição equivalente aos dos investidores agora excluídos, que apenas não vieram reclamar os respetivos créditos porque, cientes desta restrição, tomaram por adquirido que, em caso algum, seriam considerados elegíveis.

A segunda, de sinal contrário, para deixar dito que, em face das reclamações recebidas e da prova testemunhal produzida, a Comissão não pode deixar de considerar como não equitativa, pelo menos em grande parte dos casos, a delimitação que, com base nos critérios que antecedem, se faz da delimitação do universo de investidores elegíveis com base nos produtos subscritos pelos mesmos. Com efeito, para que esta solução fosse equitativa, necessário seria que (i) a diferente natureza dos investimentos dos diversos reclamantes tivesse sido resultado de diferentes opções tomadas pelos mesmos reclamantes; e que (ii) pudesse concluir-se no sentido de que essa escolha havia sido esclarecida, resultando de uma ponderação, pelos diferentes reclamantes, das diferentes características, e dos diferentes riscos, dos diferentes investimentos que se propunham fazer.

Ora, a verdade é a de que a firme convicção da Comissão é a de que nenhum destes pressupostos é acertado.

Com efeito, parece evidente que, pelo menos em número muito significativo de situações, a alocação dos diversos investimentos aos diversos investidores seguia critérios e objetivos definidos pelo próprio Banco, em função das suas próprias necessidades, e não era resultado de opções dos investidores, ao que acresce a nota, também evidente, de que a iliteracia, que não apenas financeira, de muitos desses investidores sempre privaria os mesmos da capacidade de entender a diferença entre os diversos tipos de investimentos que o Banco oferecia, ainda que em abstrato lhe tivesse sido dada a oportunidade de escolha.

Mais uma vez se repete que basta tentar interpretar algumas das fichas técnicas de alguns dos produtos comercializados (por exemplo, representativos de capital de diversos emitentes) e atentar no perfil de muitas das pessoas que os subscreveram, para rapidamente concluir a manifesta iniquidade desta solução, porquanto é evidente que essas pessoas não tinham a mínima condição de entender o que seria a diferença entre uma ação e uma obrigação, quanto mais para entender os reais contornos, e riscos, dos diversos instrumentos de capital comercializados, de natureza híbrida e sujeitos às mais variadas jurisdições.

Não pode assim, a final, deixar de se concluir que a Comissão fica convicta de que as amarras do mandato que lhe foi conferido (em consequência direta da lei aplicável, em especial, a Lei 69/2017, de 11 de agosto), que a recusa do recurso a uma equidade *contra legem* não permite ultrapassar, constituiu um entrave à identificação de uma solução verdadeiramente equitativa, não havendo forma de evitar que, na perspectiva de alguns dos reclamantes excluídos, possa subsistir um razoável e justificado sentimento de injustiça, pela penalização que representa a decisão de não elegibilidade dos mesmos por razões que, aos seus olhos, não lhes serão imputáveis e resultarão de um *jogo de normas* de resultado verdadeiramente aleatório que os reclamantes em causa nem sequer estarão preparados para entender.

Feita esta seleção dos produtos em abstrato elegíveis, importa ainda notar que apenas devem relevar, segundo os critérios anteriormente enumerados, os produtos que tenham sido comercializados pelo BES, no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores deste, incluindo o Banque Privée (artigo 1.º, número

2, do Regulamento). Como se referirá mais adiante, a verificação deste requisito suscitou especiais dificuldades à Comissão, tendo em conta a forma como esta constatou que era feita a comercialização dos produtos através das denominadas sucursais exteriores da Venezuela e da África do Sul e do Banque Privée, razão pela qual a Comissão solicitou ao Conselho Geral da Ordem dos Advogados que confirmasse o seu entendimento de que deveriam ser *considerados elegíveis os lesados por práticas ilícitas do BES na sequência de atividade exercida por este no estrangeiro, independentemente da concreta unidade ou estrutura jurídica do BES que tenha atuado em cada caso concreto*. Tendo este entendimento sido confirmado, pelo mesmo Conselho Geral, em 4 de novembro de 2019, entendeu a Comissão, de forma a assegurar também um tratamento equitativo a todos os reclamantes, considerar elegíveis todos aqueles reclamantes cujos investimentos foram comercializados no estrangeiro, *independentemente da concreta unidade ou estrutura jurídica do BES que tenha atuado em cada caso concreto*, não excluindo assim aqueles casos, apesar de tudo residuais, em que os investimentos em causa estavam relacionados com outras estruturas externas do BES, que não as denominadas *sucursais exteriores da Venezuela e da África do Sul*.

Deste modo, e na prática, apenas resultaram excluídos (na tabela que se junta como Anexo A) os casos em que a comercialização dos produtos em abstrato elegíveis foi concretizada através das agências do BES em Portugal, ou de outros intermediários financeiros, uma vez que tal deveria, em qualquer caso, considerar-se excluído, por estar manifestamente fora do âmbito do mandato desta Comissão.

Não deixa, no entanto, esta Comissão de, também a este nível, sublinhar que a solução afinal encontrada poderá não ser inteiramente satisfatória, uma vez que (i) poderá acontecer que outras pessoas, em igualdade de circunstâncias com alguns dos investidores agora aceites como elegíveis, possam não ter sequer reclamado por entenderem que os respetivos investimentos não seriam elegíveis (dada a falta de conexão, ainda que indireta, com as sucursais exteriores da Venezuela ou da África do Sul); e (ii) não se dilucidam razões objetivas para discriminação dos investidores que, em igualdade de circunstâncias com aqueles que agora são elegíveis, subscreveram os mesmos produtos aos balcões do BES em Portugal, quando é certo que a solução implementada no passado apenas abrangia os investimentos em papel comercial da Rio Forte e da ESI e, assim, tinha um

âmbito bem mais limitado, relativamente aos produtos elegíveis, do que aquele a que se atém a presente Comissão.

3. Que os valores mobiliários reclamados se encontrem sujeitos à lei portuguesa ou tenham sido comercializados em território português (proémio do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

O artigo 2.º da Lei n.º 69/17, de 11 de agosto, restringe o seu âmbito de aplicação à subscrição de valores mobiliários representativos de dívida “*sujeitos à lei portuguesa ou comercializados em território português*”.

Visando o presente procedimento a constituição de um fundo de recuperação de créditos nos termos daquele diploma, constitui este requisito, necessariamente, uma condição de elegibilidade dos produtos em questão.

Ora, no caso, é evidente que parte substancial dos valores mobiliários objeto de reclamação não foram emitidos à face do direito português e, de igual modo, visando-se aqui apenas as práticas ilícitas praticadas no âmbito das atividades de intermediação financeira exercidas pelas sucursais exteriores do BES, incluindo o Banque Privée, o mais natural, à partida, é que a comercialização desses valores não se tivesse verificado em território português.

Tal circunstância poderia, assim, contribuir para uma limitação muito significativa do mandato da Comissão, levando à necessária exclusão de parte relevante das reclamações apresentadas. Entendeu, no entanto, a Comissão que não era esse o sentido do mandato que lhe estava conferido, porquanto:

- a) A adequada ponderação das reclamações apresentadas e da prova testemunhal produzida permitiu a esta Comissão formar a convicção clara de que as práticas ilícitas tinham, na grande maioria dos casos, sido efetivamente praticadas em (ou a partir de) Portugal, seja através da equipa do BES alocada, em Lisboa, à atividade do Banque Privée, seja através das pessoas que, a partir da Sucursal Financeira Exterior da Madeira (cuja atividade viria a ser posteriormente transferida para o Luxemburgo), contactavam os clientes do BES na Venezuela e

na África do Sul, razão pela qual não havia motivos que pudessem justificar a exclusão da elegibilidade de qualquer das reclamações apresentadas neste contexto, com tal fundamento.

- b) Segundo se pode razoavelmente concluir, na grande maioria ou na generalidade dos casos em que os produtos foram formalmente subscritos junto de emigrantes (na Venezuela, na África do Sul e nos EUA) com a intermediação de comerciais que aí se deslocavam, os fundos da conta utilizados ou a conta depositária dos títulos encontravam-se constituídas em Portugal (frequentemente no Funchal), permitindo, assim, estabelecer mais umnexo de conexão com a comercialização em território português.
- c) Finalmente, mesmo nos casos limitados em que tal pudesse não acontecer, entendeu a Comissão que as limitações que resultam da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, que aqui se consideram, não poderiam deixar de ser adequadamente lidas no contexto e atentos os fins que se têm em vista. Com efeito, assumindo-se que o que está em causa é a proteção devida a investidores que confiaram no sistema financeiro português e viram essa sua confiança frustrada, que os valores mobiliários representativos de dívida tenham sido *“sujeitos à lei portuguesa ou comercializados em território português”* corresponde apenas à situação normal em que tal situação de confiança (no mercado da intermediação financeira ou da emissão de títulos de investimento) e posterior frustração se pode ter verificado. Não pode, no entanto, assumir-se, *a contrario*, que essa mesma situação não possa ocorrer em diferentes contextos. Por essa razão, o entendimento perfilhado pela Comissão foi o de que não poderia o seu mandato considerar-se prejudicado relativamente ao conhecimento das reclamações de todos aqueles que, tendo a sua residência habitual fora de Portugal (*maxime* na África do Sul e na Venezuela) e não foram considerados elegíveis para aceder a outras soluções de ressarcimento entretanto já implementadas, poderão ter sido lesados por práticas ilícitas do BES em resultado da forma como se conduzir pela aparente robustez deste, no contexto em que operava. Com efeito, independentemente das especificidades de cada situação concreta, o que está em causa, sempre, é a frustração destes investidores no sistema financeiro português e, em particular, em um daqueles que era considerado um símbolo de estabilidade e de segurança desse mesmo sistema financeiro. Para o demonstrar basta atentar na prova testemunhal produzida, da qual resulta claro, pelos investidores que prestaram o seu testemunho e pelos

próprios ex-colaboradores do BES ouvidos, que a segurança relevante prestada aos investidores sobre a qualidade e a segurança dos produtos comercializados era, tão só, a credibilidade do BES e do GES enquanto instituição histórica e emblemática do sistema financeiro nacional.

Concluiu por isso a Comissão que deveriam ser considerados elegíveis todos os reclamantes que tivessem sido lesados na sequência da atividade exercida pelo BES no ou para o estrangeiro, independentemente da concreta unidade ou estrutura jurídica do BES que tenha atuado em cada caso concreto e que, em muitos casos, nem sequer era identificada aos lesados no momento em que subscreviam os produtos que aqui estão em causa.

De todo o modo, por reconhecer que esta interpretação poderia ser disputada, optou a Comissão por sujeitar a mesma à apreciação do Conselho Geral da Ordem dos Advogados, o qual, em reunião de 4 de novembro de 2019, confirmou a sua adesão a essa mesma interpretação, deliberando, nos termos já acima referidos, que *“são considerados elegíveis os lesados por práticas ilícitas do BES na sequência de atividade exercida por este no estrangeiro, independentemente da concreta unidade ou estrutura jurídica do BES que tenha atuado em cada caso concreto”*.

Assim, com os fundamentos que antecedem, entende esta Comissão que não deve, com este fundamento, ser excluída a elegibilidade de qualquer das reclamações que lhe foram apresentadas (sem prejuízo do que já antes se disse sobre a necessária desconsideração dos investidores que comprovadamente subscreveram os seus produtos junto das agências comuns do BES em Portugal ou de outros intermediários financeiros).

4. Que os valores mobiliários reclamados tenham sido comercializados por instituição de crédito que posteriormente tenha sido objeto de resolução, ou por entidades que com esta se encontrasse em relação de domínio ou de grupo (alínea a) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

A missão da Comissão tem por objeto a delimitação de um perímetro de lesados pela comercialização de produtos financeiros pelas sucursais ditas exteriores do BES e pelo Banque Privée, com inobservância dos deveres de intermediação financeira. Neste

particular, o ponto fulcral que constitui requisito de elegibilidade é a circunstância de se tratar de produtos comercializados por aquelas entidades.

Importa por isso concluir que este requisito se encontra indisputavelmente verificado no caso em apreço, como resulta claro da história sumária do BES e do Banque Privée que se junta a este Relatório como Anexo J.

Como se refere nesse mesmo Anexo J, e é aliás de conhecimento comum, o BES foi objeto de resolução pela deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal, em agosto de 2014, outro tanto se tendo verificado em relação ao Banque Privée, em setembro de 2019, por decisão da respetiva autoridade de supervisão – a *Autorité Fédérale De Surveillance Des Marchés Financiers* (FINMA).

5. Que o emitente dos valores mobiliários reclamados estivesse insolvente ou em difícil situação financeira à data da comercialização (alínea b) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

A consideração deste critério de elegibilidade exigiu à Comissão a definição prévia dos termos em razão dos quais deveria proceder à confirmação da sua verificação, ou não.

Com efeito, atenta a proliferação de emitentes dos valores mobiliários reclamados, colocar-se-iam, em abstrato, duas soluções. A primeira, a de que considerar individualmente a situação de cada um dos mesmos emitentes, de forma a verificar se, na data de comercialização dos valores por eles emitidos, estes estavam (já) em situação de insolvência ou de difícil situação financeira. A segunda, a de tomada do GES como um todo, procedendo à verificação do requisito em pareço, de forma uniforme, para todos os emitentes, com base na difícil situação financeira enfrentada pelo GES, tomado na sua globalidade, a partir de determinado momento, numa base consolidada e sem consideração individual da posição ou situação de cada emitente.

Confrontada com esta alternativa, optou a Comissão por seguir a segunda opção. Desde logo, por razões práticas. Na verdade, não dispunha, nem dispõe, a Comissão de informação (e de instrumentos de acesso a informação) que lhe permita aferir a situação

individual de cada sociedade do GES ao longo dos tempos. Mas, mais do que por razões práticas, esta opção impõe-se por parecer, claramente, a mais correta.

Com efeito, é hoje público e notório, tendo-se tornado indesmentível com os acontecimentos de meados do ano de 2014, que a tesouraria do GES era gerida de forma global²⁹, estando cada uma das sociedades que o integram ao serviço do conjunto e, por consequência, estritamente dependentes da situação (e, em particular, da saúde financeira) do conjunto. O GES poderia absorver, conforme terá absorvido durante algum tempo, o insucesso de algumas das sociedades que o integravam, mas nenhuma destas entidades tinha capacidade de, por si, resistir ao insucesso global do GES. Por isso, quando este ruiu, ruíram também, num curto prazo de tempo, as sociedades que o integravam.

Com este contexto, procurar distinguir a situação individual de cada uma destas sociedades para, com base na distinção assim feita, tratar de forma diferente os investidores reclamantes, além de impossível, sempre seria, também, manifestamente desrazoável e, portanto, manifestamente contrário dos princípios de tratamento equitativo a que esta Comissão se encontra vinculada, em especial quando, de acordo com a prova testemunhal produzida, a Comissão formou a convicção de que (i) os produtos reclamados eram comercializados com invocação da credibilidade e alegada solidez que o GES (visto globalmente) merecia, sem referência casuística aos concretos emitentes desses produtos e (ii) a alocação final dos diversos investimentos aos diversos emitentes era mais norteadada pelas decisões e pelas estratégias pontuais prosseguidas pelo Banco (atuando ao serviço dos interesses do GES) do que de opções, mais ou menos conscientes, dos investidores reclamantes.

No mesmo sentido depõe também o facto de esta Comissão ter tido a oportunidade de verificar, nos documentos a que teve acesso sobre as condições dos produtos considerados elegíveis, que existem variadas situações de cruzamento entre as diversas sociedades,

²⁹ Conforme se pode concluir pela análise do *Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES*, disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030765131424a516b56544c30467963585670646d39446232317063334e68627939535a577868644d4f7a636d6c76637938774d4355794d464a6c6247463077374e796157386c4d6a424761573568624355794d43306c4d6a42575a584a7a77364e764a544977554d4f36596d7870593245756347526d&fich=00+Relat%c3%b3rio+Final+-+Vers%c3%a3o+P%c3%bablica.pdf&Inline=true>.

nomeadamente no que se refere à utilização assumida de uns emitentes para reforço dos fundos próprios de outros ou à prestação de garantias cruzadas.

Mas, assim sendo, qual o momento a partir do qual se deve considerar que o GES, enquanto Grupo, se encontrava em situação económica difícil?

Ora, mais uma vez, também a este propósito, a possibilidade de a Comissão, por si, determinar essa data não existe, uma vez que não dispõe de instrumentos de investigação autónomos que lhe permitam aceder a essa informação.

Restou, por isso, à Comissão, ancorar-se em informação publicamente disponível, tendo considerado de valorizar, a este respeito, o facto de estar publicamente adquirido que, pelo menos desde 2008, que se assistiu a uma prática consistente de “ocultação de passivo”, em montantes significativos, em sociedades relevantes do GES³⁰.

Ora, o recurso a este tipo de práticas é um indício de existência de uma situação financeira que não permite, pelo menos, evidenciar publicamente a real situação das sociedades que assim publicitaram informação enganadora e, por consequência, do grupo em que as mesmas sociedades se integram.

Não identificou, por outro lado, a Comissão, qualquer facto que a levasse a localizar, em momento posterior, a data relevante de início da situação de debilidade financeira do GES. Assim, considera-se que os valores mobiliários representativos de dívida emitidos pelo BES ou por entidades que integravam o GES, quando comercializados após 2008, o foram já quando os respetivos emitentes se encontravam em difícil situação financeira.

A questão da possível não elegibilidade dos investimentos reclamados colocava-se assim relativamente àqueles produtos em que não foi prestada informação sobre a data da

³⁰ Cfr. *Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES*, disponível em <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030765131424a516b56544c30467963585670646d39446232317063334e68627939535a577868644d4f7a636d6c76637938774d4355794d464a6c6247463077374e796157386c4d6a424761573568624355794d43306c4d6a42575a584a7a77364e764a544977554d4f36596d7870593245756347526d&fich=00+Relat%c3%b3rio+Final+-+Vers%c3%a3o+P%c3%bablica.pdf&Inline=true>.

respetiva comercialização ou que tivessem sido comercializados antes de 2008, conforme melhor identificados na tabela junta como Anexo A.

Seguindo juízos de equidade, e começando por estes últimos, entendeu a Comissão que não deveria, ainda assim, excluir a elegibilidade destes investimentos, porquanto considera que, num caso como o presente, dever equiparar-se à comercialização/subscrição inicial a decisão tomada de, durante um período muito relevante de tempo (mais de 6 anos que medeiam entre 2008 e 2014), não terem os investidores optado por, sequer, tentar *desfazer* os investimentos iniciais.

Com efeito, se o que está em causa é a errada representação da realidade subjacente à decisão de investimento tomada pelo investidor, não parece equitativo distinguir essa errada representação da realidade no momento em que se opta, confortavelmente, pela subscrição de um produto relativamente à situação de igual conforto em que se toma a decisão de não desfazer o investimento feito, quando existe evidência (resultante das reclamações apresentadas e da prova testemunhal produzida) que a escolha dos concretos investimentos que integraram a carteira de cada um dos reclamantes ao longo do tempo era menos resultado da opção destes do que das *sugestões* que, de tempos a tempos, em função das próprias necessidades do GES, lhe eram oferecidas por este, por intermédio do Banco³¹.

Seguindo este entendimento, assumiu-se como irrelevante para efeitos de juízo de não elegibilidade, no caso em apreço, o facto de em algumas reclamações não se ter feito prova da data de subscrição dos produtos reclamados.

Deste modo, porque não existe nota de que qualquer dos produtos reclamados tivesse sido comercializado antes dessa data, considera-se preenchido este requisito relativamente à totalidade dos produtos financeiros objeto das reclamações recebidas.

³¹ E não se diga que, por esta via, se está a dar por não escrita a alínea b) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto. Como se demonstra no texto, esta alínea está a ser devidamente valorada, em termos ajustados ao caso em apreço e reconhecendo a sua cedência parcial em face da especial intensidade com que se consideram verificados os demais requisitos relevantes, conforme é típico de um “sistema móvel”, em linha com as melhores práticas metodológicas de interpretação e de aplicação de uma disposição legal como aquela que aqui se considera.

6. Que a informação sobre a situação financeira do emitente não constasse dos documentos disponibilizados aos investidores ou exista prova da violação dos deveres de intermediação financeira pela entidade comercializadora (alínea c) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

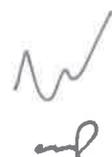
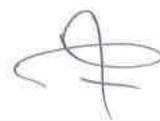
Não obstante os esforços que desenvolveu, mais uma vez pelas limitações que resultam do âmbito das pessoas e entidades obrigadas a colaborar com a Comissão nos termos do artigo 6.º do Regulamento, não teve a Comissão acesso à informação que seria eventualmente prestada aos reclamantes aquando da comercialização da generalidade dos produtos reclamados.

Tal não impediu, no entanto, a Comissão de formar a convicção, com base nas reclamações apresentadas e na prova testemunhal produzida, de que é evidente que os investidores reclamantes não foram informados, no contexto da comercialização dos produtos em causa, da real situação do GES e, assim, dos emitentes dos mesmos produtos.

Esta convicção formou-se, fundamentalmente, a partir do testemunho de Maria de Fátima Jardim Moniz, antiga colaboradora do BES, responsável, durante um período significativo anterior a agosto de 2014, pela comercialização dos mesmos produtos junto dos residentes na Venezuela, e que confirmou que ela própria não tinha conhecimento da real situação do GES.

Ora, se a própria pessoa que tinha a seu cargo o contacto com os clientes não tinha conhecimento da situação de dificuldade financeira que o GES enfrentava, se os documentos de prestação de contas deste eram manifesta e assumidamente infieis à realidade, e se estes eram os únicos pontos de contacto possíveis dos investidores com informação relativa ao BES e ao GES, não se vê de que forma poderiam os mesmos clientes ter, por outra via, acesso a essa informação.

Deste modo, se podem existir dúvidas sobre que documentos eram efetivamente disponibilizados aos investidores (e embora seja certo que a Comissão se deixou convencer de ser acertada a versão de muitos investidores, incluindo em especial os emigrantes, que asseguram nunca ter tido acesso a documentação alguma ou que só a recebiam muito tempo depois dos investimentos feitos), nenhuma dúvida pode restar que



a real situação do GES nunca seria evidenciada nos mesmos documentos nem, sequer, levada ao conhecimento dos mesmos investidores por qualquer outra via.

Não tendo a Comissão motivos que justifiquem a colocação em crise da credibilidade da testemunha antes referida, nem sequer para considerar que a sua situação não é representativa da situação dos demais colaboradores do BES com funções similares, não pode a Comissão deixar de assumir como exato que a comercialização dos produtos reclamados e considerados elegíveis não era acompanhada do necessário esclarecimento dos potenciais investidores sobre a real situação financeira do respetivo emitente.

Tal prática configura, assim, uma manifesta prática ilícita na comercialização dos valores mobiliários em causa, por violação do dever de informação.

Mas, avance-se, não considera a Comissão que esta seja a única violação de deveres de intermediação financeira que aqui está em causa. Com efeito, com base na mesma prestação de prova testemunhal, formou a Comissão a convicção de que:

- a) Para além de não serem informados sobre a real situação do GES, os investidores também não eram munidos de informação “*completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita*” sobre a natureza e os riscos específicos inerentes a cada um dos produtos que lhes eram oferecidos, sendo a comercialização feita com base numa pura e simples invocação da credibilidade histórica devida a uma instituição como o BES e ao grupo em que o mesmo se integrava;
- b) É também evidente a violação, pelo Banco, neste contexto, dos deveres de prevenção e tratamento de situações de conflitos de interesses e, em particular, de prevalência dos interesses dos clientes, porquanto se manifesta claro que o Banco promovia a comercialização destes produtos tendo em vista a captação de recursos financeiros para o GES, em detrimento da prossecução prevalecte dos interesses dos seus clientes, o que resulta claro se se tiver em conta que:
 - a. os únicos produtos disponíveis para comercialização pelo Banco eram produtos do próprio GES (cfr. uma vez mais, o depoimento de Maria de Fátima Jardim Moniz) e que
 - b. os emigrantes eram vistos como uma fonte de financiamento para o GES, na sequência de campanhas de captação de fundos específica e



metodicamente preparadas para o efeito (conforme percepção da testemunha, hoje também ex-colaborador do BES, Álvaro José Campos Legoinha);

- c) Ao que se soma, finalmente, a violação dos deveres de categorização e de adequação, também acima descritos, porquanto era claro que o Banco, pelo menos no que se refere aos emigrantes na Venezuela e na África do Sul, sabia que o objetivo dos clientes era a poupança dos recursos que tinham obtido (cfr. uma vez mais, o depoimento de Maria de Fátima Jardim Moniz), o que indicia um perfil de investidor incompatível com a colocação em causa do capital que visavam *acumular*, o que é especialmente grave num contexto em que, ciente desse perfil, os clientes não eram especificamente informados dos riscos em que, por via dos investimentos que lhe eram sugeridos, poderiam vir a incorrer.

Admite-se que a incidência e a gravidade da violação dos deveres acima referidos não sejam homogêneas em todos os casos com que esta Comissão foi confrontada, havendo uma tendência natural para que elas sejam maiores nos casos dos investidores que são emigrantes com baixíssimos níveis de literacia financeira do que relativamente, por exemplo, aos clientes típicos do Banque Privée.

No entanto, apesar destas diferenças, a convicção segura que fica no final, e que decorre de quanto antecede, é que não podem restar quaisquer dúvidas em considerar que o requisito de elegibilidade aqui referido se deve considerar verificado relativamente à universalidade dos reclamantes, porquanto, não só é segura a omissão de informação relevante aos investidores sobre a real situação do GES, como é ainda evidente que a informação prestada a esse respeito era errónea, ao que acrescem ainda outras flagrantes situações de violação dos deveres basilares de intermediação financeira pela entidade comercializadora.

Admite-se, em tese, que poderia, eventualmente, um aprofundamento da situação particular de um ou outro reclamante específico permitir considerar que o que se acaba de referir não seria excecionalmente exato em relação a ele. No entanto, na falta de evidência de que tal aconteça, e com as limitações de poderes que caracterizam os trabalhos da Comissão, não pode esta, naturalmente, seguir esse caminho.

7. Que existam indícios ou elementos que permitam sustentar a responsabilização das entidades que comercializaram os instrumentos financeiros pela satisfação daqueles créditos (alínea d) do artigo 2.º da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto)

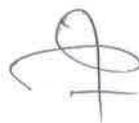
Na tarefa de delimitação de um perímetro de investidores não qualificados elegíveis, com vista à criação de um fundo de recuperação de créditos, a Comissão “...deverá ter em conta *inter alia* o disposto na alínea d) do artigo 2º da Lei nº 69/2017” (número 4 do artigo 14.º do Regulamento). Por sua vez, a citada alínea faz depender a aplicação da Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto, da existência de “*indícios ou outros elementos de acordo com os quais as entidades que comercializaram os instrumentos financeiros em causa possam ser responsabilizadas pela satisfação daqueles créditos*”.

Da conjugação destas normas resulta que serão elegíveis para integrar o perímetro de investidores no fundo de recuperação de créditos, os investidores não qualificados que tenham adquirido determinados instrumentos financeiros (valores mobiliários representativos de dívida) no contexto de um processo de comercialização no qual o intermediário financeiro interveniente possa, nos termos legais – face aos indícios (ou outros elementos) apurados - ser responsabilizado pela satisfação dos créditos titulados pelos valores mobiliários adquiridos.

Cumpra então perguntar: em que casos, face à lei vigente, podem os intermediários financeiros, ser responsabilizados perante os seus clientes pela satisfação de créditos emergentes de valores mobiliários representativos de dívida no contexto da comercialização, da intermediação dos mesmos?

A resposta é dada pelo número 1 do artigo 304.º-A do CódVM: “*Os intermediários financeiros são obrigados a indemnizar os danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação dos deveres respeitantes à organização e ao exercício da sua actividade, que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública*”.

Na aferição da eventual verificação dos pressupostos de tal responsabilidade, a lei contenta-se, para os efeitos de preenchimento da alínea d) do artigo 2º da Lei nº 69/2017, de 11 de agosto, com a constatação de “*indícios*”.



Exigindo a lei e o Regulamento a constatação de indícios, significa isto que será prova necessária e suficiente a prova meramente sumária: a prova da qual resulte, face aos elementos disponíveis, uma indicação, uma aparência de violação³².

Mas prova indiciária não é apenas prova aparente ou incompleta; caracterizando-se ainda por, numa apreciação jurídica, ser prova que, referindo-se ou partindo de determinados factos, leva com o apoio de determinados auxiliares (e.g. regras de experiência), a determinada ilação.

Das características da prova indiciária e do seu cotejo com a prova direta deu conta JOSÉ ANTÓNIO HENRIQUES DOS SANTOS CABRAL no seu trabalho: *“Prova indiciária e as novas formas de criminalidade”*³³:

“É clássica a distinção entre prova direta e prova indiciária. Aquela refere-se aos factos probandos, ao tema da prova, enquanto a prova indireta, ou indiciária se refere a factos diversos do tema da prova, mas que permitem, com o auxílio de regras de experiência, uma ilação quanto ao tema da prova (v.g. uma coisa é ver o homicídio e outra encontrar o suspeito com a arma do crime).

Na prova indiciária, mais do que em qualquer outra, intervém a inteligência e a lógica do juiz. A prova indiciária pressupõe um facto, demonstrado através de uma prova direta, ao qual se associa uma regra de ciência, uma máxima de experiência ou uma regra de sentido comum. Este facto indiciante permite a elaboração de um facto-consequência em virtude de uma ligação racional e lógica”.

Na mesma linha vem a consagração, agora no domínio do direito civil, do recurso à prova indiciária ou prova por presunção: *“Presunções são as ilações que a lei ou o julgador tira de um facto conhecido para firmar um facto desconhecido”* (artigo 349º do Código Civil).

³² Segundo o “Grande Dicionário da Língua Portuguesa de CÂNDIDO DE FIGUEIREDO “Indício” significa o mesmo que indicação, “Vestígio. Sinal ou facto que deixa entrever alguma coisa, sem a descobrir completamente, mas constituindo princípio de prova”.

³³ Intervenção no Centro de Formação Jurídica e Judiciária de Macau em 30 de novembro de 2011.

Da seguinte forma comentada por PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA em “Código Civil Anotado – Volume I – pág. 312:

“As presunções podem ser legais, se estabelecidas pela lei, ou judiciais, simples ou de experiência, quando assentam no simples raciocínio de quem julga. Estas últimas inspiram-se nas máximas de experiência, nos juízos correntes de probabilidade, nos princípios da lógica ou nos próprios dados da intuição humana”.

Ora, transpondo estes ensinamentos para o caso concreto, não tem a Comissão quaisquer dúvidas em considerar verificado mais este critério substancial de elegibilidade no caso em apreço, relativamente à generalidade dos reclamantes que subscreveram produtos considerados elegíveis, nos termos do Anexo D.

Na verdade, depois de se ter considerado segura a violação de deveres basilares de intermediação financeira e depois de se ter constatado, por aplicação direta do número 1 do artigo 304.º-A do CódVM, que à violação daqueles deveres corresponde o dever de indemnizar, a cargo do intermediário financeiro, pelos prejuízos causados, não parece legítima a dúvida sobre se, no caso, existem, ou não, os indícios reclamados pela alínea d) do artigo 2º da Lei nº 69/2017, de 11 de agosto.

Com efeito, assegurada a ilicitude do comportamento do Banco, nos termos referidos, não se pode excluir a culpa deste, segundo o critério do “*diligentissimus pater familias*”, sendo notórios os prejuízos causados aos investidores e o nexo de causalidade (não só natural mas também manifestamente adequada) que não pode deixar de considerar-se estabelecido entre estes prejuízos e aquele comportamento.

8. Conclusão: os investimentos considerados elegíveis

Em conclusão, consideram-se elegíveis todos os investidores/investimentos que, por consideração dos fundamentos antes referidos, não se consideraram excluídos.

Os investidores/investimentos assim considerados elegíveis, de acordo com os diversos critérios analisados, são todos aqueles que, no Anexo A, estão identificados a cor verde. A vermelho, no mesmo Anexo A, destacaram-se os investimentos que, por qualquer dos fundamentos antes referidos como considerados suficientes para exclusão da

elegibilidade dos mesmos, seja pela natureza dos produtos subscritos, seja por o terem sido junto de agências do BES em território português. A cor laranja, sombrearam-se aqueles que, também com os fundamentos referidos relacionados com a falta de informação obtida, não foi possível formar um juízo, suficientemente forte, sobre a sua elegibilidade.

Reitera-se, no entanto, e uma vez mais, que a seleção do perímetro de investimentos elegíveis, conforme resulta do Anexo A, tomou em consideração, em muitos casos, a informação (muito) limitada – e em alguns casos não coerente – que foi disponibilizada e a indução, a partir da mesma informação, da verificação dos requisitos substanciais da sua elegibilidade.

Reconhece, no entanto, a Comissão que, com outros instrumentos (que não apenas o instrumento de trabalhar com a informação que lhe foi espontaneamente disponibilizada ou que foi aditada em conformidade com o artigo 6.º do Regulamento), poderia a análise ter sido realizada com uma outra profundidade e grau de segurança, podendo esse facto, ocasionalmente, ter determinado uma conclusão diferente daquela que agora se assume.

Não se deixa, no entanto, de dizer que a convicção da Comissão é a de que, com base na informação a que acedeu e da prova produzida perante si, essas sempre seriam situações manifestamente residuais e que, na falta de informação mais assertiva não imputável aos reclamantes, não será certamente equitativo penalizar estes pela falta dessa informação, sabendo que, mais uma vez, as autoridades competentes, se o entenderem fazer, terão certamente outros meios ao seu alcance para confirmar o acerto casuístico das conclusões que, em alguns de casos de forma meramente indiciária, aqui se retiram.

IV – Requisitos processuais

Complementarmente aos critérios de elegibilidade acabados de mencionar, relevam, nos termos acima referidos, os requisitos de natureza essencialmente processual, destinados a assegurar, designadamente, a integração dos créditos em questão no eventual fundo de

recuperação de créditos a constituir, previstos no Regulamento e nos anúncios, não identificados no início do presente capítulo.

Esses requisitos são, no essencial, os seguintes:

- a) Correta identificação dos instrumentos financeiros subscritos, incluindo o seu ISIN;
- b) Comprovativo da classificação como investidores não qualificados,
- c) Cópia dos contratos e dos formulários assinados;
- d) Cópia da reclamação de créditos apresentada no âmbito do processo de Liquidação Judicial do BES ou empresas do Grupo;
- e) Comprovativo do pagamento do preparo para encargos previsto no Regulamento e divulgado nos anúncios publicados.

Relativamente aos três primeiros, considera-se que estes visaram apenas fundamentar ou comprovar os requisitos de natureza substancial anteriormente enunciados e facilitar a prova, pelos reclamantes, dos factos relevantes a invocar.

Especificamente a respeito do requisito referido na alínea b), já acima se fez referência ao facto de esse comprovativo estar em falta relativamente a diversos reclamantes e à opção tomada pela Comissão de não associar a essa falta a exclusão da elegibilidade dos reclamantes em causa. As considerações que então se teceram, e os fundamentos que então se apresentaram, são igualmente extensíveis à falta, em relação a parte não despendida das reclamações, das informações e/ou dos documentos referidos nas alíneas a) e c).

Com efeito, não obstante a oportunidade concedida pela Comissão para que a falta dos elementos em causa fosse suprida, tal não aconteceu em número elevado de casos. Entende-se, no entanto, que pelas mesmas razões já aduzidas em cima, não deve tal circunstância conduzir à exclusão das reclamações em causa e que, caso se entenda que não pode deixar de se obter informação ou documentação adicional para instrução das mesmas reclamações, sejam usados os poderes que as autoridades competentes têm para obter essa informação junto do Banco, uma vez que esta Comissão não tem poderes para o fazer.



Seguir caminho diferente, penalizando os investidores que não dispõem destes documentos, representaria, também como já se disse, uma solução manifestamente iníqua, porquanto tenderia a representar a maior desproteção para aqueles que, em abstrato, mais frágeis se apresentam, a ponto de a sua ingenuidade os ter levado a nem sequer terem tido noção, em devido tempo, da informação e da documentação que deveriam formalizar ou guardar para exercício de eventuais direitos futuros.

Importa, por isso, concentrar agora a nossa atenção nos dois requisitos remanescentes, a saber:

- a) Comprovativo da reclamação de créditos apresentada no âmbito do processo de Liquidação Judicial do BES, ou de alguma entidade em relação de grupo com o BES; e
- b) Comprovativo do pagamento do preparo para encargos previsto no Regulamento e divulgado nos anúncios publicados.

1. Comprovativo da reclamação de créditos apresentada no âmbito do processo de Liquidação Judicial do BES, ou de alguma entidade em relação de grupo com o BES

A missão da Comissão, como se vem salientando, visa a delimitação de um perímetro de investidores não qualificados, examinando e avaliando indícios de práticas de intermediação bancária/financeira com violação das regras aplicáveis na comercialização ou emissão de títulos de dívida por parte do BES e Banque Privée ou entidades do Grupo, com vista à criação, sob proposta da ABESD e da ALEV, de um fundo de recuperação de créditos, nos termos previstos na Lei n.º 69/2017, de 11 de agosto.

Ora, a recuperação dos créditos que venham a ser incluídos no referido fundo poderá ficar condicionada a que este disponha dos meios ou instrumentos processuais que lhe permitam o exercício dos correspondentes direitos. De entre estes, assumirá especial relevância a possibilidade de o fundo em causa se vir a habilitar-se nos processos judiciais em que os lesados reclamantes hajam exercido os seus direitos emergentes dos instrumentos de dívida subscritos, em especial no âmbito dos processos de Liquidação Judicial do BES e do Banque Privée, ou das diversas entidades emitentes dos mesmos instrumentos, aí se substituindo aos reclamantes.



Tal pressupõe, naturalmente, que estes reclamantes aí tenham reclamado os seus créditos, no exercício do direito que invocam perante a Comissão.

Por tal razão, previu o Regulamento, na alínea e) do número 2 do seu artigo 10.º, que as reclamações deverão ser acompanhadas dos “*comprovativos de atos judiciais praticados relativamente aos instrumentos de dívida cuja subscrição e detenção está na origem e constitui fundamento da Reclamação apresentada*”.

Este requisito, no entanto, embora claramente relevante para o exercício dos direitos processuais a cargo do eventual fundo a constituir, não constitui requisito substantivo ou material do qual dependa a avaliação da verificação de existência de práticas de intermediação bancária/financeira com violação das regras aplicáveis na comercialização ou emissão de títulos de dívida por parte do BES, através das suas sucursais exteriores, ou do Banque Privée, conforme constitui objeto ou missão da Comissão.

Assim, a Comissão optou por, no Anexo A, evidenciar a informação que lhe foi prestada pelos reclamantes (em alguns casos não comprovada documentalmente) sobre as eventuais iniciativas que tomaram tendo em vista a tutela jurisdicional dos direitos reclamados.

No entanto, optou a Comissão por não considerar a falta de demonstração deste requisito como facto impeditivo da elegibilidade dos reclamantes, assumindo que, atenta a profusão de emitentes e a sua localização em diversas jurisdições e, bem assim, o perfil de grande parte dos reclamantes, tal conclusão não seria equitativa e, assim também, porque, em qualquer caso, se o entendimento da Comissão a este respeito não for aceite como precedente, sempre poderá ainda exigir-se aos reclamantes que façam prova da satisfação deste requisito substancial no âmbito da sua adesão ao eventual fundo a constituir.

2. Falta de pagamento do preparo para encargos previsto no Regulamento e divulgado nos anúncios publicados



O número 2 do artigo 17.º do Regulamento previu que, com a Reclamação, deveria ser pago um preparo de € 30,75, por cada reclamante, destinado a suportar os honorários dos peritos e as despesas administrativas do processo.

Por seu turno, o n.º 4 do mesmo artigo dispôs expressamente que “*a falta de pagamento do preparo implica o não recebimento da reclamação*”.

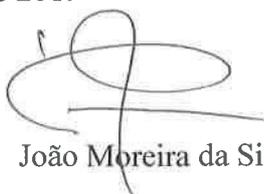
Tendo em consideração que, na sequência da análise formal das reclamações, foram detetados vários elementos em falta, sendo os reclamantes notificados para juntarem documentos ou esclarecimentos considerados relevantes, entre os quais, nalguns casos, o comprovativo do pagamento do preparo, a Comissão entendeu apenas excluir com este fundamento as reclamações relativamente às quais não tenha sido feita a prova do pagamento do preparo até à data de conclusão do Relatório Prévio previsto no artigo 12.º do Regulamento, ou seja, dia 22 de novembro de 2019.

A falta de pagamento do preparo nos reduzidos casos em que se verificou, implica, assim, a não elegibilidade do reclamante, o que, como tal, se encontra assinalado a cor vermelha no Anexo A.

Lisboa, 02 de dezembro de 2019



Vitor Pereira das Neves



João Moreira da Silva



Catrina São Pedro

ANEXO A

LISTA DE RECLAMANTES/INVESTIMENTOS RECLAMADOS

Nota Prévia:

O juízo sobre a não elegibilidade de alguns dos produtos/investimentos, com base nos fundamentos identificados no Relatório Final, fica naturalmente sujeito às condicionantes referidas no mesmo Relatório, tendo a Comissão delimitado, pela positiva, um perímetro de investidores/investimentos que considerou elegíveis, por satisfação, ainda que indiciária, dos critérios de elegibilidade tidos por relevantes, em função do mandato específico que lhe foi conferido. Não foi pretensão da Comissão, porque tal também não lhe foi solicitado no mandato conferido, decidir pela exclusão definitiva de quaisquer reclamações/reclamantes da proteção a que eventualmente se considerem com direito, num outro quadro ou numa outra fase, que não serão já os dos trabalhos desta Comissão.

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page. There are two distinct signatures, one appearing to be 'AF' and another 'N', with the initials 'cul' written below them.

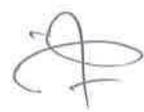
Nota Suplementar:

Relativamente à versão do Anexo A junta ao Relatório Preliminar, foram introduzidas, por iniciativa da Comissão, correções relativamente às reclamações com os números 121, 172, 226, 242, 355, 455 e 557, as quais resultaram de uma reverificação dos respetivos requisitos de elegibilidade, em conformidade com os critérios enunciados no Relatório e uniformemente aplicados às demais reclamações.



ANEXO B

**LISTA DE RECLAMANTES CUJA RECLAMAÇÕES
FORAM APRESENTADAS FORA DE PRAZO**

 
cb

ANEXO C

**CONSULTA AO CONSELHO GERAL DA ORDEM
DOS ADVOGADOS**

Two handwritten signatures in black ink are located in the bottom right corner of the page. The first signature is a stylized, circular scribble. The second signature is a more linear, wavy scribble with a small mark below it.

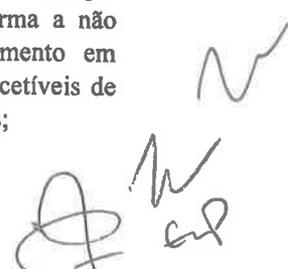
Comissão de Peritos Independente para analisar a situação dos lesados do BES

Ao

CONSELHO GERAL DA ORDEM DOS ADVOGADOS

A Comissão de Peritos Independente para analisar a situação dos lesados do BES, constituída pelos Advogados Vítor Pereira das Neves, João Moreira da Silva e Catarina São Pedro (“Comissão”), vem, pelo presente, expor o seguinte:

- a) A Comissão tem vindo a dar sequência ao mandato que lhe foi conferido, nos termos do Regulamento oportunamente aprovado e divulgado (“Regulamento”);
- b) Acontece, porém, que as condições enfrentadas pela Comissão para a execução do mesmo mandato se vêm revelando substancialmente diferentes daquelas que eram razoavelmente antecipáveis no momento em que foi aprovado o Regulamento, tendo-se por isso tornado inviável completar o mandato dentro do prazo inicialmente definido para o efeito, ainda que o mesmo fosse prorrogado pelo prazo adicional de 20 (vinte) dias previsto no artigo 7.º do Regulamento;
- c) Com efeito, e para limitar as referências ao essencial:
 - a. Assumia-se no Regulamento (cfr. artigos 10.º e 11.º) que, no prazo inicial de 30 (trinta) dias, seriam apresentadas todas as reclamações e o Parecer da ABESD e da ALEV, dispondo depois a Comissão dos remanescentes 90 (noventa) a 110 (cento e dez) dias para dar sequência aos demais atos previstos no Regulamento, incluindo a análise das reclamações recebidas, a preparação e disponibilização do Relatório Preliminar, a ponderação dos eventuais comentários recebidos ao mesmo e a preparação e disponibilização do Relatório Final, tudo conforme previsto nos artigos 12.º a 14.º do Regulamento.
 - b. Acontece, no entanto, que,
 - i. Para corresponder aos diversos requerimentos de prorrogação de prazo para apresentação de reclamações e do Parecer da ABESD e da ALEV, a Comissão viria a prorrogar esse mesmo prazo por mais 15 dias;
 - ii. Ainda assim, o Parecer da ALEV apenas foi recebido em 25 de junho de 2019, muito após o termo desse prazo adicional de 15 dias, não tendo ainda a Comissão recebido o Parecer da ABESD;
 - iii. Parte muito substancial das reclamações apresentadas padeciam de vícios formais que prejudicavam a sua análise, em especial no que se refere à falta de documentação que, de acordo com o Regulamento, as deveria instruir, vendo-se a Comissão confrontada com a necessidade de proceder a uma análise preliminar da regularidade formal e documental da totalidade das reclamações recebidas (em número superior às oito centenas), concedendo aos diversos reclamantes a oportunidade de sanar os vícios formais que foram, entretanto, identificados;
 - iv. Diversos dos reclamantes, contactados para suprimento de deficiências formais das respetivas reclamações, solicitaram a prorrogação do prazo que lhes foi concedido para o efeito, tendo a Comissão acabado por concluir que deveria corresponder afirmativo a tais requerimentos, de forma a não coartar os potenciais direitos dos reclamantes com fundamento em argumentos de natureza puramente formal, eventualmente suscetíveis de satisfação se os prazos adicionais requeridos fossem concedidos;



- v. Deste modo, algumas das comunicações enviadas concedendo aos reclamantes a oportunidade de suprimento das referidas faltas formais ainda se encontram pendentes de resposta; e
- vi. Em resultado do que antecede, e numa data em que esta Comissão deveria já ter concluído o seu trabalho, não pode esta mesma Comissão considerar sequer devidamente instruídas todas as reclamações que lhe compete apreciar, estimando-se que este processo (que, à partida, se estimava dever estar concluído em 24 de maio de 2019) apenas fique concluído nos próximos dias;
- c. Ao exposto acresce que as reclamações recebidas revelaram a existência de múltiplas especificidades de natureza factual e no confronto dos problemas jurídicos suscitados com os requisitos de relevância/elegibilidade de investidores/investimentos fixados no Regulamento e na lei aplicável (com especial destaque para a Lei n.º 69/2017), cuja complexidade, e consequente análise e decisão, vem reclamando e continuarão a reclamar da Comissão um esforço que não é compatível com a compressão muito significativa do prazo (de 90 a 110 dias) de que a Comissão, nos termos do Regulamento, deveria beneficiar para conclusão dos seus trabalhos a partir do momento em que se devesse considerar concluída a apresentação e a completa instrução das diversas reclamações a analisar.

Deste modo, assumindo, nos termos acima referidos, que se antevê que estas apresentação e instrução possam estar concluídas nos próximos dias, e considerando ainda que a Comissão sempre carecerá de um prazo de aproximadamente 30 (trinta) dias para preparação do Relatório Preliminar previsto artigo 12.º do Regulamento, ao que se sucede a necessidade de cumprimento das demais fases previstas nos artigos 13.º e 14.º do Regulamento, até apresentação do Relatório Final, serve a presente para colocar à consideração do Conselho Geral o alargamento do prazo do mandato desta Comissão, conforme previsto no Regulamento, por mais 90 (noventa) dias, fixando o seu termo em 22 de novembro de 2019.



Vítor Pereira das Neves



João Moreira da Silva



Catarina São Pedro



ANEXO D

LISTA DE PRODUTOS RECLAMADOS

Nota Prévia:

O juízo sobre a não elegibilidade de alguns dos produtos/investimentos, com base nos fundamentos identificados no Relatório Final, fica naturalmente sujeito às condicionantes referidas no mesmo Relatório, tendo a Comissão delimitado, pela positiva, um perímetro de investidores/investimentos que considerou elegíveis, por satisfação, ainda que indiciária, dos critérios de elegibilidade tidos por relevantes, em função do mandato específico que lhe foi conferido. Não foi pretensão da Comissão, porque tal também não lhe foi solicitado no mandato conferido, decidir pela exclusão definitiva de quaisquer reclamações/reclamantes da proteção a que eventualmente se considerem com direito, num outro quadro ou numa outra fase, que não serão já os dos trabalhos desta Comissão.

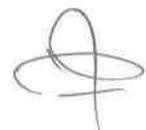


TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

EMITENTE	PRODUTO	ISIN	FICHA TÉCNICA DO PRODUTO	ELEGIBILIDADE	NOTAS
ESCOM MINING INC	ACCS	XS0140791574	N	N	1
ESCOM MINING INC	ACCS	XS0159170249	N	N	1
ESCOM MINING INC	ACCS	VGG3120X1096	S	N	1
ESCOM MINING INC	ACCS	VGG3120X1179	S	N	1
ESCOM MINING INC	ACCS	VGG3120X1252	N	N	1
ESCOM MINING INC	OBRIGAÇÕES	XS0194416441	N	S	2
ESCOM MINING INC	OBRIGAÇÕES	XS0194432133	N	S	2
ESCOM MINING INC	OBRIGAÇÕES	XS0208467125	N	S	2
ES FINANCIAL GROUP INTL, LTD	OBRIGAÇÕES	XS0458566071	S	S	
ES FINANCIAL GROUP INTL, LTD	EMISSIONES PREFERENCIAIS	XS0303426661	S	N	1
ES FINANCIAL GROUP INTL, LTD – LUX	ACCS	LU011904405	N	N	1
ESPIRITO SANTO TOURISM (EUROPE), S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0553670190	N	S	2
ESPIRITO SANTO TOURISM (EUROPE), S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0487556408	N	S	2
ESPIRITO SANTO TOURISM (EUROPE), S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0469783749	S	S	
ESPIRITO SANTO TOURISM (EUROPE), S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0469786684	N	S	2
ESPIRITO SANTO TOURISM (EUROPE), S.A.	ACCS	XS0487556408	N	N	1
BES	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	PTBEROOM0030	S	S	
BES	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	PTBENDOM0029	S	S	
BES	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	PTBENBOM0021	S	S	
BES	ACCS NOMINATIVAS	PTBESOAMD007	N	N	1
BES	OBRIGAÇÕES	PTBEQJOM0012	S	A confirmar	3
BES	OBRIGAÇÕES CAIXA SUB. 2011	PTBEQFOM0016	S	A confirmar	3
BES	OBRIGAÇÕES SÉNIOR	PTBEQBOM0010	S	S	4
BES	OBRIGAÇÕES SÉNIOR	PTBENJOM0015	S	S	4
BES	OBRIGAÇÕES SÉNIOR	PTBENKOM0012	N	S	4

TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

BES	POUPANÇA PLUS RE 16 MESES ABRIL 2013	SCBES0AE0261	A confirmar	5
BES FINANCE LTD	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	XS0147275829	N	2 (+11)
BES FINANCE LTD	ACCS	XS0171467854	S	1
BES FINANCE LTD	SÊNIOR NOTE	XS0723597398	S	6
BES FINANCE, LTD.	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	XS0207754754	N	2 (+11)
BES FINANCE, LTD.	OBRIGAÇÕES	XS0393231922	N	2 (+11)
BESI	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	PTESMOM0016	N	6
BESI	OBRIGAÇÕES	XS0938020988	S	6
EG PREMIUM	ACCS	SVBES0AE0242	N	1
EG PREMIUM	ACCS	SCBES0AE0318	N	1
EG PREMIUM 2	ACCS	SCBES0AE0244	N	1
EG PREMIUM 2	ACCS	SCBES0AE0337 / VGG295731134	N	1
EG PREMIUM 2	ACCS	VGG295731050 / SCBES0AE0314	N	1
EG PREMIUM 2	ACCS	SCBES0AE0223 / SCBES0AE0213	N	1
EG PREMIUM 2	ACCS	VGG295731050 / SCBES0AE0314	N	1
EG PREMIUM 3	ACCS	VGG319691017 / SCBES0AE0315	N	1
EG PREMIUM	ACCS	SCBES0AE0242 / SCBES0AE0318	N	1
ES BANK (PANAMA) SA	DEPÓSITO ESBP EUR		N	7
ES INVESTMENT PLC	CLN	XS0955805212	S	
ES INVESTMENT PLC	OBRIGAÇÕES	XS0953252201	N	2
ES INVESTMENT PLC	OBRIGAÇÕES	XS0990535857	S	
ES INVESTMENT PLC	CLN	XS1057974351 / XS1038906670	N	2
ES INVESTMENT PLC	OBRIGAÇÕES	XS0938020988	N	2
ES INVESTMENT PLC	OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	2

10

2

TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

ES INVESTMENT PLC	OBRIGAÇÕES	XS0905834411	N	S	2
ES INVESTMENT PLC	NOTES	XS0202905104	N	S	2
ES INVESTMENT PLC	NOTES	XS0785557421	S	S	
ES INVESTMENT PLC	CLN	XS0938021366	S	S	
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	PTE47AJM0297	N	N	8
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS0985085462	S	S	
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS0962455217	S	S	
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS0985085546	S	S	
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS1048585209	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS0962454913	S	S	
ES INTERNATIONAL, S.A.	PAPEL COMERCIAL	PTE47AJM0503	N	N	8
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	NOTES/OBRIGAÇÕES	S/indicação de ISIN	N	S	2
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME EUR		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME EUR		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME USD		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME USD		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME GBP		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	FIDUCIARY TIME NOK		N	N	7
ES INTERNATIONAL, S.A.	APLICAÇÃO FIDUCIÁRIA		N	N	7
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001299179	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001299443	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300050	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300217	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300381	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300639	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300811	N	N	1

TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001300886	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001302007	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0001302510	N	N	1
ES INTERNATIONAL, OVERSEAS LTD	ACCS	ZZ0002798971	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0002798989	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001299450	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001300225	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001300399	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001300647	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001300829	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001302528	N	N	1
ES RESOURCES OVERSEAS LTD.	ACCS	ZZ0001302924	N	N	1
ESFIL – ES FINANCIERE S.A. ECP	OBRIGAÇÕES	XS1015427856	S	S	
ESFIL – ES FINANCIERE S.A. ECP	OBRIGAÇÕES	XS0960715406	N	S	2
ESFIL – ES FINANCIERE S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0938021366	N	S	2
ESFIL – ES FINANCIERE S.A.	OBRIGAÇÕES	XS0925276114	S	S	
ESIP – ES INVESTMENT PLC	NOTES	XS0854586558	S	S	
ESIP – ES INVESTMENT PLC	CLN	XS0936339117	N	S	2
ESIP – ES INVESTMENT PLC	CLN	XS1038906597	N	S	2
ESIP – ES INVESTMENT PLC	CLN	XS1050461620	S	S	
ES. IRMÃOS, S.G.P.S., S.A.	PAPEL COMERCIAL	XS1048585209	S	S	
ES FINANCIAL (PORTUGAL) SGPS S.A.	OBRIGAÇÕES	PTESFLOE0004	S	S	
ES FINANCIAL (PORTUGAL) SGSP S.A.	OBRIGAÇÕES	PTESFIOE0009	N	S	2
EUROAFORRO INVESTMENTS S.A. 10	ACCS	XS0355636282 / SCBES0AE0285	N	N	1
EUROAFORRO INVESTMENTS S.A. 10	ACCS	SCBES0AE0239	N	N	1
EUROAFORRO INVESTMENTS S.A. 10	ACCS	XS0355636262 / SCBES0AE0230 / SCBES0AE0290	N	N	1
EUROAFORRO INVESTMENTS S.A. 8	ACCS	XS0279081011 / SCBES0AE0329	S	N	1
EUROAFORRO INVESTMENTS S.A. 8	ACCS	SCBES0AE0247	N	N	1
IBERIA	NOTES	XS0459962394	S	S	9

TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

ExS FUND (SPC) LTD	EXS CASH PLUS SEGREGATED EUR - FUNDO	KYG3314D4097	S	N	1
ExS FUND (SPC) LTD	EXS CASH PLUS USD SP -- FUNDO	KYG3314D1170		N	1
ExS FUND (SPC) LTD	EXS CASH PLUS SEGREGATED EUR - FUNDO	KYG33114D1097		N	1
FRANKLIN TEMPLETON GLOBAL TOTAL RETURN A	OBRIGAÇÕES	LU0260870661	N		9
SANTANDER PRIVATE	FUNDO MODERADO	PTYSARHE0016	N	N	9
SANTANDER PRIVATE	FUNDO DEFENSIVO	PTYSABHE0014	N	N	9
SANTANDER PRIVATE	FUNDO DINAMICO	PTYSACHE0013	N	N	9
Kreditanstalt für Wiederaufbau (FKW)	OBRIGAÇÕES	XS0973219065	S	N	9
HSH NORDBANK AG	EMISSÕES PREFERENCIAIS	XS221141400	S	N	9
LANDSBANK ISLANDS HF	OBRIGAÇÕES PERPETUAS	XS0244143961		N	9
HAITONG INVESTMENT	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS0487556408		N	
HAITONG INVESTMENT (ou Es. INVESTMENTS PLC)	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS0990536079		A confirmar	10
HAITONG INVESTMENT	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS0905834411		N	6
HAITONG INVESTMENT	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS099053857		N	6
NB FINANCE LTD	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS0210172721	S	S	6
NB LUXEMBURGO	OBRIGAÇÕES AO PORTADOR	XS0794405588	S	S	6
NB FINANCE LTD	CREDIT LINKED NOTES PORTUGAL (SERIES 113)	XS0712907863	S	S	6
PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL FINANCE B.V.	OBRIGAÇÕES	PTPTCY0M0008	N	N	9
POUPANÇA PLUS	ACCS	SCBES0AE0343	N	N	1
POUPANÇA PLUS INVESTMENTS 6 PFD	ACCS	SCBES0AE0260	N	N	1
POUPANÇA PLUS 6	ACCS	SCBES0AE0269	N	N	1
POUPANÇA PLUS 6	ACCS	SCBES0AE0217	N	N	1
POUPANÇA PLUS 6	ACCS	SCBES0AE0227	N	N	1
POUPANÇA PLUS INVESTMENTS JERSEY LTD	ACCS	XS0152237151 / SCBES0AE0263	N	N	1
POUPANÇA PLUS INVESTMENTS 1 PFD	ACCS	XS0140592451 /	S	N	1

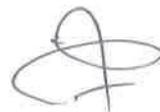
TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES

PRUDENTIAL PLC	SCBES0AE0335	N	A confirmar	5
PESTANA INTERNATIONAL HOLDINGS S.A.	XS0170488992 XS1033036051	N	N	9
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1072833749	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1063506718	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1041581296	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS0961082061	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1072830562	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1063506551	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1072830562	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1072830489	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1077885652	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1057680875	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1057725647	S	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1003718399	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS0907644704	S	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1003720296	N	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1006249582	S	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS1003718399	S	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	XS0976205806	S	S	2
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.	PTR34AJM1162	N	N	8
RIO FORTE INVESTMENTS S.A.		N	N	7
TOP RENDA LIMITED	GB00B1CKRH01	S	N	1
TOP RENDA LIMITED	GB0033383992 / SCBES0AE0304		N	1
TOP RENDA LIMITED	SCBES0AE0256		N	1
BPI – CAPITAL FINANCE LTD.	XS0174443449	S	N	9
CAJA DUERO CAPITAL S.A.	XS0182864081		N	9

**TABELA EMITENTE/PRODUTO
RECLAMAÇÕES BES**

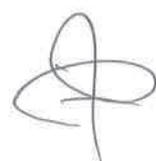
Legenda:

- (1) Produtos considerados não elegíveis porque correspondem a valores mobiliários representativos de capital/unidades de participação em fundos de investimento, o que se aferiu pela denominação do produto reclamado e, sempre que disponível, pela análise da *ficha técnica* do produto.
- (2) Produtos considerados elegíveis uma vez que a denominação que lhes é atribuída nas reclamações e/ou documentação de suporte indicia que se tratam de valores mobiliários representativos de dívida, não obstante não se ter tido acesso à *ficha técnica* do produto.
- (3) Produtos cuja ilegitimidade deve ser confirmada, uma vez que a Comissão não conseguiu apurar em termos definitivos se a responsabilidade por estes produtos se manteve no BES ou foi transferida para o Novo Banco, sendo que só devem considerar-se elegíveis os produtos que se encontrem na primeira situação. A natureza subordinada das obrigações em causa (e o facto de relativamente a uma das emissões se fazer expressa referência ao facto de as mesmas concorrerem para a composição dos fundos próprios do emitente) faz crer que a elegibilidade destes produtos não deve ser excluída.
- (4) Correspondem a obrigações cuja responsabilidade foi retransmitida para o BES em 29 de dezembro de 2015, por deliberação do Banco de Portugal, pelo que se consideram produtos elegíveis, mesmo quando não se conseguiu ter acesso à respetiva ficha de produto.
- (5) Produto relativamente ao qual não foi disponibilizada qualquer informação à Comissão que permita determinar a sua natureza ou foi prestada informação que se assumiu como contraditória, não sendo possível, com a informação disponível, esclarecer as dúvidas suscitadas.
- (6) Produtos considerados não elegíveis uma vez que o seu emitente/responsabilidade foi transferido/a para a esfera do Novo Banco.
- (7) Produto considerado não elegível tendo em conta a ausência de evidência de que tenha sido titularizado/representado por valores mobiliários.
- (8) Produto excluído porque abrangido na anterior solução para lesados subscritores de papel comercial da ESI e Rio Forte.
- (9) Produto excluído porque o emitente não integra o GES.
- (10) A confirmar, porquanto, das diversas reclamações, ao produto com este ISIN são atribuídos produtos/emitentes distintos, não tendo a Comissão tido acesso a informação que permitisse sanar as dúvidas suscitadas por tal facto.
- (11) Admitem-se como elegíveis uma vez que, ao contrário do que acontece com outro conjunto de obrigações emitidas por este emitente, não foi possível obter confirmação de que a responsabilidade por estes títulos teria sido assumida pelo Novo Banco, o que se justificará pela natureza subordinada destas obrigações, o que é especialmente relevante quando a totalidade do capital do emitente foi retransmitida para o BES, por decisão do Banco de Portugal, em dezembro de 2015.



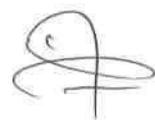
ANEXO E

**PARECER DO SENHOR BASTONÁRIO DA ORDEM
DOS ADVOGADOS SOBRE O RELATÓRIO
PRELIMINAR**


at

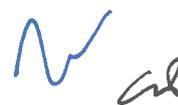
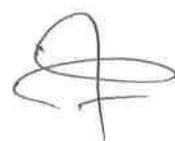
ANEXO F

**PARECER DAS ASSOCIAÇÕES SOBRE O
RELATÓRIO PRELIMINAR – PRODUTOS
ELEGÍVEIS**



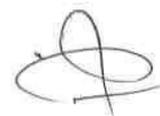
ANEXO G

**PARECER DAS ASSOCIAÇÕES SOBRE O
RELATÓRIO PRELIMINAR – ERROS/LAPSOS**



ANEXO H

PRONÚNCIA DA COMISSÃO SOBRE PARECER DAS ASSOCIAÇÕES A RESPEITO DA (NÃO) ELEGIBILIDADE DE ALGUNS PRODUTOS



Analisada a informação adicional recebida relativamente à posição tomada pela Comissão a respeito da não elegibilidade de alguns dos produtos/investimentos reclamados, a Comissão não pode deixar de reconhecer que, aquando da elaboração do Relatório Preliminar, esta já era uma das questões que, com maior probabilidade, poderia vir a suscitar alguma controvérsia.

Ainda, assim, tudo ponderado, e registando ser claro que, quanto a esta matéria, o parecer emitido pelas Associações representativas dos reclamantes, enquanto potenciais lesados, não acompanha o entendimento perfilhado pela Comissão, entende a Comissão ser seu dever, em função dos critérios que devem presidir às suas ponderações e decisões, manter, no essencial, o que anunciou no Relatório Preliminar, nos termos seguintes:

A. Depósitos / Aplicações Fiduciárias:

A Comissão recebeu um “Parecer Jurídico” subscrito por António Motta Veiga e, posteriormente, um conjunto de informação adicional a respeito da elegibilidade de depósitos e, mais especificamente, das denominadas aplicações fiduciárias.

Em particular, aquele Parecer Jurídico identificou a existência de uma alegada “falha grave” no Relatório Preliminar, uma vez que este não considerou que fossem elegíveis os investimentos em “depósitos”, tendo em conta que, segundo o Parecer em causa, a Lei n.º 69/2017, apesar do seu teor literal, deveria ser lida de forma a abranger também aqueles investimentos (porque, segundo se diz, a Lei n.º 69/2017 apenas se teria preocupado com os subscritores de papel comercial e, ainda, porque esses instrumentos, traduzidos em depósitos, sempre teriam prioridade sobre os valores mobiliários representativos de dívida).

Existem, a este respeito, três considerações que a Comissão entende relevantes.

Em primeiro lugar, a Comissão não discute a iniquidade que resulta da não elegibilidade de determinados produtos, incluindo os depósitos, tendo aliás feito constar essa sua posição do Relatório Preliminar (e mantendo-a, naturalmente, nesta fase de preparação do Relatório Final).

No entanto, e em segundo lugar, não pode a Comissão subscrever, sem mais, o entendimento de que, com os elementos de que dispõem e que lhe foram dados para decidir, pode considerar elegíveis os depósitos, incluindo sob a forma de aplicações fiduciárias, na falta de evidência da sua titularização, mesmo com base num argumento de maioria de razão, conforme parece sustentar-se no Parecer Jurídico recebido, o que é especialmente relevante quando o mesmo Parecer Jurídico em causa, numa visão simplista do objeto por si versado, omite qualquer ponderação sobre a natureza jurídica dos produtos que entende deverem ser considerados como elegíveis com base no regime jurídico que lhes é concretamente aplicável (assimilando-os acriticamente a depósitos, constituídos com fundamento e com a tutela do direito português).

Com efeito, independentemente do problema concreto que determinou o aparecimento, no ordenamento jurídico português, da Lei n.º 69/2017, a verdade é a de que a mesma apareceu como uma vocação de aplicação geral, para a qual, nesta fase, se entendeu remeter, quando se desenhou a solução no contexto da qual se emite este Relatório Final e se mandatou esta Comissão para delimitar um perímetro de investidores potencialmente elegíveis para a constituição de um novo fundo de recuperação de créditos que respeitasse o que se dispõe na Lei n.º 69/2017.

Ora, a Comissão não pode deixar de entender que o mandato que lhe foi conferido, baseado nos instrumentos legais e regulamentares citados no Parecer Jurídico em apreço, tomaram em devida conta as limitações que resultavam da Lei n.º 69/2017, não podendo assim a Comissão assentar no princípio



de que, ao arripio do que refere o artigo 9.º do Código Civil, os referidos instrumentos remeteram para esta lei quando, na verdade, pretendiam um recorte diferente da elegibilidade dos investidores/investimentos, colocando a cargo da Comissão a correção de uma “falha grave” que, a existir (e reconhecendo a Comissão que poderá mesmo existir), nos termos referidos no Parecer Jurídico considerado, deveria ter sido corrigida aquando da preparação e aprovação dos referidos instrumentos.

Ao exposto acresce ainda, nos termos referidos no Relatório Preliminar, que a equidade devida aos reclamantes se impõe também relativamente ao tratamento daqueles que tenham, eventualmente, tomado da decisão de não apresentar reclamação, não obstante serem titulares de investimentos similares aos reclamados, pela singela (e justa) razão de, pela consideração crítica dos critérios de elegibilidade relevantes, terem concluído, antecipadamente, que os mesmos investimentos não seriam elegíveis. O risco de que exista um qualquer investidor nessa condição é suficientemente gravoso para que não possa ser incorrido, conferindo aparência de resolução definitiva a um problema potencialmente mais abrangente, com base na solução desse problema relativamente a apenas alguns (mesmo que a larga maioria ou a quase totalidade) dos interessados no mesmo.

Assim, em suma, decidiu a Comissão manter, no Relatório Final, a decisão que tinha pré-anunciado no Relatório Preliminar, exatamente com a base e com as limitações que já então se anunciaram:

- a) Porque não correspondem a valores mobiliários, não podem os depósitos não titularizados ser considerados elegíveis, em função dos critérios a que esta Comissão se entende vinculada em face do mandato específico que lhe foi conferido;
- b) Admite-se, pelas razões já referidas no Relatório Preliminar, que esta não elegibilidade, imposta pela aplicação dos critérios de elegibilidade aplicáveis, possa não ser a mais *justa*, uma vez que poderá tender a impor um tratamento não equitativo dos reclamantes que investiram nestes produtos por comparação com reclamantes que acabaram por investir em outros produtos, considerados elegíveis;
- c) No entanto, a recusa de uma equidade *contra legem* não permite à Comissão, por si só, corrigir esta eventual iniquidade;
- d) Uma eventual correção da mesma iniquidade (que se admite ser devida segundo critérios de equidade, baseada num ideal de justiça absoluta e relativa) deverá, em fase ulterior, ter também em conta a posição dos eventuais investidores que, ponderando a natureza dos produtos em causa, possam ter optado pela não reclamação dos mesmos, afigurando-se à Comissão ser manifestamente não equitativa a exclusão de qualquer investidor pelo facto de, com base nos elementos publicitados sobre o mandato desta Comissão (e no juízo que pode razoavelmente ter feito sobre a não elegibilidade dos seus investimentos), não ter, agora, apresentado a sua reclamação.

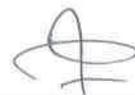
B. EXS Cash Plus:

A Comissão foi instruída com um conjunto de informação adicional sobre este investimento, os quais evidenciaram a óbvia relação entre este Fundo e o Grupo Espírito Santo, de um lado, e a circunstância dos ativos do fundo serem constituídos por créditos detidos sobre sociedades do mesmo Grupo Espírito Santo.

Este segundo aspeto reveste-se, para a Comissão, de especial relevância, uma vez que demonstra que o ativo subjacente às unidades de participação subscritas tem natureza similar aos de muitos instrumentos que se consideraram elegíveis.

No entanto, tal relevância não é de molde a, sem mais, inverter o sentido da decisão anunciada no Relatório Preliminar.

Com efeito, em qualquer caso, independentemente do ativo subjacente, a verdade é que os investimentos realizados não correspondem, sob nenhuma perspetiva, a investimentos em valores mobiliários representativos de dívida, correspondendo antes a unidades de participação num fundo de investimento, tendo a Comissão sérias dúvidas (com base na prova testemunhal produzida)



relativamente a que os investidores em causa, no momento da realização desses mesmos investimentos, tivessem conhecimento de quais os ativos que estariam em causa (e, assim, de que estariam a investir em *dívida* do Grupo Espírito Santo).

Entende assim a Comissão manter a decisão que tomou no Relatório Preliminar, nos termos seguintes:

- a) Porque não correspondem a valores mobiliários representativos de dívida, mas a unidades de participação em fundo de investimento, não podem as unidades de participação no fundo em apreço ser considerados elegíveis, em função dos critérios a que esta Comissão se entende vinculada em face do mandato específico que lhe foi conferido;
- b) Admite-se, pelas razões já referidas no Relatório Preliminar, que esta não elegibilidade, imposta pela aplicação dos critérios de elegibilidade aplicáveis, possa não ser a mais *justa*, uma vez que poderá tender a impor um tratamento não equitativo dos reclamantes que investiram nestes produtos por comparação com reclamantes que acabaram por investir em outros produtos, considerados elegíveis;
- c) A recusa de uma equidade *contra legem* não permite à Comissão, por si só, corrigir esta eventual iniquidade;
- d) No entanto, e mais uma vez, uma eventual correção da mesma iniquidade (que se admite ser devida segundo critérios de equidade, baseada num ideal de justiça absoluta e relativa) deverá, em fase ulterior, ter também em conta a posição dos eventuais investidores que, ponderando a natureza dos produtos em causa, possam ter optado pela não reclamação dos mesmos, afigurando-se à Comissão ser manifestamente não equitativa a exclusão de qualquer investidor pelo facto de, com base nos elementos publicitados sobre o mandato desta Comissão (e no juízo que pode razoavelmente ter feito sobre a não elegibilidade dos seus investimentos), não ter, agora, apresentado a sua reclamação.

C. Ações ESCOM MINING, Ações ESI Overseas, Ações ES Resources e Ações BES Finance:

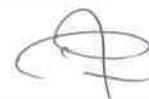
A decisão da Comissão de considerar estes produtos como não elegíveis foi questionada pelas Associações representativas dos reclamantes, tendo em conta a natureza híbrida destes produtos, que têm algumas características de instrumentos de dívida e outras de participação de capital.

A natureza híbrida de alguns produtos constituiu, na verdade, uma das principais dificuldades enfrentadas pela Comissão, tendo em conta a complexidade de alguns deles, os diferentes regimes jurídicos a que estavam sujeitos, a falta de informação relativamente a diversos produtos, as falhas na comercialização destes produtos, o facto de se comercializarem instrumentos de capital como se títulos de dívida se tratassem e, bem assim, o facto de a Comissão ter ficado convicta de que a necessidade de delimitar o perímetro de investimentos elegíveis (imposta pelos limites do mandato que lhe foi conferido) conduziria necessariamente a soluções não equitativas e, até, incompreensíveis, segundo critérios de justiça comum, por muitos dos investidores que subscreveram estes produtos, sem a mínima condição de perceber a sua diferença relativamente aos demais e sem, sequer, se poder dizer que a seleção dos produtos subscritos por cada um foi resultado de uma opção sua.

Entende, no entanto, a Comissão que não deve, à semelhança do que já disse antes, deixar de valorar o facto de o Banco ter comercializado diferentes produtos híbridos, surgindo marcada, em alguns, a carga da sua natureza de instrumentos de dívida e, em outros, a carga da sua natureza de participações em capital, mesmo sabendo o carácter ténue e, para muitos investidores, potencialmente aleatório da distinção.

As limitações enfrentadas pela Comissão agudizam-se quando esta, também como já disse, não pode deixar de considerar que seria manifestamente não equitativo deixar transparecer que se encontra resolvido o problema dos investidores que subscreveram estes produtos, num cenário em que outros investidores possam ter optado por não apresentar reclamação por, com base nos critérios de elegibilidade, terem partido do princípio de que os seus direitos jamais seriam reconhecidos por esta Comissão.

Assim, entende a Comissão manter a decisão que tomou no Relatório Preliminar, nos termos seguintes:

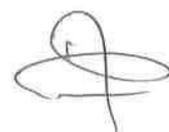


- a) Porque não correspondem a valores mobiliários *predominantemente* representativos de dívida, mas a valores mobiliários apresentados, ao menos nominalmente, como *predominantemente* representativos de capital, não devem as ações, mesmo remíveis ou preferenciais, ser consideradas como elegíveis, desde já, sem superior ponderação, em função dos critérios a que esta Comissão se entende vinculada em face do mandato específico que lhe foi conferido;
- b) Admite-se, pelas razões já referidas no Relatório Preliminar, e com especial acuidade neste caso, que esta não elegibilidade, imposta pela aplicação dos critérios de elegibilidade aplicáveis, possa (se for mantida) não ser a mais *justa*, uma vez que poderá tender a impor um tratamento não equitativo dos reclamantes que investiram nestes produtos por comparação com reclamantes que acabaram por investir em outros produtos, considerados elegíveis, sem diferenças substanciais entre eles e sem que tenham tido a possibilidade de perceberem a diferença de tratamento a que ficariam sujeitos;
- c) No entanto, a recusa de uma equidade *contra legem* não permite à Comissão, por si só, corrigir esta eventual iniquidade;
- d) Uma eventual correção da mesma iniquidade (que se admite ser devida segundo critérios de justiça absoluta e relativa) deverá, em fase ulterior, ter também em conta a posição dos eventuais investidores que, ponderando a natureza dos produtos em causa, possam ter optado pela não reclamação dos mesmos, afigurando-se à Comissão ser manifesto que seria não equitativa a exclusão de qualquer investidor pelo facto de, com base nos elementos publicitados sobre o mandato desta Comissão, concluir definitivamente pela não proteção dos seus investimentos pelo facto de não terem, agora, apresentado a sua reclamação.



ANEXO I

**DECISÃO DA COMISSÃO SOBRE ERROS/OMISSÕES
INVOCADOS PELAS ASSOCIAÇÕES**


ad

ANEXO J

**RESENHA HISTÓRICA DO BES E DO BANQUE
PRIVÉE**



Enquadramento fáctico considerado relevante a respeito da evolução da situação do denominado Grupo BES e do Banque Privée Espírito Santo – Sucursal em Portugal

1. Os Primórdios do Banco Espírito Santo¹

Os primeiros passos da instituição remontam a 1869, com base na atividade do então cambista José Maria do Espírito Santo e Silva. Em 24 de Dezembro de 1915, após a sua morte, a firma dissolveu-se e, com o ativo e passivo, foi fundada a Casa Bancária Espírito Santo Silva & C.^a.

Na década de 20 do século XX, a Casa Bancária passou a sociedade anónima com o nome de Banco Espírito Santo (BES). No decorrer dessa década, o BES consolidou a sua posição no contexto da banca nacional, resistindo às convulsões políticas, económicas e sociais, responsáveis pela falência de muitos bancos.

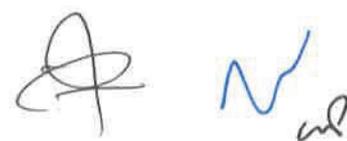
Durante a década de 30 do século XX, foi implementado um renovado modelo de gestão e deu-se início a uma prolongada fase de expansão da economia portuguesa o que criou as condições necessárias para que o BES, antes do final da década, fosse o primeiro banco privado português.

No ano de 1937, o BES reforçou a sua posição no mercado bancário Português através da fusão com o Banco Comercial de Lisboa, dando origem ao Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa (BESCL).

Em de 1966, o BESCL adquiriu a Casa Bancária Blandy Brothers a operar no Funchal, após de vinte anos de nos Açores ter realizado semelhante operação com a Caixa de Crédito Micaelense, de Ponta Delgada.

Em 1973, o Banco reforçou a sua participação na área internacional através da parceria com o First National City Bank of New York, fundando o Banco Inter-Unido em Angola. Através do Decreto-lei 132-A de 14 de março de 1975 o Banco Espírito Santo foi nacionalizado, assim como o foram todas as instituições de crédito e de seguros nacionais.

¹ In http://www.bes.pt/RelatorioContas/2005_Relatorio_e_Contas.pdf, em 05/10/2019, Relatório de Contas 2005, Banco Espírito Santo, pág. 17.



Artigo 1.º — 1. São nacionalizadas todas as instituições de crédito com sede no continente e ilhas adjacentes, com excepção:

- a) Do Crédit Franco-Portugais e dos departamentos portugueses do Bank of London & South America e do Banco do Brasil;
- b) Das caixas económicas e das caixas de crédito agrícola mútuo, que serão objecto de legislação especial a publicar dentro de noventa dias.

Já na década de 80 do século XX, e na sequência da abertura da atividade bancária à iniciativa privada, o Grupo Espírito Santo, em parceria com a Caisse Nationale du Crédit Agricole e com o apoio de um grupo de investidores portugueses, constituiu o Banco Internacional de Crédito, protagonizando desta forma o regresso do Grupo Espírito Santo a Portugal.

Também na mesma década foi adquirida a Espírito Santo Sociedade de Investimento (ESSI, precursora do BES Investimento), com a participação da Union des Banques Suisses (UBS) e do Kredietbank (Luxemburgo), entre outras instituições financeiras.

No ano de 1989 foi constituída a Euroges, vocacionada para a actividade de factoring.

Em 1990 foi criada a Bescleaving, vocacionada para a actividade de leasing.

E, em 1991, foi iniciada a reprivatização do BESCL e o Grupo Espírito Santo, em parceria com a Caisse Nationale du Crédit Agricole, recuperou o controlo do Banco.

Também em 1991, foi também constituída a Crediflash (cartões de crédito) e adquirida a sociedade financeira de corretagem ESER².

Em 1992 foi criada a ESAF³, holding que enquadra a atividade de gestão de ativos financeiros do Grupo.

O BES iniciou a sua operação no mercado espanhol após a aquisição do Banco Industrial del Mediterráneo, que em 1993 alterou a sua designação para Banco Espírito Santo (Espanha)⁴.

Em 1999, o Banco Espírito Santo e Comercial de Lisboa passou a adotar a firma Banco Espírito Santo.

²In <https://www.lusopartners.com/pt/sobre-nos>, em 05/10/2019 "Em 1991 o Grupo Espirito Santo entrou no capital da sociedade dando origem à ESER (Espírito Santo Eduardo Ricciardi) - Sociedade Financeira de Corretagem, na qual Manuel Roquette Ricciardi desempenhou funções de Presidente do Conselho de Administração."

³ In <https://www.bportugal.pt/contaoficialdeentidade/esaf-espirito-santo-gestao-de-patrimonios-sa-26>, em 05/10/2019 "ESAF - ESPÍRITO SANTO GESTÃO DE PATRIMÓNIOS, SA"

⁴ In <http://www.cnmv.es/Portal/HR/ResultadoBusquedaHR.aspx?nif=A-08296477&division=1>, em 05/10/2019, "Banco Industrial del Mediterraneo remite copia de la escritura pública à de cambio de denominación social por la que pasa a denominarse BANCO à ESPIRITO SANTO, SOCIEDAD ANONIMA, con la consiguiente modificación del à artículo 1 de los estatutos del banco."

Número de registro: 1779



Na mudança do milénio, e a nível internacional, consolidaram-se os investimentos em Espanha, com a aquisição da Benito y Monjardin⁵ e da GES Capital.

No Brasil, foi criada uma parceria com o Grupo Bradesco, através da aquisição pelo BES de 3,25% do capital do Bradesco e de 3% do BES pelo Bradesco.

Tal parceria foi consubstanciada na participação conjunta no BES Investimento do Brasil e na corretora BES Securities do Brasil.

Nos EUA, adquiriu o capital do Espírito Santo Bank, cuja actividade de private banking era direccionada para os Clientes da América Latina, em especial do Brasil.

Também no ano de 2000 foi estabelecida uma parceria com o Grupo Portugal Telecom para o desenvolvimento de um projecto na área do e-finance e que resultou – já em 2001 - na criação do BEST - Banco Electrónico de Serviço Total⁶.

Em 2001 deu-se a criação do Banco Espírito Santo de Angola, um banco de direito angolano.

No ano de 2002 o Banco Espírito Santo dos Açores iniciou a sua actividade, sendo detido pelo Banco Espírito Santo (maioritariamente), pela Caixa Económica da Misericórdia de Ponta Delgada e pela Bensaúde Participações, SGPS.

Em Janeiro de 2003, inserido na estratégia de internacionalização do Grupo, o BES adquire o Bank Espírito Santo International, Limited.

E, no mesmo ano de 2003, inicia-se a fusão das participadas Besleasing Mobiliária, Besleasing Imobiliária e Euroges numa só entidade e a integração da Espírito Santo Dealer no Banco Espírito Santo de Investimento.

Em Dezembro, o BES adquiriu uma participação de 45% na Locarent (renting automóvel), que resultou de uma parceria entre o BES (45%), a CGD (45%) e a Serfingest, SGPS (10%).

E, em Fevereiro de 2004, é concluído o processo de fusão por incorporação das sociedades Euroges, Besleasing Mobiliária e Besleasing Imobiliária numa nova empresa denominada Besleasing e Factoring, IFIC, S.A..

⁵In Relatório de Contas 2003, publicado no Diário da República, 2.ª série — N.º 51 — 12 de Março de 2008 “No contexto do desenvolvimento dessa estratégia reforçamos a participação na subsidiária que temos em Espanha (Benito y Monjardin, S. A., S. V.) da qual temos agora 100 %” página 10792-(3).

⁶ In <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?plg=ba050488-3290-4d87-af35-38413643839e>, em 05/10/2019 “Banco Best - Banco Electrónico de Serviço Total, S.A. constituído em 2001, é um banco online que iniciou a sua actividade em Junho de 2001. Esta iniciativa resultou da parceria entre o BES e a Portugal Telecom (PT), sendo o seu capital detido em 66% pelo BES e 34% pela Portugal Telecom.”



No mês de Setembro do mesmo ano, a subsidiária do BES em Espanha, Banco Espírito Santo, S.A. chega a acordo com o Hypovereinsbank (HVB Group) para a aquisição da totalidade do capital do Banco Inversión (Espanha).⁷

2 – A última década do Banco Espírito Santo

Após uma breve análise da história do Banco Espírito Santo, desde a sua génese no século XIX, percorrendo todo o século XX, a análise da última década do BES assentará na informação constante dos relatórios de contas apresentados pelo Banco Espírito Santo, S.A. entre o ano de 2008 a 2014.

a) Relatório e Contas 2008:

“O Banco Espírito Santo tem, desde a reprivatização em 1991, uma trajectória assente na estratégia de crescimento orgânico, complementada pela expansão da actividade internacional para países cultural e economicamente afins com Portugal. Esta estratégia tem-nos permitido manter uma abordagem comercial consistente no mercado doméstico e, simultaneamente, actuar com prudência nos mercados internacionais.

Em 2008, o Grupo BES apresentou o 3º maior resultado da sua história: 402,3 milhões de euros. Este resultado reflecte a boa performance da actividade, com o produto bancário comercial a crescer 7,8% e os custos operativos a crescerem 5,4%.

A actividade internacional aumentou a sua contribuição para 35,6% do resultado em 2008, face aos 23,3% em 2007. Os resultados da área internacional foram essencialmente impulsionados pela boa performance do BES Angola, que contribuiu com 48,2 milhões de euros.

(...)

O exercício de 2008 confirmou mais uma vez a força da marca Banco Espírito Santo, com a manutenção de um crescimento robusto da actividade que proporcionou novos ganhos na quota de mercado doméstica, para 20,7%, sendo de destacar a quota no segmento de empresas, que atingiu 23,8%.

(...)

⁷ In http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2005_Relatorio_e_Contas.pdf, em 05/10/2019, Relatório de Contas 2005, Banco Espírito Santo, pág. 17.

Os recursos de clientes de balanço cresceram 3%, impulsionados pela boa performance dos depósitos que cresceram 11% ou 2,6 mil milhões de euros, contribuindo, assim, para o fortalecimento do Balanço do Banco.

Os activos totais, incluindo a desintermediação, atingiram cerca de 100 mil milhões de euros, o que representa um aumento de 5,3%, o valor mais elevado de sempre.

Os activos de balanço aumentaram 10% face ao ano anterior.

Os resultados do BES foram ainda suportados por um esforço de contenção de custos com um crescimento de apenas 5,4%, apesar do aumento da rede doméstica e dos investimentos no exterior, menos que o crescimento do produto bancário comercial, permitindo, assim, uma diminuição do Cost to Income, sem mercados, de 59,5%, em 2007, para 58,2%, em 2008.

(...)

Também ao nível da qualidade de crédito e, mais uma vez, num ano marcado pela forte desaceleração económica, o BES manteve, fruto da sua política prudente de selecção de riscos, o rácio de crédito vencido a mais de 90 dias controlado nos 1,1% face aos 1,0% do ano anterior. Adicionalmente, a cobertura de crédito vencido a mais de 90 dias permanece num nível bastante elevado, situando-se nos 219%.

O rácio “Provisões/Crédito a clientes”, que passou de 2,29% para 2,38%, correspondeu a um dos mais fortes da banca na Península Ibérica.

Num ano em que a escassez de liquidez foi a nota dominante, o BES manteve a sua capacidade de acesso aos mercados de financiamento internacionais, comprovando assim a força do seu nome.

O Banco conseguiu financiar-se em mais de 5,8 mil milhões de euros, ultrapassando as necessidades de refinanciamento do ano, que se situavam em 3,8 mil milhões de euros.

O BES mantém ainda no seu Balanço 8,7 mil milhões de euros de títulos redescontáveis dos quais 4,6 mil milhões elegíveis junto do Sistema de Bancos Centrais Europeus, que acomodam em mais de 2 vezes e meia o montante a refinar em 2009.

O Grupo BES terminou o ano com um rácio Core Tier I de 6,1% de acordo com a metodologia de IRB Foundation adoptada pelo BES e em vias de certificação pelo Banco de Portugal, o que o coloca numa posição confortável em termos de solvabilidade, reforçando o posicionamento de prudência que vigora no BES a todos os níveis, nomeadamente no que se refere ao capital.

No entanto, atendendo à crise financeira internacional e às recomendações do Banco de Portugal, o Conselho de Administração do Banco Espírito Santo decidiu propor à

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Assembleia Geral de Accionistas um aumento do capital que proporcione um encaixe bruto até 1 200 milhões de euros, com direito de subscrição preferencial dos accionistas. O aumento de capital tem como objectivo, por um lado, o cumprimento dos novos rácios de capital e, por outro, o reforço do posicionamento competitivo do Grupo BES e a prossecução do crescimento sustentado do negócio.”⁸

Das posições expostas no seu relatório de contas o Banco Espírito Santo transmitia no ano de 2008 uma imagem de solidez e de aposta no “crescimento sustentável do negócio”.

b) Relatório e contas 2009:

“O sector da Banca, depois de ter sido fortemente penalizado em 2008, recuperou consideravelmente em 2009, tendo o índice Europeu Dow Jones Stoxx 600 Banks valorizado 46,9%.

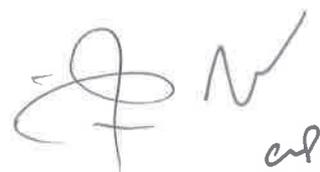
As acções do BES, que tiveram um início do ano de 2009 penalizado pelo anúncio de aumento de capital, realizado no mês de Abril em condições muito difíceis mas com grande sucesso, acabaram por ter uma performance bastante positiva após a sua conclusão, valorizando, desde essa altura até ao final do ano, 48,5%.

Foi neste contexto, difícil mas estimulante, mantendo o rumo anteriormente traçado, que o BES continuou a reforçar a posição de liderança em Portugal nos mais diversos domínios e a expansão internacional focada no Atlântico Sul.

Em Portugal importa destacar o contínuo e importante apoio que o BES prestou ao tecido empresarial português, quer através da participação activa nos programas PME Invest, onde sempre assumiu uma posição de liderança, quer na ajuda dada às empresas na conquista de novos mercados, promovendo e apoiando a internacionalização dos seus negócios, por intermédio de uma unidade especializada, a UIP – Unidade Internacional Premium, e também no decorrer da actividade normal do Banco, satisfazendo as necessidades dos seus clientes.

Na área internacional o BES reforçou a sua presença em mercados chave para o futuro desenvolvimento das relações dos seus clientes com países de elevado potencial de

⁸ In http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2008_Relatorios_Contas.pdf, em 05/10/2019, Relatório de Contas 2008, Banco Espírito Santo, pág. 10 e 11.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

crescimento e que apresentam crescentes afinidades económicas e/ou culturais com Portugal.

Assim, em Angola, aprofundámos a parceria com investidores locais ao alienarmos 24% do capital do BES Angola. Na Líbia, desenvolvemos contactos para adquirir 40% e o controlo da gestão do Aman Bank – um dos mais inovadores Bancos daquele país, e, na Argélia, estabelecemos uma parceria com o Banque Extérieur d'Algérie e com a Swicorp Ijar para a constituição de uma sociedade de locação financeira em que deteremos uma participação de 35%.

Os resultados do ano são o reflexo natural da estratégia coerente que ao longo dos anos tem vindo a ser seguida.

Num ambiente difícil, o BES apresentou o segundo maior resultado da sua história, atingindo os 522,1 milhões de euros, um crescimento de 29,8% face ao ano anterior.

A contribuir decisivamente para esta performance esteve a área internacional, cujo resultado representa já 39% do resultado recorrente consolidado, beneficiando do dinamismo das operações de banca comercial e de investimento em Angola, Reino Unido e Brasil.

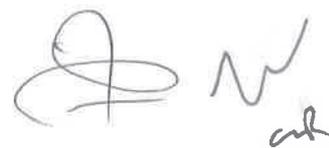
O produto bancário cresceu 29,7%, para os 2 449 milhões de euros, reflectindo, por um lado, o reforço da posição do Grupo BES no mercado doméstico, cuja quota de mercado subiu para 21,2% face aos 20,7% de 2008, e, por outro, a excelente performance da área internacional cujo produto bancário cresceu 41,0%.

O desempenho do produto bancário foi complementado por uma rigorosa política de controlo de custos operativos, que se traduziu num aumento de apenas 5,4%, face a 2008, o que confirmou uma vez mais o posicionamento do Grupo BES como um dos mais eficientes Bancos a operar na Europa, com um cost-to-income de 43,1% (53% em 2008), e situado em 28º lugar numa classificação mundial.

Ao nível do provisionamento seguimos a já habitual linha conservadora e de prudência na gestão do risco.

O Grupo terminou o ano com um dos maiores rácios, na Península Ibérica, de provisões sobre crédito total, em balanço (3,1%) e uma relação entre o crédito vencido há mais de 90 dias e o crédito total de 1,6%, valor bastante inferior à média dos sistemas financeiros Português e Espanhol.

Em termos de solvabilidade, o Grupo BES terminou o ano como uma das entidades que apresenta maior solidez de capital, com um rácio Core Tier I de 8,0% e Tier I de 8,3%,



em resultado do aumento de capital e da capacidade de auto-financiamento evidenciada pela geração de resultados.

O ano de 2009 confirmou ainda a atractividade do BES no mercado de capitais, tanto ao nível de investidores institucionais como particulares.

Realizámos um importante aumento de capital em Abril, no valor de 1 200 milhões de euros, que foi concluído com assinalável sucesso, tendo o nível de subscrição atingido os 138,9%.

O sucesso desta operação ganha uma dimensão acrescida pelo facto de o início de 2009 ter sido particularmente competitivo, com vários Bancos na Europa a aumentarem o seu capital na mesma altura.

Após o aumento de capital, o BES passou a apresentar dos mais sólidos rácios de capital da Península Ibérica.

Apraz-nos ainda registar que as acções do BES, após a conclusão do aumento de capital, tiveram uma valorização de 48,5%, o que traduz um bom resultado para todos os investidores que nos acompanharam.

Ao nível dos mercados internacionais de dívida, e não obstante as dificuldades em aceder a esse mesmo mercado durante o ano, o Grupo BES conseguiu emitir 7,0 mil milhões de euros de instrumentos de médio e longo prazo, garantindo confortavelmente as necessidades de re-financiamento para 2009 e a larga maioria dessas mesmas necessidades para 2010. Fruto desta intencional e possível antecipação de financiamento, o Grupo BES terminou o ano com um excedente de tesouraria de curto prazo de 1,7 mil milhões de euros.

Durante o mês de Dezembro de 2009 o Comité de Basileia apresentou um documento relativo à proposta de revisão dos requisitos de capital. Este documento encontra-se em fase de consulta pelo que as conclusões ainda não são conhecidas.

Acreditamos que, em função do seu elevado rácio Core Tier I, o Grupo BES está numa posição privilegiada para incorporar as mudanças que venham a ser definitivas, pelo que encaramos de forma confiante quaisquer alterações que venham a ser recomendadas. ”⁹ (destacados nossos).

⁹ In http://www.bes.pt/RelatorioseContas/2009_Relatorio_Gestao.pdf, em 05/10/2019, Relatório e Contas 2009, do Banco Espírito Santo, pág. 9 e 10.



Do relatório do ano de 2009, resulta claramente a intenção do Banco Espírito Santo de apostar no mercado internacional, designadamente a expansão para o atlântico sul.

Assegurava, nas suas palavras, uma estabilidade financeira alicerçada no “segundo maior resultado da sua história, atingindo os 522,1 milhões de euros, um crescimento de 29,8% face ao ano anterior”.

E, afirmando que “o Grupo BES terminou o ano como uma das entidades que apresenta maior solidez de capital, com um rácio Core Tier I de 8,0% e Tier I de 8,3%, em resultado do aumento de capital e da capacidade de auto-financiamento evidenciada pela geração de resultados.”

Podendo concluir, nas suas palavras, “Acreditamos que, em função do seu elevado rácio Core Tier I, o Grupo BES está numa posição privilegiada para incorporar as mudanças que venham a ser definitivas, pelo que encaramos de forma confiante quaisquer alterações que venham a ser recomendadas”.

c) Relatório e Contas 2010:

“O Grupo BES teve em 2010 um resultado líquido de 510, 5 milhões de euros, o que comprova a capacidade do Grupo em gerar resultados positivos em condições extremamente adversas.

A resiliência dos resultados permitiu que o Conselho de Administração tomasse a decisão de propor à Assembleia Geral a distribuição de um dividendo de 0,126 euros por acção, o que representa um payout de 28,8% e um dividend yield de 4,4%, o que reflecte um equilíbrio entre a solidez financeira do Grupo através do autofinanciamento (cerca de dois terços dos resultados) e uma adequada remuneração dos accionistas.

O Grupo BES tem uma base de capital sólida, com um rácio Core Tier I de 7,9% e continua a demonstrar, ano após ano, a sustentabilidade dos seus resultados.

Adicionalmente, e já no final do ano, o Grupo colocou junto dos seus clientes de retalho obrigações perpétuas no montante global de 320 milhões de euros, que permitiram o reforço do Tier I para 8,8%.

No contexto da crise do risco soberano da Zona Euro, em Portugal foram adoptadas medidas fortemente restritivas, com o objectivo de reduzir o défice orçamental de 9,3% do PIB, em 2009, para 4,6% em 2011.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Em 2010, e a par de uma redução do défice para 6,9% do PIB, verificou-se um crescimento anual do PIB de 1,4%, acima das expectativas, o que contrasta claramente com a Grécia, Irlanda e Espanha onde se registou uma deterioração das respectivas economias.

(...)

A presença internacional do Grupo BES tem sido desenvolvida e alargada acompanhando a internacionalização das empresas para novos mercados, criando condições para poder ser um parceiro local e nos diferentes projectos transnacionais.

O forte posicionamento que o Grupo tem no segmento das empresas reflecte-se no progressivo aumento da respectiva quota de mercado que era no final de 2010 de 24,9%, com especial destaque para a actividade de Trade Finance onde registou um crescimento homólogo de 75,5% e uma quota de mercado de 27,2%.

O BES é hoje o mais internacional dos bancos privados portugueses, presente em 23 países e 4 continentes.

A internacionalização da actividade tem sido um factor determinante para compensar a contracção do mercado doméstico e representa já 48% dos resultados líquidos consolidados e recorrentes.

O triângulo estratégico (Península Ibérica, Brasil e Angola) contribuiu com 67% do total dos resultados gerados pelas unidades no estrangeiro e representa já 27% do total dos resultados consolidados.

O Atlântico sul tem vindo a revelar-se crescentemente importante para a economia portuguesa e o reforço da interligação económica entre a América do Sul, África e a Europa potencia o crescimento económico para as empresas portuguesas. No entanto, também as empresas brasileiras e espanholas, por exemplo, têm cada vez mais interesse em mercados africanos onde o Grupo BES está presente, Angola e Cabo Verde, e mais recentemente em Moçambique.

O Grupo BES tem prosseguido o alargamento da sua presença a um conjunto de geografias prioritárias, como é o caso da Líbia onde, no decorrer deste ano, foi concretizada a compra de uma participação de 40% (e controlo de gestão) no Aman Bank.

A presença neste país constitui uma importante plataforma de ligação para os países do norte de África que representam um destino crescente das nossas exportações".¹⁰

¹⁰ In http://www.bes.pt/RelatorioContas/2010_Relatorio_Consolidado.pdf, em 05/10/2019, Relatório e Contas 2010, do Banco Espírito Santo, pág. 8 e 9.

Também do relatório de contas do ano de 2010 é afirmado que “o Grupo BES tem uma base de capital sólida, e continua a demonstrar, ano após ano, a sustentabilidade dos seus resultados.”

Mais uma vez é refletido no relatório de contas a aposta do Banco Espírito Santo na internacionalização, tendo, nesse exercício, adquirido a participação no Aman Bank.

d) Relatório e Contas 2011:

“O Grupo iniciou um programa de desalavancagem do balanço ainda no 2º semestre de 2010, muito antes do pedido de auxílio financeiro solicitado pelo Estado e em antecipação aos reequilíbrios que, inevitavelmente, iriam ser exigidos ao sistema financeiro português.

Este ambicioso programa permitiu reduzir o rácio de crédito/depósitos de 198%, no 1º semestre de 2010, para 141%, no final de 2011.

Para este efeito, contribuíram a venda de activos, nomeadamente da carteira de crédito internacional, no montante total de 2,7 mil milhões de euros, e o aumento de mais de 8 mil milhões de euros dos depósitos de clientes nesse período.

A opção estratégica pela venda de créditos internacionais teve o propósito de proteger as empresas portuguesas de um corte de crédito, tendo em consideração a tradicional implantação que o Grupo BES sempre teve junto do sector empresarial português, com especial incidência junto das pequenas e médias empresas exportadoras.

O sistema financeiro português tem consistentemente aumentado a sua base de depósitos (+6,9% em 2011), o que reflecte a confiança dos depositantes no sistema bancário.

De facto, os principais indicadores financeiros dos bancos mantêm-se sólidos, apesar das condições extremamente adversas em que desenvolveram a sua actividade em 2011.

O sistema bancário enfrenta, desde Abril 2010, uma forte restrição no acesso à liquidez, não somente pela inacessibilidade ao mercado de dívida de médio e longo prazo, mas também pela significativa redução dos instrumentos de liquidez de curto prazo (CD's, papel comercial, mercado monetário).

Ao longo do ano, os sucessivos downgrades da República Portuguesa resultaram em downgrades também dos bancos, aumentando o receio dos investidores internacionais. Neste contexto, o BCE tem sido o último recurso para as necessidades de liquidez dos bancos portugueses que, conjuntamente com o programa de desalavancagem dos seus

Two handwritten signatures in black ink are located at the bottom right of the page. The first signature is a stylized, circular scribble, and the second is a more linear, cursive signature.

balanços, têm conseguido cumprir nos vencimentos das responsabilidades assumidas e gerir a liquidez.

A estabilidade no recurso ao BCE por parte das instituições financeiras portuguesas em 2011 não se verificou noutros países da Zona Euro, que aumentaram significativamente as suas posições devedoras junto do Banco Central, especialmente a partir de Agosto. No final de 2011, o Banco Espírito Santo tinha uma posição líquida devedora junto do BCE de 8,8 mil milhões de euros, face a uma carteira de activos elegíveis para operações de redesconto junto do BCE de 15,1 mil milhões de euros.

Neste total está incluída a exposição à dívida pública portuguesa no montante global de 2,8 mil milhões de euros (dos quais 2,1 mil milhões de euros com maturidade inferior a um ano).

O BES não detinha qualquer outra exposição à dívida pública europeia.

O Banco concluiu, com sucesso, em Dezembro de 2011, uma operação de troca de valores mobiliários por acções com o objectivo de reforçar os seus rácios de capital para cumprir com os requisitos exigidos pelo Banco de Portugal e atingir um rácio core Tier I de 9% no final de 2011.

Em resultado desta operação o Grupo BES terminou o ano com um rácio core Tier I de 9,2%, acima do valor exigido pelo Banco de Portugal.

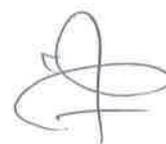
A prudente gestão financeira que caracteriza o BES, e para fazer face à expectável deterioração na qualidade de crédito, conduziu a um significativo reforço das provisões para crédito, que atingiu 600,6 milhões de euros, um aumento de 70,7% face ao ano anterior.

O rácio de cobertura do crédito total por provisões, a 31 de Dezembro de 2011, era de 4,23%. um dos valores mais elevados da Banca Ibérica.

O Banco Espírito Santo apresenta rácios de crédito vencido consistentemente abaixo da média do sector a nível nacional.

Os resultados do Grupo BES em 2011 foram influenciados pelo impacto de factores extraordinários que levaram a um resultado negativo de 108,8 milhões de euros.

A transferência do Fundo de Pensões do BES para o Estado levou ao apuramento de um prejuízo de 107 milhões de euros (76 milhões de euros líquido de imposto), as perdas na participação na BES Vida, na qual o Grupo BES detém 50% do capital e o controlo de gestão pertence ao Crédit Agricole, e a venda de créditos internacionais originaram perdas de 193,3 milhões de euros (144 milhões de euros líquido de imposto) e 78 milhões de euros (55 milhões de euros líquido de imposto), respectivamente.



Sem estes resultados de natureza extraordinária, o resultado líquido positivo do BES seria de 166,6 milhões de euros, o que comprova a resiliência dos nossos resultados e a solidez do nosso modelo de gestão.

Um dos pilares da nossa estratégia de longo prazo e de desenvolvimento futuro consiste na expansão da actividade internacional que tem sido determinante para compensar a contracção do mercado doméstico.

No início de 2012, o Banco inaugurou uma sucursal em Caracas, na Venezuela, com o objectivo de reforçar o apoio à grande comunidade portuguesa neste País.

De facto, o BES é hoje o mais internacional dos bancos privados portugueses, presente em 25 países e 4 continentes.

A presença internacional tem sido desenvolvida e alargada acompanhando a expansão das empresas portuguesas para novos mercados, criando as condições para poder ser um parceiro local, mas também para ser um Banco de proximidade junto das comunidades de portugueses no estrangeiro.

O Grupo BES apostou, desde sempre, num eixo geográfico composto por países com afinidades culturais e económicas com Portugal.

Esta aposta tem provado, ano após ano, ser uma aposta ganha.

O resultado do Triângulo Estratégico (África, Brasil e Espanha) totalizou 121,3 milhões de euros, o que representa 75% do negócio internacional.

O Banco Espírito Santo é um Banco de relações duradouras, de proximidade e que oferece aos seus clientes, em todos os mercados onde está presente, a garantia de uma elevada qualidade de serviço potenciada pela atitude BES na relação com o cliente e a dedicação de gestores especializados.

A gestão conservadora e prudente que caracteriza o Grupo BES tem permitido enfrentar os actuais desafios mantendo uma clara estratégia de apoio às empresas e às famílias portuguesas com o objectivo de prosseguir a missão de criar valor para os nossos clientes, accionistas e colaboradores.

Foi com um enorme sentido de responsabilidade que o Grupo Banco Espírito Santo reforçou a sua estratégia de sustentabilidade adaptando-a ao novo enquadramento macroeconómico e apresentando propostas para a sustentabilidade das comunidades em que está presente e que têm sentido o impacto da crise.

Fruto desta actuação consistente, o BES integrou, em 2011, o mais relevante índice de sustentabilidade para o mercado de capitais internacional, tornando-se no primeiro banco português a fazer parte do Dow Jones Sustainability Indexes. A actuação nesta

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

área permitiu posicionar o BES no grupo restrito de 15 bancos que integram este índice.”¹¹ (destacados nossos)

Das posições plasmadas no relatório de contas do ano de 2011, resulta, mais uma vez, que o Banco Espírito Santo procura transmitir a sua solidez e robustez.

e) Relatório e contas 2012:

“O Grupo Banco Espírito Santo ultrapassou, no final do ano, os patamares de solvabilidade exigidos.

Em dezembro de 2012, o Banco tinha um Core Tier I de 10,5% segundo a metodologia do BdP e de 9,9% segundo a metodologia da EBA.

Para o reforço dos rácios de solvabilidade contribuiu decisivamente o aumento de capital realizado em maio de 2012, reservado aos acionistas, que permitiu um encaixe de mil e dez milhões de euros, com um impacto significativo no Core Tier I.

O Banco Espírito Santo é hoje o único banco português que não recorreu ao fundo de recapitalização do Estado, mantendo a sua autonomia estratégica.

Para o reforço dos rácios de capital contribuiu ainda o programa de desalavancagem do balanço que o Grupo iniciou no segundo semestre de 2010. Este programa permitiu reduzir o rácio crédito/ depósitos de 198%, em junho de 2010, para 137%, em dezembro de 2012, no caminho para atingir os 120% recomendados para dezembro de 2014.

Quando o Grupo iniciou o programa de desalavancagem, optou pela venda de créditos internacionais para continuar a financiar as empresas portuguesas, nomeadamente as pequenas e médias empresas exportadoras.

Até 31 de dezembro de 2012 foram alienados no mercado internacional cerca de 3 mil milhões de euros de créditos desta natureza.

(...)

De fato, o setor privado em Portugal soube, de um modo geral, ultrapassar as exigências regulamentares, mas soube também fazer face à falta de liquidez no mercado, decorrente da deterioração do risco soberano.

Perante uma economia doméstica em contração, a capacidade de internacionalização das empresas e dos empresários portugueses foi notável.

¹¹ In http://www.bes.pt/RelatorioContas/2011_Relatorio_Consolidado.pdf, em 05/10/2019, Relatório e Contas 2011, do Banco Espírito Santo, pág. 8 e 9.



Em novembro, e não obstante as notações de rating atribuídas pelas agências internacionais a Portugal e aos bancos portugueses (abaixo de “grau de investimento”), o BES foi o primeiro banco português a conseguir realizar uma emissão de dívida no mercado internacional, ainda antes da República.

O Banco Espírito Santo emitiu dívida sénior não garantida no montante de 750 milhões de euros, reforçando a sua liquidez, o que reflete a confiança do mercado no Banco Espírito Santo.

Em dezembro, o BES acedeu novamente aos mercados internacionais com uma emissão de dívida permutável em ações do Banco Bradesco, no montante de 450 milhões de dólares, e já em janeiro de 2013 realizou mais uma emissão de dívida sénior, não garantida, no montante de 500 milhões de euros.

Em conjunto, estas operações permitiram um encaixe de 1,6 mil milhões de euros e representaram um passo importante no regresso gradual ao financiamento nos mercados de capitais internacionais.

O reforço de liquidez, com outras medidas adotadas, permitiu continuar a reduzir gradualmente a exposição ao BCE.

Assim, em junho de 2012, a exposição líquida junto do BCE era de 13,6 mil milhões de euros e, em dezembro de 2012, a mesma foi reduzida para 6,9 mil milhões de euros.

Já em janeiro de 2013, o Grupo procedeu à amortização antecipada de mil milhões de euros da linha de financiamento de longo prazo do BCE (LTRO).

Os depósitos de clientes continuaram a crescer, nomeadamente os depósitos dos clientes de retalho e private que registaram um aumento de 2,1 mil milhões de euros ou 8,3% relativamente a 2011.

Por outro lado, com a aquisição do controlo da BES Vida, concretizada em simultâneo com o aumento de capital, consolidou-se a oferta de recursos de clientes do Grupo com os produtos de bancasseguros, os quais, juntamente com os depósitos representam já mais de 60% na estrutura de financiamento.

De assinalar a recuperação da atividade da BES Vida desde que o Grupo BES assumiu o controlo de gestão, que passou de uma quota de mercado de 6,2%, em junho de 2012, para 20,9%, em dezembro de 2012.

Em 2012, foram captados 100 mil novos clientes no mercado doméstico e mais de 156 mil no total, incluindo as unidades internacionais.

O aumento dos depósitos e os níveis de captação de novos clientes evidenciam que o Banco Espírito Santo continua a merecer a confiança dos seus clientes.



O aumento do desemprego e do número de insolvências decorrentes da recessão económica prevalecente em Portugal obriga a critérios de enorme exigência na gestão dos riscos, nomeadamente de crédito, o que levou, também, ao reforço das provisões para crédito em 815 milhões de euros, um aumento de 36% face ao mesmo período do ano anterior.

No entanto, o Grupo BES continua a apresentar um rácio de crédito vencido consistentemente abaixo do sistema bancário em Portugal, o que evidencia a gestão prudente dos riscos que caracteriza o Grupo.

Não obstante o elevado nível de provisionamento, o Grupo BES apresentou em 2012 um resultado líquido de 96,1 milhões de euros.

A área internacional tem sido fundamental para contrariar a desaceleração da atividade doméstica e contribuiu com 87,6 milhões de euros para os resultados.

A expansão internacional seletiva tem permitido ao Grupo diversificar a sua presença em geografias com elevado potencial de crescimento.

Em 2012, o Grupo consolidou a sua presença no estrangeiro através das novas unidades na Venezuela e no Luxemburgo, ambos países com importantes comunidades portuguesas residentes e com afinidades económicas com o nosso País.

Por outro lado, é de referir, também, a contribuição importante da BES Vida para o resultado, com 68,7 milhões de euros. Simultaneamente com o aumento de capital, o Grupo BES adquiriu o controlo de gestão desta seguradora e os 50% do capital detido pelo Crédit Agricole.”¹² (destacados nossos).

Do relatório de contas de 2013, mais uma vez o Banco Espírito Santo assegura a sua solvabilidade, afirmando também o aumento dos depósitos dos seus clientes retalho e private e confirmando a sua aposta nos mercados estrangeiros, designadamente, nas comunidades Portuguesas, como a Luxemburguesa e Venezuelana.

f) Relatório de Contas 2013:

¹² In http://www.bes.pt/RelatorioContas/2012_Relatorio_Consolidado.pdf, em 05/10/2019, Relatório e Contas 2012, Banco Espírito Santo, pág. 11 e 12.

Two handwritten signatures in black ink are located in the bottom right corner of the page. The first signature is a large, stylized cursive mark, and the second is a smaller, more compact signature.

“Em novembro de 2012 o Banco Espírito Santo foi o primeiro banco português a emitir dívida no mercado de capitais, fechado para Portugal e para os bancos portugueses desde abril de 2010.

Desde então, o Banco realizou mais duas emissões de dívida sénior e uma emissão de dívida subordinada em conformidade com as novas regras de Basileia III/CRD IV.

No total o Banco emitiu mais de 3 mil milhões de euros em dívida, registando em todas as emissões uma forte procura de investidores estrangeiros.

A rigorosa disciplina financeira que caracteriza o Banco permitiu reforçar consistentemente os rácios de capital de forma a cumprir os mínimos exigidos pelo Banco de Portugal e pela EBA.

Em dezembro de 2013, o Grupo BES tinha um rácio Core Tier I de 10,6%, segundo a metodologia do BdP (mínimo 10%), e de 9,8%, segundo a metodologia da EBA (mínimo 9%).

A robustez do capital é uma prioridade absoluta para o Banco Espírito Santo, que tem vindo a implementar várias medidas com o objetivo de manter a sua autonomia estratégica.

E, de facto, o reforço dos rácios de solvabilidade foi conseguido sem recorrer a fundos públicos.

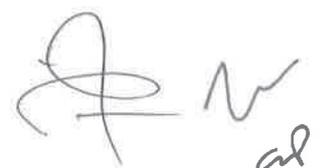
Em 2011 o Banco realizou uma operação de troca de valores mobiliários que lhe permitiu atingir, no final do ano, um Rácio Core Tier I de 9% e, em 2012, os acionistas do Banco acompanharam um aumento de capital que foi um enorme sucesso e que permitiu atingir um rácio Core Tier I de 10,5% no final daquele ano.

Porém, a recessão económica doméstica teve implicações significativas na insolvência das empresas e no desemprego que conduziram, inevitavelmente, a uma deterioração da qualidade dos ativos dos bancos e, em especial, do crédito concedido.

O peso do crédito com risco no balanço consolidado do Grupo BES aumentou consideravelmente, passando de 9,4% em dezembro de 2012 para 10,6% em dezembro de 2013, o que acabou por ter dois efeitos negativos:

1º Teve reflexos negativos no produto bancário dado que, como se sabe, há uma correlação direta e imediata entre as dificuldades financeiras das empresas e o nível de recuperação de crédito;

2º Fez aumentar o custo com o reforço de provisões para imparidades para um máximo histórico de 1,4 mil milhões de euros (+18,6%), valor que é quase o dobro do resultado bruto que atingiu 763 milhões de euros.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Estes dois fatores (produto bancário em baixa e custo com as imparidades em alta) acabaram por determinar um prejuízo de 517,6 milhões de euros nas contas consolidadas do Grupo BES em 2013, que a atividade internacional apenas atenuou ligeiramente com um contributo positivo de 21,9 milhões de euros.

Uma nota particular sobre as medidas de racionalização e controlo de custos: face às dificuldades em presença, o Grupo lançou um programa de redução de custos na área doméstica de 100 milhões de euros a ser atingido entre 2013 e 2015, dos quais 30,1 milhões de euros (-3,8%) já foram conseguidos no exercício de 2013.

Este caminho no sentido da redução dos custos e da melhoria da eficiência, ganha uma dimensão bem mais expressiva se considerarmos as poupanças conseguidas entre 2011 e 2013: em 3 anos os custos domésticos diminuíram 135 milhões de euros, ou seja, -15%. Temos agora de olhar para o futuro e reforçar a implementação das medidas que permitam ao Grupo BES aproveitar os sinais da retoma económica e tirar os benefícios que estão ao seu alcance devido à implantação que tem junto dos seus clientes particulares, empresariais e o seu posicionamento institucional.

A sólida estrutura acionista que o Banco mantém desde a privatização em 1991 é um fator diferenciador e uma verdadeira vantagem competitiva que tem permitido levar a cabo uma estratégia consistente e assente em valores de transparência, confiança e relações duradouras que nos orientam há mais de 140 anos.

A notoriedade da marca Espírito Santo reflete-se na confiança que os clientes depositam no Banco.

Como corolário dessa confiança, em 2013, o Banco foi líder na satisfação do cliente em Portugal, distinção do 'European Customer Satisfaction Index' - ECSI Portugal.

A constante melhoria da qualidade de serviço e inovação nos produtos reflete a capacidade de adaptação do Banco a novos tempos, novas tecnologias, novas exigências e também novas necessidades.

Em 2013, o internet banking do BES foi distinguido como o melhor na Europa e atingiu o 1º lugar em termos de qualidade, medida pela satisfação dos clientes.

O Banco desenvolveu ainda diversas tecnologias, apostando em novos canais e aplicações, com vista a facilitar o relacionamento dos clientes com o Banco.

Numa conjuntura marcada pela recessão económica, o Banco acompanhou os esforços das empresas e famílias portuguesas, criando produtos específicos como soluções de micro poupança para os particulares ou soluções de tesouraria para as empresas.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Apostou no microcrédito como impulsionador de uma economia social, gerando empregos e apostando no espírito empreendedor dos portugueses.

E foi com esse mesmo espírito empreendedor que o Banco Espírito Santo apostou na internacionalização como desígnio das empresas portuguesas, seguindo os esforços dos empresários para procurar rendimentos alternativos.

O Grupo BES tem uma reconhecida estratégia internacional assente no triângulo composto pela Península Ibérica, Brasil e África mas também na expansão para países com grandes comunidades portuguesas como a Venezuela, França ou Luxemburgo.

A presença internacional do Banco em conjunto com uma significativa rede de bancos correspondentes constituem uma base sólida para as empresas portuguesas estarem acompanhadas nos 4 continentes e 25 países onde o Banco está presente.

O Banco Espírito Santo é hoje a instituição financeira portuguesa com maior capitalização bolsista, com um valor de mercado superior a 5,5 mil milhões de euros.

É também uma das entidades cotadas de referência no mercado de capitais em Portugal, sendo as suas ações consistentemente umas das mais transacionadas diariamente em bolsa.

O mercado de capitais reconhece a solidez financeira do BES, o sucesso da sua estratégia e modelo de negócio.

Assim o atestam as participações qualificadas detidas por investidores institucionais de renome mundial como a Silchester International Investors com uma participação de cerca de 5% do capital do Banco e acionista desde 2010, a Capital Group, atualmente com uma participação de mais de 4% do capital ou a BlackRock, que aumentou a sua participação de 2% para 5% já em fevereiro de 2014.

Em 2013, o Banco Espírito Santo integrou a lista das 100 Empresas Mais Sustentáveis do Mundo, de acordo com índice Global 100 - Most Sustainable Corporations in the World, integrou, ainda, o Dow Jones Sustainability World Index destacando-se na categoria bronze do Sustainability Yearbook 2014 pela sua excelente performance em sustentabilidade, fazendo parte dos 6 melhores Bancos do Dow Jones Sustainability Indexes.

A boa performance do Banco num índice de referência mundial como é o Dow Jones Sustainability Index, posiciona-o entre os melhores a nível internacional e comprova que a estratégia de sustentabilidade é um elemento fundamental do modelo de negócio e da

missão do Banco, refletindo uma gestão equilibrada e pautada por valores de solidez, rigor e transparência.”¹³

Um ano antes do colapso do Banco Espírito Santo era afirmada, nas suas palavras, através do seu relatório de contas do ano de 2013 a solidez e robustez económica do BES perante o público.

3. O Ano de 2014

O Banco Espírito Santo, a partir de maio de 2014 colocou-se numa situação de grande tensão, ao anunciar, face a uma auditoria realizada pelo Banco de Portugal à “Espírito Santo International (ESI)” que tal instituição se encontrava numa grave situação

¹³ In http://www.bes.pt/RelatorioeContas/2013_Relatorio_Consolidado.pdf, em 05/10/2019, Relatório e Contas 2013, Banco Espírito Santo, pág. 11 e 12

Handwritten signatures in black ink, consisting of several stylized, overlapping loops and lines, located in the bottom right corner of the page.

financeira, sendo que a ESI era, à data, o acionista de controlo do Espírito Santo Financial Group.^{14/15/16}

¹⁴ Neste ponto é de salientar a resposta enviada à Comissão de Inquérito ao caso BES pela Comissão de Mercados e Valores Mobiliários e constante do relatório final da referida comissão, que aqui se transcreve:

“No dia 14 de Abril de 2015 a CMVM remeteu à CPI uma “análise jurídica das questões relativas à subscrição de papel comercial do GES por clientes de retalho do BES”, onde se pode ler o seguinte:

«Com efeito, para que a responsabilidade exista basta a verificação dos diversos requisitos dessa responsabilidade e a assumpção, por parte do intermediário financeiro, da correspondente obrigação.

Ora, o BES tinha, de facto, assumido um compromisso de reembolso destes instrumentos de dívida do GES perante os seus clientes de retalho. Tal resulta claro da provisão especialmente constituída para aquele efeito constante do Relatório&Contas Consolidado do BES referente ao 1º semestre de 2014 (...).

Sobre esta matéria, importa lembrar, conforme já supra referido, que, nos termos da NIC IAS 37, a constituição de uma provisão tem implícita a existência e assumpção de uma obrigação, ficando apenas por definir o montante e a altura em que a mesma terá de ser cumprida, pelo que, por estes motivos, deverá concluir-se que o BES era efectivamente responsável pelo reembolso dos títulos em causa, pois, no caso contrário, aquela provisão não podia ter sido constituída. (...)

Na sequência da constituição desta provisão, o BES começou a reembolsar aos seus clientes não institucionais o capital investido em papel comercial. (...)

Acresce ainda a tudo o que se acaba de referir que é o próprio Banco de Portugal, na comunicação datada de 4 de Fevereiro de 2014 por si remetida ao BES, que reconhece a existência de uma responsabilidade do BES pelo pagamento de títulos de dívida emitidos pela ESI (...).

Como é sabido, esta responsabilidade foi posteriormente transferida para a ESFG através de uma garantia incondicional e irrevogável por esta emitida – tendo para o efeito sido constituída uma provisão na ESFG no montante de €700M – tendo o BES informado, no dia 30.07.2014, que “o súbito agravamento da situação financeira da ESFG, a colocação de dívida da ESFG na Tranquilidade no montante de 150M€, bem como os danos reputacionais para a Tranquilidade associados a este enquadramento, e ainda o subsequente pedido de protecção de credores da ESFG afecta de forma muito relevante o valor da garantia prestada aos titulares de papel comercial atrás referidos, tendo este facto levado o BES a assumir directamente o reembolso aos seus clientes de retalho”.

Assumida e comprovada a existência de compromissos e obrigações de reembolso aos clientes de retalho (não qualificados) dos montantes por eles aplicados em títulos de dívida emitidos por entidades do GES, deverá concluir-se que, nos termos da parte final da alínea (vii) da alínea (b) do ponto 1 do texto consolidado do Anexo 2 à Deliberação do Banco de Portugal de 3 de Agosto de 2014, estes mesmos compromissos e obrigações transitaram para o Novo Banco (...).

Não se verifica nenhum impedimento relacionado com hierarquia de credores do BES, isto porque, precisamente, os clientes detentores de papel comercial são credores do Novo Banco, e não do BES.

E, também por esta razão, não será aceitável a tese de que as situações destes investidores devem ser tratadas de forma casuística, através da análise das reclamações que possam apresentar junto da CMVM. (...)

Ainda que por mera hipótese não se entendesse, conforme se tem vindo a defender, que o Novo Banco é responsável pelo reembolso do Papel Comercial – o que apenas se admite por mera cautela de raciocínio, sem conceder – se a solução passar pela apresentação de uma proposta comercial aos subscritores de papel comercial, esta terá sempre de ser adequada e satisfatória atentos (i) os vícios de comercialização subjacentes a muitas dessas subscrições, nomeadamente no que respeita a papel comercial emitido por emitentes, cujas contas, comunicadas aos clientes, não reflectiam a sua verdadeira situação e capacidade de reembolso; e (ii) toda a informação que sempre foi prestada aos detentores de papel comercial, no sentido de o capital investido estar seguro e de que o mesmo seria reembolsado.

Isto porque estes compromissos de reembolso deram aos detentores de papel comercial emitido por entidades do GES uma tranquilidade que os dispensou de qualquer esforço de recuperação antecipada do seu capital caso conhecessem a verdadeira situação do emitente.

Ora, se tivesse sido comunicada, designadamente, a falta de veracidade da informação financeira da ESI e o risco de incumprimento dos emitentes – factos esses que, pelo que nos foi dado saber, foram preliminarmente conhecidos pelo Banco de Portugal em finais de 2013 – e tivessem os mesmos sido

Esta situação suscitou preocupações e teve um impacto negativo na solvabilidade do Banco Espírito Santo, atenta a dimensão da exposição do Banco Espírito Santo ao universo de empresas do Grupo Espírito Santo.

Foi em 30 de julho de 2014, que o Banco Espírito Santo anunciou as perdas sofridas no primeiro semestre de 2014, que ascendiam a 3.577 milhões de euros.

“Os custos decorrentes de imparidades e contingências do BES atingiam os 4 253 milhões de euros, influenciados pelas seguintes circunstâncias extraordinárias:

tempestivamente conhecidos pelos clientes detentores de papel comercial, teriam estes fundamentos para exigir o respectivo reembolso antecipado (...).»

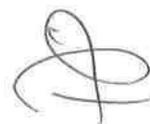
A respeito das posições públicas assumidas pelo Novo Banco, já aqui referidas, a CMVM transmite o seguinte entendimento:

«Estas posições públicas assumidas pelo Novo Banco reforçaram as expectativas legítimas nos detentores de papel comercial da ESI e da Rioforte, no sentido do respectivo reembolso ou, no mínimo, de uma proposta comercial justa de compra do referido papel comercial.

Assim, o não cumprimento daquilo que foi sendo publicamente assumido pelo Novo Banco poderá constituir-lo em responsabilidade, mormente perante os seus clientes detentores de papel comercial (...). Finalmente, salienta-se que o entendimento exposto neste parecer não implica a assumpção de responsabilidades pelo Novo Banco relativamente a papel comercial que tenha sido subscrito por outro tipo de investidores ou quaisquer outros credores do GES.», in Relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito à gestão do Bes e do Ges, cujo relator foi o Exm^o. Senhor Deputado Pedro Manuel Saraiva, com data de 28 de Abril de 2015, a páginas 180 a .

¹⁵ A referida situação de facto é também explanada na deliberação do Conselho Diretivo da Comissão de Mercados e Valores Mobiliários, aprovada em 2014-05-20, referente “à aprovação do prospecto de Oferta Pública de subscrição e de admissão à negociação de até 1.607.033.212, acções ordinárias, escriturais e nominativas, sem valor nominal representativas do capital social do Banco Espírito Santo, S.A. correspondentes a até 28,57% das acções representativas do novo capital social do BES e da publicidade do âmbito da oferta”, in <http://app.parlamento.pt/webutils/docs/doc.pdf?path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030765131424a516b56544c30467963585670646d39446232317063334e686279394562324e31625756756447466a59573946626e52705a47466b5a584d7651303157545355794d43306c4d6a424462323170633350446f32386c4d6a426b627955794d45316c636d4e685a47386c4d6a426b5a5355794d465a68624739795a584d6c4d6a424e62324a7062476e446f584a7062334d76556d567a6347397a6447456c4d6a4268627955794d4734754a5449776232624472574e70627955794d473743756955794d4445774c3046755a5868764a5449774e4335775a47593d&fich=Anexo+4.pdf&inline=true>, em 05/10/2019, páginas 22 a 24.

¹⁶ Resulta, ainda, dos Pareceres da Comissão de Auditoria sobre o Sistema de Controlo Interno do Banco Espírito Santo, S.A., de 2008 a 2013 constantes do seguinte: <https://www.parlamento.pt/sites/COM/XIIIleg/CPIBES/Paginas/Documentacao-Entidades.aspx?t=516b565449433067516d46755932386752584e77773631796158527649464e68626e52764c7a41774d4342535a584e7762334e305953426862334d67626934676232624472574e7062334d6762734b3649444533494755674e6a42665131424a516b5654&Path=6148523063446f764c324679626d56304c334e706447567a4c31684a5355786c5a793944543030765131424a516b56544c30467963585670646d39446232317063334e686279394562324e31625756756447466a59573946626e52705a47466b5a584d76516b565449433067516d46755932386752584e77773631796158527649464e68626e52764c7a41774d4342535a584e7762334e305953426862334d67626934676232624472574e7062334d6762734b3649444533494755674e6a42665131424a516b5654>, a detecção de deficiências relevantes nas áreas subjacentes ao processo de relato financeiros.



- (i) *constituição de provisões relacionadas com a exposição de entidades do GES (2 062,3 milhões de euros, montante que inclui provisões para exposições diretas em entidades do GES e provisões para obrigações de dívida contingentes associadas a emissões de dívida por entidades do GES e subscritas por clientes do BES);*
- (ii) *remissão de juros irrevogáveis de empréstimos concedidos pelo BES-- Angola («BESA») e constituição de provisões para contingências fiscais nesta filial (3,7 milhões de euros);*
- (iii) *deterioração do risco da carteira de créditos (489,7 milhões de euros);*
- (iv) *reconhecimento de imparidades na participação da Portugal Telecom (106,1 milhões de euros);*
- (v) *consolidação de Entidades com um Objetivo Específico e contingências em dívida emitida e identificação pelo auditor externo de várias práticas potencialmente ilegais relacionadas com aquelas entidades na segunda quinzena de julho de 2014 (757,8 milhões de euros).»¹⁷*

Assim, a exposição total do Banco Espírito Santo ao universo das empresas do Grupo Espírito Santo, na qual se incluíam as companhias de seguros, teve um acréscimo significativo durante o segundo trimestre de 2014, atingindo os 1.798 milhões de euros em julho de 2014.

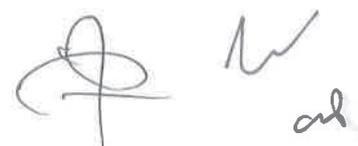
Perante esta situação, o Conselho de Administração do Banco Espírito Santo decidiu constituir uma provisão para imparidades no montante de 1.206 milhões de euros.

Na mesma data, 30 de julho de 2014, os títulos de dívida emitidos por entidades do Grupo Espírito Santo e subscritos por clientes do Banco Espírito Santo eram de montante aproximado a 3,1 mil milhões de euros, dos quais, o montante de 1,1 mil milhões teriam sido subscritos por clientes de retalho e 2 mil milhões teriam sido subscritos por investidores institucionais.

Pelo que, o Conselho de Administração do Banco Espírito Santo decidiu constituir uma provisão de 856 milhões de euros para fazer face às obrigações de dívida contingentes dos títulos de dívida emitidos por entidades do Grupo Espírito Santo e subscritas por clientes do Banco Espírito Santo.

Acresce ainda que o Banco Espírito Santo Angola reportou “perdas de 355,7 milhões de euros no primeiro semestre de 2014, dos quais 198,2 milhões imputáveis ao BES por

¹⁷ Carta enviada pela direcção-geral da Concorrência da Comissão Europeia à Comissão de Inquérito sobre o caso BES, em 05 de Janeiro de 2015, página 6.



força da sua participação de 55,7% no BESA. Estas perdas resultaram (i) de juros irrevogáveis na carteira de créditos do BESA e (ii) do reconhecimento de contingências decorrentes da possível diferença de interpretação da aplicação de determinadas disposições do Código do Imposto Industrial de Angola.”¹⁸

Tendo o Banco Nacional de Angola informado o Banco Espírito Santo Angola da necessidade de levar a cabo um reforço substancial dos seus capitais próprios, sem fornecer informações sobre os montantes em causa.

“A exposição total do BES ao BESA é de (i) 273 milhões de euros em valor de aquisição; (ii) 3 330 milhões de euros do mercado monetário (linha de financiamento); (iii) 276,1 milhões de euros de crédito documentário e (iv) 0,7 milhões de euros de garantias, numa exposição total de 3 880 milhões de euros.”¹⁹

O montante das imparidades de crédito do BES no segundo trimestre de 2014 foi, ainda, influenciado pelo impacto direto e indireto da conjuntura nos clientes beneficiários de empréstimos do BES integrados no GES, e pela revisão interna das imparidades na carteira de créditos e, ainda, por desvios à execução dos planos de negócios de clientes empresariais.

No dia 30 de junho de 2014, o CET1 do BES situava-se nos 5,0% quando o requisito mínimo do Banco de Portugal é de 7,0%.

Durante o mês de julho de 2014, o perfil de liquidez do BES deteriorou-se.

O BES viu-se confrontado com levantamentos significativos de clientes de retalho e empresas não financeiras.

“Em 28 de julho de 2014, os depósitos de clientes ascendiam a [38 000-45 000] milhões de euros (não incluindo as operações internas do grupo), o que correspondia a uma diminuição de [1 000-1 900] milhões de euros em comparação com 30 de junho de 2014. Esta variação incluía o aumento do financiamento do BCE/Banco de Portugal durante aquele período ([3 000-5 000] milhões de euros, dos quais [...] milhões de euros de assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência).

Se não forem tomados em consideração os depósitos em conta do BCE/Banco de Portugal, o banco perdeu [11 17]% dos seus depósitos em julho.

¹⁸ Carta enviada pela Direcção-geral da Concorrência da Comissão Europeia à Comissão de Inquérito sobre o caso BES, em 05 de Janeiro de 2015, página 6.

¹⁹ Carta enviada pela Direcção-geral da Concorrência da Comissão Europeia à Comissão de Inquérito sobre o caso BES, em 05 de Janeiro de 2015, página 7.



A saída de capitais de clientes de retalho (residentes e não residentes) durante aquele período ascendeu a [1 200-2 200] milhões de euros, dos quais [900-1 500] milhões correspondentes a clientes de retalho do BES Espanha e [200 600] milhões a residentes em Portugal.”²⁰

Como culminar de toda a situação supra descrita, em 3 de agosto de 2014, as autoridades portuguesas notificaram à Comissão a resolução do Banco Espírito Santo e a criação e capitalização imediatas de uma instituição de crédito temporária.²¹

Como refere a comunicação da Direcção Geral da Concorrência da Comissão Europeia, em resposta aos pedidos de esclarecimento da comissão de inquérito da Assembleia da República, datada de 07 de Janeiro de 2015,

“As atividades empresariais sólidas do BES são transferidas para o Banco de Transição em conformidade com a recomendação do Banco de Portugal. Por conseguinte, algumas ligações do BES a terceiros são transferidas para o Banco de Transição.

Este recebe ativos e passivos como disponibilidades, depósitos de retalho e empréstimos produtivos, financiamento do banco central, obrigações com garantia estatal e Títulos do Tesouro.

No total, foram transferidos 64 007,6 milhões de euros em ativos para o Banco de Transição.

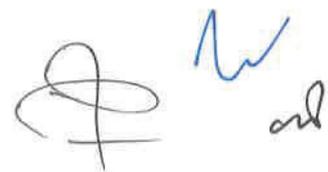
Após a transferência de ativos e passivos para o Banco de Transição e das perdas relativas a esses ativos e passivos para o BES, que passou a ser designado por Banco Mau, permanece no Banco Mau um total de 1 000 milhões de euros de ativos líquidos.

Em particular, são incluídas nas rubricas «não transferíveis» as ações que representam o capital do BESA, as ações no Banco Espírito Santo e créditos desta entidade, ações no Aman Bank e créditos desta entidade e créditos de entidades que fazem parte do Grupo Espírito Santo, com exceção das entidades do Grupo BES e companhias de seguros supervisionadas pelo Instituto de Seguros de Portugal.”²²

²⁰ Carta enviada pela Direcção-geral da Concorrência da Comissão Europeia à Comissão de Inquérito sobre o caso BES, em 05 de Janeiro de 2015, página 7.

²¹ In <https://web3.cmvvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/FR54150.pdf>, em 05/10/2019 “O NOVO BANCO, S.A. foi constituído por deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal de 3 de agosto de 2014, ao abrigo do nº5 do artigo 145.º-G do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, na sequência da aplicação de uma medida de resolução ao Banco Espírito Santo, nos termos dos n.ºs 1 e 3, alínea c), do artigo 145.º-C do RGICSF.”

²² In Carta enviada pela Direcção-geral da Concorrência da Comissão Europeia à Comissão de Inquérito sobre o caso BES, em 05 de Janeiro de 2015, página 6 a 8



3 - Banco Privée Espírito Santo, S.A. – Sucursal em Portugal

O quadro infra apresenta a evolução histórica do Banque Privée Espírito Santo, S.A., desde a criação da Compagnie Financière Espírito Santo, S.A., da sua evolução para Compagnie Bancaire Espírito Santo, S.A. e, finalmente, o Banque Privée Espírito Santo, S.A. – sucursal em Portugal.

11.01.1977 –	Constituição em Lausanne, Suíça, da Compagnie Financière Espírito Santo, S.A., com o objecto estatutário de gerir patrimónios e comercializador de valores mobiliários.
24.09.1983 –	Membro da ISMA – International Securities Market Association
23.10.1985 –	Membro da Association des bourses suisses
19.03.1986 –	Membro da Association suisse des banquiers.
14.05.1986 –	Membro da Association des banques étrangères en Suisse
20.10.1999 –	Licença bancária, alteração da designação social para Compagnie Bancaire Espírito Santo, S.A.
01.10.2005 –	Abertura do Escritório de Representação em Lisboa, Portugal
11.01.2007 –	Alteração da designação social para Banque Privée Espírito Santo, S.A.
19.03.2007 –	Autorização do Ministro de Estado e das Finanças para a constituição de uma Sucursal em Portugal
31.10.2007 –	Autorizações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) para o exercício das actividades de registo e depósito de valores mobiliários, recepção e transmissão de ordens sobre instrumentos financeiros, consultoria para investimentos em instrumentos financeiros e, actividade central, gestão de carteiras por conta de outrem; Participação no Sistema de Indemnização aos Investidores.
11.08.2008 –	Conclusão do processo de registo junto do Banco de Portugal, e do Fundo de Garantia de Depósitos. Inicio da actividade do Banque Privée Espírito Santo, S.A. – Sucursal em Portugal, em Lisboa.

Figura 1 – Quadro cronológico, constante do relatório da gerência e contas, referente ao ano 2011, página 10.

Isto posto, vejamos agora a situação do Banque Privée Espírito Santo S.A. – Sucursal em Portugal, no período compreendido entre 2009 e 2013:



a) Ano de 2009

Resulta do Relatório de Gestão e Contas respetivo que

“O banco actua na área de “Private Banking” – A actuação do Banco visa o segmento de clientes de elevado património (EUR 750.000 ou superior). Face a este segmento de clientela, a oferta comercial está centrada na gestão de activos dos clientes, com destaque para a prestação de serviços de gestão discricionária, ao abrigo de contratos de gestão de carteiras. Em paralelo, existe uma forte componente de aconselhamento financeiro, ao nível de investimentos, e uma actividade acessória de crédito colateralizado por valores mobiliários (que não crédito para investimento em valores mobiliários).

O modelo de negócio aponta para uma estrutura normalmente designada como Arquitectura aberta: concentração nas actividades que permitem gerar uma mais-valia para o cliente e para a Sociedade. Permanente acompanhamento da evolução do negócio, com a comercialização de produtos e serviços de terceiros, desde que sejam no interesse dos nossos clientes, e após uma selecção criteriosa. Adoptamos um posicionamento “fast follower” em matéria de evolução tecnológica, jurídica, e de produtos e organização bancária.

Na relação com clientes, o Banco privilegia a qualidade à quantidade, procurando melhorar constantemente os níveis de serviço, e dispensando uma particular atenção ao respeito pelas normas deontológicas da nossa profissão. Corolários lógicos deste posicionamento são a opção por um estrutura de dimensão média, reforçando a coesão das equipas, e permitindo manter a organização focada no cliente.”

“Ao nível da actividade global, de realçar que o Banque Privée Espírito Santo (BPES) atingiu, em 2009, um resultado líquido de 8,9 milhões de Francos Suíços (CHF), em contracção de 26% face ao 2º melhor ano do Banco que representou o resultado de 2008

Os activos sobre gestão cresceram 10% face ao final de 2008, para atingir 5.4 mil milhões de francos suíços. Este crescimento deve-se quer à valorização dos activos detidos pelas carteiras (principalmente ao longo do segundo semestre do ano) quer graças a entrada de novos depósitos.



O bom nível de resultados conseguido na segunda metade do ano não foi suficiente para compensar as condições extremamente difíceis verificadas no início de 2009. Assim, o procurso bancário conheceu uma quebra de 8%, para CHF 54,8 milhões, consequência da quebra de comissões associadas a transacções de títulos por clientes e, igualmente, por uma redução da margem financeira.

As despesas operacionais mantiveram-se dentro dos valores orçamentados, graças a uma política de forte controlo de custos, o que permitiu reduzir a um nível de quase indiferença o efeito conjugado no exercício da mudança de instalações efectuada em final de 2007, e da abertura da Sucursal em Portugal e do Escritório de Representação no Porto, em 2008 - os custos estão estabilizados a níveis de 2007.

A nível da actividade, destaque-se em 2009 a criação, ao nível da estrutura, de uma unidade de acompanhamento em permanência e de implementação de projectos (Project Management Office), cujo objectivo é suportar a decisão estratégica de diversificação de produtos e de áreas geográficas de negócio, coordenando a implementação dos projectos que se revelem transversais às várias áreas do Banco. Acresce o desenvolvimento de novas ferramentas de CRM (Customer Relationship Management) e STP (Straight-through Processing), que a nível operacional se revelam importantes factores de evolução ao nível da qualidade operacional e de competitividade.

Para a actividade do Banco no seu conjunto, e para Portugal no concreto o ano de 2010 revelar-se-á tão exigente como os dois anos anteriores. As perspectivas de crescimento económico, a nível global, para a Zona Euro e para Portugal apontam, na generalidade das análises, para um crescimento baixo, e muito dependente da recuperação induzida pelo sector privado. Este será aliás o motor previsível da recuperação nos países desenvolvidos, já que a necessidade de correcção dos elevados níveis de despesa pública, que permitiram ultrapassar a fase aguda da crise implicarão, necessariamente, a retirada de um conjunto de estímulos dados pela despesa e investimento público ao longo do último ano e meio. Nos chamados Mercados Emergentes espera-se que a recuperação seja mais significativa, e que a mesma possa gerar algum efeito induzido de crescimento sobre a economia global.

Os mercados tendem a antecipar o ciclo económico, e o segundo semestre de 2009 já apresentou essa tendência ao nível dos mercados accionistas. Todavia, ao nível dos mercados de dívida, continua a ser incerta a evolução, em razão da permanência de baixas

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

taxas de juro, efeitos de incerteza quanto a alguns riscos soberanos e, finalmente, a um valor ainda reduzido de investimento privado.

Para a nossa actividade a necessidade de melhorar alguns dos indicadores de negócio, para cumprir o plano estratégico 2009 - 2011 impõe o alargamento a novas áreas de negócio, e o reforço de meios afectos às áreas existentes. Estão assim previstos para o primeiro semestre deste ano a entrega de pedido de autorização para negociações em carteira própria e o reforço da equipa local de gestão de activos e da capacidade de prestação de consultoria para investimento. Não menos importante, em razão da necessidade de corresponder aos reforçados requisitos da Supervisão, prevê-se, o reforço da equipa de controlo de risco e de reportes, também no decorrer deste semestre. Para o segundo semestre esperamos abrir a nossa primeira agência na cidade do Porto, desta forma se cumprindo o objectivo estratégico do Banco de manter relações de proximidade com os clientes residentes nas zonas mais dinâmicas do país.

A nível do Banco, tem sido possível manter o crescimento do volume de negócios fi: antecipa-se para 2010 um alargamento da nossa área geográfica de intervenção. Em conclusão estão os processos de abertura de escritórios de representação em Espanha (Madrid) e na Polónia (Varsóvia), devendo igualmente ser formalizada a parceria estreita com o Banco a abrir pelo nosso acionista, ESFG, em Singapura. No mercado doméstico Suíço, o Banco regressa a Genebra, após alguns anos de ausência, estando em estudo a possibilidade de abertura noutras localizações.

Permanece para 2010 o nosso compromisso - procurar fazer mais e melhor, com rigor e competência, na certeza de que esta postura será valorizada pelos nossos clientes, a quem garantimos o nosso melhor esforço na permanente busca de soluções que correspondam as suas necessidades.”

Do exposto resulta uma posição de solidez e confiança que se pretende transmitir aos clientes, bem como a intenção de incrementar as relações de proximidade com mesmos aumentando a rede de “balcões de representação”.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

b) Ano de 2010

“O banco conseguiu em 2010, na sua actividade global, um resultado líquido de 6.411.403 francos suíços (CHF), uma quebra face ao resultado de 2009, que atingiu CHF 8.860.632. Todos os rácios de actividade foram significativamente afectados pela valorização cambial do Franco Suíço face ao Euro e ao Dólar dos Estados Unidos. O Dólar desvalorizou ao longo do ano, fechando abaixo da paridade com o Franco, e o Euro desvalorizou cerca de 15% face ao final de 2009.

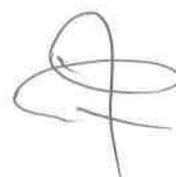
Na sua maioria, os clientes do Banco realizam investimentos nas principais moedas Internacionais, com maior peso no Euro, e significativo peso no Dólar dos EUA. Tal implica que o essencial do comissionamento, relativo a gestão, transacções ou custódia tenha na sua expressão em Francos Suíços, sofrido a desvalorização das respectivas moedas de origem.

Acresce como justificação da variação em baixa do resultado a persistência de taxas de juro baixas nas moedas de referência (EUR, USD, CHF), que se traduziram numa redução da margem financeira, esta também parcialmente justificada pela política de gestão de liquidez que privilegiou a manutenção de saldos mais elevados para fazer face à volatilidade dos mercados.

Não obstante estes factos, o Activo Total cresce cerca de 5% face a 2010 e, se descontado do efeito cambial, o total de entradas líquidas é positivo.

As despesas operacionais mantiveram-se dentro dos valores orçamentados, graças a uma política de forte controlo de custos, onde se privilegiou a realização de investimentos estruturais. O conjunto dos colaboradores sobe para 177 (em 2010: 159), efeito do reforço de quadro de pessoal em Portugal, mas também às aberturas de Escritórios de Representação em Varsóvia, Polónia, e em Madrid, Espanha.

Estas aberturas de Escritórios de Representação em Varsóvia, Polónia, e em Madrid, Espanha representam um passo na estratégia iniciada em 2005, de diversificar fontes de rendimento, assegurando em paralelo uma maior proximidade no acompanhamento destes mercados. A abertura da Sucursal em Portugal, no início de Janeiro de 2008 representou na concretização desse novo posicionamento que agora se alarga. Da mesma



forma deverá ser visto o desenvolvimento de produtos financeiros, de direito local, que toma forma no registo em Portugal do Fundo de Investimento Mobiliário Dynaflex.

O ano passado, no nosso relatório de gestão referíamos que “[P]ara a nossa actividade, a necessidade de melhorar alguns dos indicadores do negócio, para cumprir o plano estratégico 2009 - 2011 impõe o alargamento a novas áreas de negócio e o reforço de meios afectos as áreas existentes. Estão assim previstos para o primeiro semestre deste ano a entrega de pedido de autorização para negociação em carteira própria e o reforço de equipa local de gestão de activos e da capacidade de prestação de consultoria para investimento. Não menos importante, em razão da necessidade de corresponder aos reforçados requisitos da Supervisão, prevê-se o reforço da equipa de controlo de risco e de reportes, também no decorrer deste semestre. Para o segundo semestre esperamos abrir, a nossa primeira agência na cidade do Porto, desta forma se cumprindo o objectivo estratégico do Banco de manter relações de proximidade com os clientes residentes nas zonas mais dinâmicas do país”.

E-nos grato, passado um ano, verificar que todos os objectivos a que então nos propusemos foram atingidos. sendo inegável a consolidação do negócio já existente, e a existência de capacidade de crescimento futuro.

A evolução da economia nacional, neste início de ano de 2011 continua a sofrer a forte pressão dos mercados. De facto, permanece na data de conclusão deste texto uma tendência de subida dos yields da dívida pública nacional nos mercados secundários, facto que coloca sérias dúvidas quanto a capacidade de financiar, pelo menos em condições razoáveis de preço, a economia nacional, durante o período de ajustamento das contas públicas e nacionais externas. O crescimento poderá manter-se induzido pela via das exportações já que a generalidade dos mercados externos parecem estar a retomar, de forma sólida crescimento.

A nível do Banco, os desafios para 2011 são claros: crescimento do volume de negócios, particularmente na vertente internacional, a redução de riscos, o desenvolvimento de novas fontes de receita, e a otimização da estrutura de custos.

Em Portugal, permanece para 2011 o nosso compromisso de continuar a procurar fazer mais e melhor, com dedicação, rigor e competência na certeza que esta postura continuara



a ser valorizada pelos nossos clientes, a quem garantimos o nosso melhor esforço na permanente busca das melhores soluções para as suas necessidades.

Como habitualmente, mas certamente não de somenos importância as palavras finais deste nosso Relatório são de agradecimento

Aos nossos clientes, todos representando a razão do nosso maior esforço, Testemunhas, do nosso desejo de prestar um verdadeiro serviço de “Private Banking”, a quem transmitimos o nosso reconhecimento pela sua preferência e confiança.”

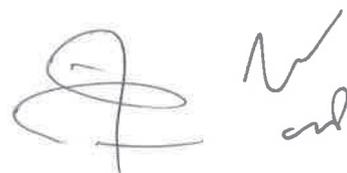
Mais uma vez, do relatório da gerência e contas, o Banque Privée Espírito Santo, S.A. – Sucursal em Portugal, assegura solidez e solvabilidade aos seus clientes, assumindo crescimento do volume de negócios e redução de riscos e afirmando o interesse de prestar um “verdadeiro serviço de “Private Banking”.

c) Ano de 2011

“O ano de 2011 para o Banco ficou aquém das expectativas, tendo o total do activo atingido os CHF 574,61 milhões (em ligeira alta face ao valor de 569,93 milhões em 2010), e o resultado líquido atingido os CHF 4.596.303 (em 2010: 6.411.403) o que traduz uma quebra de 28.31% face ao ano anterior.

O resultado do ano foi afectado por vários factores, sendo de destacar a incerteza que afectou os mercados, a prevalência de riscos soberanos, e o abrandamento da economia global que provocaram, ao longo do exercício, a deslocação dos clientes para a liquidez e a redução dos volumes de operações sobre instrumentos financeiros.

Acresce que, não obstante se tenha verificado um crescimento nominal de cerca de 3% nos Activos sob Gestão face ao final do ano anterior, a significativa concentração da denominação das Carteiras em EUR e USD, quando convertidas em CHF mostram uma redução marginal dos mesmos. A dimensão cambial tem sido aliás um elemento

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

penalizador do resultado, em razão da valorização do franco suíço dado que a base de proveitos do Banco é USD e EUR e os seus custos e valores de balanço são expressos em CHF.

A mitigar os impactos externos negativos já identificados, o Banco beneficiou da estabilidade da Suíça e da sua reputação de solidez tendo registado crescimento em mercados geográficos mais diversificados.

O Activo total atingiu no final de ano CHF 574,61 milhões, valor que representa um crescimento de 0.82%. face a 2010.

Para a formação do resultado contribuíram positivamente a evolução da margem financeira e o controlo apertado de custos que desceram cerca de 3%. A consolidação da actividade e a não concretização de alguns projectos implicou a redução de colaboradores que no conjunto do Banco passaram de 177 em 2010 para 165 no final de 2011.

O Banco deverá apresentar em 2012 um crescimento moderado, face ao investimento previsto no alargamento da base geográfica de clientes e operações. Espera-se ainda que alguma regularidade na vertente externa da economia permita recuperar os volumes de transacções e os valores geridos.

No que respeita a Sucursal, iremos implementar vários projectos, tanto a nível da infraestrutura operacional, como na dimensão comercial da actividade.

A nível comercial o objectivo é alargar a acção por recurso a agentes vinculados e promotores e conseguir por esta via um crescimento de negócio não tão concentrado geograficamente no país. A nível operacional e local o objectivo é alargar a rede de meios de pagamento e de custódia.

Encaramos o exercício de 2012 com realismo, conscientes da dimensão dos desafios que iremos enfrentar, mas também com optimismo resultante dos esforços já desenvolvidos esperando que neste 5º ano de actividade possa gerar um crescimento sustentável e sólido tanto na performance como nos resultados.

Reafirmamos assim o nosso compromisso de continuar a procurar-fazer mais e melhor com dedicação, rigor e competência na certeza de que garantiremos aos nossos clientes

Two handwritten signatures in black ink are located in the bottom right corner of the page. The first signature is a stylized, cursive 'F' with a large loop. The second signature is a shorter, more compact cursive mark.

uma qualidade de serviço que permanentemente busca as melhores soluções para as suas necessidades.”

Do relatório da gerência e contas do ano de 2011 resulta um aumento da atividade da instituição e a projeção de um crescimento sustentável e sólido da sua atividade.

d) Relatório da gerência e contas do ano de 2012

“Não obstante uma conjuntura internacional adversa, e um ambiente regulamentar interno em mutação, o Banco conseguiu em 2012 no conjunto da sua actividade Suíça e outros mercados, inverter a tendência de quebra verificada nos dois exercícios, anteriores, mantendo-se como referência no Private Banking da ESF Espírito Santo Financial Group).

Na Suíça estão em curso importantes alterações no sector bancário de que se destaca significativas restrições à actividade comercial transfronteiriça dos bancos, e uma importante revisão da actual política de branqueamento de capitais, factores que acrescem à conjuntura internacional para criar um clima inteiramente propício à retoma de confiança.

Para a performance do Banco, muito contribuiu o esforço de todos os colaboradores que numa lógica de acção integrada sobre proveitos é custos, permite que o resultado líquido do Banco voltasse a ultrapassar a barreira dos CHF5.000.000.

O activo total cresceu num ano em cerca de 8%. ultrapassando \$ 620 milhões de Francos, em razão de uma maior intermediação bancária, justificada pela entrada de novos clientes, em busca da segurança da praça helvética, e pela necessidade, de buscar fontes de receita alternativas à exposição ao mercado monetário - a este propósito, refira-se, a existência de taxas de juro negativas na Suíça desde meados de 2012.

Ao nível das actividades de Custódia e de Gestão, centrais ao modelo de negócio do Banco, verificou-se um crescimento de 3%, verificando-se uma assinalável estabilidade na performance e acção do Banco. A política de controlo, de custos, e a reestruturação de



áreas de negócio significou, em 2012, uma redução de colaboradores, que no seu conjunto eram, a 31 de Dezembro, 158 (em 2011: 165).

No, nosso grupo, o ESGF apresentou, em 2012, um resultado líquido de 313,6 milhões de euros (121,4 milhões de euros em 2011), evidenciando uma capacidade de autofinanciamento que garante a manutenção da sua autonomia estratégica.

Em 31 de Dezembro de 2012 o ESGF tinha um rácio Core Tier I de 10,2% (acima dos 10% exigidos pelo Banco de Portugal para Dezembro de 2012) e de 9,6% (acima dos 9% exigidos pela EBA para Junho de 2012).

A capacidade de adaptação ao mercado, e disponibilização de soluções de médio e longo prazo adequadas às necessidades dos nossos clientes são paradigma do grupo com este espírito foi criado, em 2012, o Espírito Santo Wealth Management, uma sociedade com sede no Luxemburgo e detida a 100% pela BPES. A ES Wealth Management constitui-se como uma plataforma privilegiada para gestão de fortunas oferecendo serviços financeiros integrados e aconselhamento personalizado, nomeadamente em termos de gestão de ativos. A criação destas sociedades permite reforçar a oferta do Banque Privée, posicionando-o na vanguarda dos serviços financeiros de gestão de fortunas e de family offices.

No que respeita à Sucursal em Portugal do Banque Privée Espírito Santo, prossegue a estratégia de crescimento sustentado. Em consonância com este objectivo, está previsto para 2013 alargar as actividades (como já referido, o Banco obteve em Janeiro de 2013 autorização para o exercício da actividade de concessão de crédito para aquisição de valores mobiliários) nomeadamente pelo contínuo, aprofundamento do modelo de angariação de clientes, através do recurso a promotores e agentes.

O Banco permanece aberto, a explorar novas oportunidades e a aceitar novos desafios através de uma melhoria continua da sua qualidade de serviço e de oferta, procurando neste processo manter o seu compromisso de garantir a solidez da nossa instituição e a salvaguarda dos interesses dos nossos Clientes.

É a estes objectivos: qualidade, inovação, solidez, segurança, que damos o melhor da nossa dedicação e esforço. Os primeiros 5 anos em Portugal são apenas o início do que queremos seja o continuar, em crescimento, de uma tradição de mais de 140 anos, a que nos orgulhamos de pertencer.”

Two handwritten signatures in black ink, one larger and more stylized, and one smaller and simpler, located at the bottom right of the page.

No relatório da gerência e contas do ano de 2012 é afirmada, de novo, a solvabilidade e robustez económica do Banque Privée Espírito Santo, S.A. e, agora também, do ESFG. São também reiterados os objetivos do BPES de qualidade, inovação, solidez e segurança perante os seus clientes.

e) Relatório da gerência e contas do ano de 2013

“Apesar de uma retoma económica ainda frágil, e tendo de enfrentar os custos adicionais resultantes de uma adaptação necessária do modelo de negócios, que um setor de atividade em plena mutação exige, o Banco logrou aumentar o seu resultado bruto em 12,84%. O resultado líquido é, no entanto, altamente afetado pela constituição de diversas provisões, nomeadamente em matéria de créditos, mas também em relação à quota-parte do Banco relativa aos acordos Rubik e à sua participação no programa do Departamento de Justiça nos Estados Unidos, que visa regularizar o litígio fiscal com esse país.

As contas da nossa filial, Espírito Santo Wealth Management SA, são pela primeira vez integradas nas contas da sede. Consequentemente, o comparativo 2012 foi ajustado em conformidade.

Balanço

O balanço ascende a 866,86 milhões de CHF, o que traduz um aumento de 40,0% face a 2012. Este forte aumento deve ser analisado por reflexo à aquisição, a 1 de dezembro de 2013, de uma carteira de clientes proveniente do Hyposwiss AG.

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page. There are two distinct signatures, one larger and more stylized, and another smaller one to its right, along with some initials.

O balanço caracteriza-se por uma grande proporção de ativos líquidos. As rubricas liquidez e disponibilidades em bancos representam, por si só, 55,38% do total do balanço. Tal reflete uma política de gestão sempre prudente dos nossos ativos. A análise dos principais componentes merecem-nos os comentários seguintes:

Ativo

- a progressão da caixa e disponibilidades de 74,94 CHF para 127,53 CHF deve-se ao aumento dos depósitos no Banque Nationale Suisse. Reflete a transferência de uma parte dos depósitos, que antes estavam depositados em bancos de dimensão sistémica na sequência da introdução, no início de 2013, de novas regras prudenciais que visam limitar a exposição a estas instituições a 25 % dos fundos próprios;
- o aumento moderado de 270,44 CHF para 292,19 milhões de CHF de crédito a clientes é testemunho da nossa política de crédito prudente num contexto económico ainda incerto;
- a progressão de 65,88 CHF para 67,40 milhões de CHF das imobilizações financeiras confirma a nossa vontade de prosseguir uma gestão mais ativa do nosso balanço adotada em 2011 e que consiste em adquirir obrigações de curto e médio prazo de emitentes de primeiríssima qualidade e que proporcionem melhores rendimentos relativamente às condições de juros prevaletentes no mercado interbancário.
- o aumento de 7,30 para 12,24 milhões de CHF de imobilizações corpóreas e incorpóreas corresponde à diferença entre, por um lado, os investimentos, nomeadamente o goodwill relativo à aquisição de uma carteira de clientes do Hyposwiss AG e, diretamente associada ao que precede, a abertura de uma sucursal em Zurique e, por outro lado, as amortizações do exercício encaradas de forma conservadora.
- a progressão de 2,72 para 3,90 milhões de CHF de outros ativos traduz a variação dos valores de substituição positivos dos contratos cambiais a prazo, situação que também afeta os outros passivos referidos mais adiante.

Passivo



- a progressão de 72,17 para 96,34 milhões de CHF das nossas responsabilidades para com os bancos reflete exclusivamente o aumento momentâneo dos depósitos à vista de determinadas contrapartes;
- o aumento significativo de 425,36 para 642,01 milhões de CHF das nossas outras responsabilidades para com os clientes está sobretudo relacionado com a aquisição da carteira supracitada.

Para além disto, esta situação destaca, uma vez mais, a inclinação dos nossos clientes para a liquidez, resultante da sua ainda reduzida propensão para assumir maiores riscos nos investimentos, assim como do persistente baixo nível de remuneração das aplicações a prazo;

- o aumento de 11,64 para 29,10 milhões de CHF das correções de valores e provisões deve-se ao reforço das provisões em matéria de crédito, bem como à constituição de novas provisões relativas à quota-parte do Banco nos acordos Rubik, por um lado, e, por outro lado, à sua participação no programa do Departamento de Justiça dos Estados Unidos que visa regularizar o litígio fiscal com esse país.
- a progressão de 8,65 para 9,21 milhões de CHF dos outros passivos reflete a variação dos valores de substituição negativos dos contratos de câmbio a prazo, situação que também afeta os outros ativos referidos mais atrás.

Extrapatrimonial

O aumento moderado de 784,33 para 850,5 milhões de CHF das operações fiduciárias prende-se com a opção dos clientes de investirem em aplicações a curto prazo.

Demonstração de resultados

A demonstração de resultados indica um resultado bruto de 8,95 milhões de CHF, ou seja, um aumento de 12,8%. Essencialmente, o resultado pode ser decomposto da seguinte forma:



Proveitos

- estabilidade do resultado da margem financeira de 5,75 para 5,73 milhões de CHF
- um aumento limitado de 39,24 para 40,87 milhões de CHF do resultado das operações de comissões e das prestações de serviços devido, nomeadamente, ao aumento dos ativos sob gestão e ao volume das transações que aumentaram face a 2012;
- estabilidade do resultado das operações de negociação de 3,65 para 3,63 milhões de CHF;
- progressão de 4,89 para 5,82 milhões de CHF dos outros resultados operacionais envolvendo prestações de serviços por conta de outras entidades do Grupo.

Custos

- aumento moderado de 30,32 para 31,16 milhões de CHF dos custos com pessoal resultantes sobretudo da criação da nossa filial no Luxemburgo;
- ligeira subida de 15,28 para 15,94 milhões de CHF de outros custos operacionais como resultado do efeito conjugado por um lado, de aumentos controlados dos custos relacionados com a assistência de terceiros e dos outros custos com informática e comunicações e, por outro lado, de uma diminuição dos custos comerciais.

Os custos operacionais ascendem globalmente a 47,10 milhões de CHF contra os 45,60 milhões de CHF do exercício anterior.

As amortizações do ativo imobilizado baixaram ligeiramente para 1,69 milhões de CHF

Os proveitos extraordinários à altura de 13,18 milhões de CHF resultam, principalmente, de uma diminuição de 13,13 milhões de CHF das reservas para riscos bancários gerais.

As correções de valores, provisões e perdas ascendem a 21,61 milhões de CHF, devido, essencialmente, a dotações de 6,6 milhões de CHF para as correções de valores e provisões para outros riscos operacionais e 14,7 milhões de CHF para provisões para riscos de incumprimento.



Na sequência dessas correções, o resultado líquido foi de 1,96 milhões de CHF a comparar com os 4,89 milhões de CHF do exercício anterior.

No final de 2013, os fundos próprios ditos de base (Tier I) ascendiam a 70,38 milhões de CHF.

Em conformidade com a regulamentação em vigor e tomando em consideração outros componentes, os fundos próprios elegíveis do Banco elevam-se a 87,89 milhões de CHF.
”

No relatório de gestão e contas de 2013 o BPES transmitia a solidez da instituição, afirmava uma política de gestão prudente dos seus ativos e demonstrava ainda aumento dos fundos próprios da instituição.

2 - A Declaração de Insolvência do Banque Privée Espírito Santo, S.A.

A Autoridade Supervisora do Mercado Financeiro da Suíça (FINMA) declarou a falência do Private Bank Espírito Santo SA em liquidação ("BPES") em 19 de setembro de 2014 às 8h.

Tendo mandatado como Liquidatário a sociedade “Carrard Consulting SA”, com vista a garantir e supervisionar as operações desse processo.

Em 25 de Setembro de 2015, o Banco de Portugal revogou a autorização da Sucursal do Banque Privée Espírito Santo (BPES), como expressamente resulta do teor da comunicação que se transcreve:

“A decisão fundamenta-se na redução para nível insignificante da atividade da referida Sucursal, por período superior a seis meses, nos termos do disposto na alínea d) do n.º 1 do artigo 22.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), aplicável por força do disposto no n.º 1 do artigo 57.º do mesmo Regime Geral.



Saliente-se que, desde dia 19 de setembro do ano passado, na sequência do processo de insolvência iniciado pela autoridade de supervisão suíça dos mercados financeiros - a FINMA - contra o BPES, sedado na Suíça, a Sucursal em Portugal desta instituição foi objeto de um conjunto de medidas de intervenção corretiva por parte do BdP. Medidas essas que se traduziram na proibição da concessão de novo crédito e na aplicação de fundos em quaisquer espécies de ativos, bem como na proibição de recepção de depósitos, além da nomeação de gerentes provisórios.

Assim, a Sucursal prosseguiu uma evolução, que já vinha de finais de junho de 2014, de redução da sua atividade para os atuais níveis absolutamente insignificantes, deixando de abranger as atividades tipicamente bancárias e focando a sua atividade no desenvolvimento de ações tendentes à satisfação de todas as obrigações contraídas em Portugal, de forma a assegurar o cumprimento do disposto no artigo 54.º do RGICSF, e à futura cessação da respetiva atividade.

Os depósitos detidos por clientes da Sucursal foram já integralmente reembolsados e o valor dos títulos sob custódia da Sucursal sofreu uma redução para montantes residuais desde setembro de 2014, tendo vindo a realizar-se um processo de transferência das carteiras dos clientes para outras instituições de crédito ou intermediários financeiros por eles indicados.

Relativamente aos ativos da Sucursal, é de realçar uma diminuição do crédito concedido a clientes em cerca de 60%, desde setembro de 2014, por virtude de ações de recuperação do mesmo, bem como a manutenção de um montante de liquidez que cobrirá integralmente os custos previsíveis da liquidação, prevendo-se ainda uma recuperação líquida adicional pela instituição da maior parte da sua carteira de crédito.

Há cerca de um ano, o BdP interveio impondo com sucesso um ringfencing dos ativos da Sucursal para satisfação dos credores em Portugal. Depois de resolvidos os problemas fundamentais da instituição, procede-se agora à revogação da autorização, uma vez que se encontram, em larga medida, salvaguardados os interesses dos clientes da Sucursal em Portugal. O reembolso dos clientes está praticamente concluído, representando um valor meramente simbólico, bem como o processo de transferência para outras instituições das carteiras de títulos detidas pelos respetivos clientes.



