



**Announcement** | Lisbon | 24 October 2025

## **Report of Judicial Administrators in the insolvency process of Rio Forte – August 2025**

PHAROL, SGPS SA ("PHAROL") informs about the Report of Judicial Administrators in the insolvency process of Rio Forte (Rapport n° 31 des Curateurs), relative to 31 August, 2025, available at [www.espiritosantoinsolvencies.lu](http://www.espiritosantoinsolvencies.lu) , attached hereto.

### **PHAROL, SGPS S.A.**

Public Company  
Share capital Euro 26,895,375  
Registered in the Commercial  
Registry Office of Lisbon and  
Corporation no. 503 215 058

PHAROL is listed on the Euronext  
(PHR).  
Information may be accessed on  
Bloomberg under the symbol PHR  
PL.

Luis Sousa de Macedo  
Investor Relations Director  
ir@pharol.pt  
Tel.: +351 212 697 698  
Fax: +351 212 697 649

**pharol.pt**

## Rapport n° 31 des curateurs au 31 août 2025

---

|                                             |                                               |                                             |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------------------------|
| No 593/14                                   | No 679 / 14                                   | No 611/14                                   |
| Espirito Santo International SA<br>(«ESI ») | Rio Forte Investments SA<br>(«RFI »)          | Espirito Santo Control SA<br>(«ESC »)       |
| Jugement no 1124/2014<br>du 27 octobre 2014 | Jugement no 1382 / 2014<br>du 8 décembre 2014 | Jugement no 1154/2014<br>du 5 novembre 2014 |
| Curateurs:                                  | Curateurs:                                    | Curateur:                                   |
| Me Alain RUKAVINA                           | Me Alain RUKAVINA                             | Me Alain RUKAVINA                           |
| M. Paul LAPLUME                             | M. Paul LAPLUME                               | Juge commissaire :                          |
| Juge commissaire :                          | Juge commissaire :                            | Madame Nadège ANEN                          |
| Madame Nadège ANEN                          | Madame Anick WOLFF                            |                                             |

---

Le présent rapport (« le rapport ») a pour objectif de présenter des informations sur l'évolution et la situation des sociétés en faillite. Ces informations ont un caractère général.

Pour des raisons dues à des litiges potentiels ou en cours, les curateurs sont dans l'impossibilité de communiquer sur l'ensemble des aspects des faillites.

Les curateurs ont apporté les soins nécessaires à la collecte et au traitement des informations données. Ils ne peuvent cependant en garantir ni l'exhaustivité, ni l'exactitude.

Les informations communiquées reflètent la connaissance des curateurs sur les sociétés en faillite au moment de la rédaction de ce rapport. Cette connaissance est susceptible d'évoluer et avec elle, les informations à communiquer par les curateurs. Dans une telle éventualité, les curateurs ne procéderont pas à une mise à jour systématique et immédiate de leur communication, mais l'incluront dans le rapport suivant qui sera publié sur ce site.

Le prochain rapport sera publié lorsque la situation des sociétés en faillite le justifiera.

La présente communication est faite sous toutes réserves et sans préjudice quant aux droits des curateurs, qui déclinent notamment toute responsabilité pour l'utilisation ou la non-utilisation que des personnes tierces feront des informations communiquées.

Le rapport fait suite au rapport des curateurs au 30 avril 2025 publié sur le site internet des faillites (« Rapport 30 »).

## **1. Eléments communs à plusieurs faillites**

Les trois sociétés en faillite faisant partie du même groupe, le groupe Espirito Santo («GES»), certains éléments de ce rapport sont communs aux trois faillites. Ces éléments seront traités sous ce titre.

Les curateurs continuent leur politique de communication au public par le site internet des faillites [www.espiritosantoinsolvencies.lu](http://www.espiritosantoinsolvencies.lu) qui sert à diffuser des informations générales sur les faillites. Il leur est impossible de répondre à toutes les demandes de renseignements individuelles. Les personnes intéressées sont invitées à consulter régulièrement ce site et notamment la rubrique « Information ».

### **1.1. Objectif et organisation du travail des curateurs**

Le travail des curateurs, effectué sous la surveillance du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg siégeant en matière commerciale, a pour finalité la récupération des actifs des sociétés en faillite et leur distribution aux créanciers reconnus.

Préalablement à leur faillite, ESI et RFI agissaient comme sociétés holding, détenant surtout des participations et des créances, qui étaient financées avec du crédit. Les curateurs de ESI et RFI respectent le principe de subsidiarité et ne gèrent pas les filiales ou sous-filiales de ces deux entités, qui fonctionnent sous l'autorité de leurs conseils d'administration ou gérants respectifs. Les administrateurs/gérants des filiales sont nommés par les curateurs de ESI et RFI dans la limite de leurs droits de vote. Ces administrateurs/gérants nomment à leur tour les dirigeants des sous-filiales.

Les curateurs ont mis en place un système de reporting et de contrôle régulier avec des professionnels locaux, afin d'être tenus informés des opérations significatives réalisées dans les sociétés situées en aval. Ces reportings et contrôles ne limitent pas l'autonomie, ni la responsabilité des dirigeants locaux.

Comme signalé dans les rapports précédents, les sociétés du groupe continuent à réaliser des actifs aux meilleures conditions et sous le contrôle éventuel des autorités pénales lorsqu'il s'agit d'actifs saisis. Les sociétés opérationnelles continuent leurs activités ; elles sont cependant limitées par l'incapacité de ESI/RFI d'injecter des fonds nouveaux pour les soutenir. Rappelons qu'avant leur faillite, ESI et RFI finançaient de nombreuses sociétés du groupe en émettant de la dette, notamment obligataire.

Une vente éventuelle réalisée par ESI ou RFI est soumise à l'autorisation préalable de tribunal de la faillite.

Les curateurs avaient créé une rubrique *Sale of assets* sur le site internet des faillites<sup>1</sup>. Cette rubrique n'a pas eu l'effet positif attendu et elle n'a plus été mise à jour. Les ventes éventuelles ont été mentionnées en termes généraux dans les rapports publics des curateurs. La rubrique *Sale of assets* ne sera plus réactivée.

---

<sup>1</sup> [https://www.espiritosantoinsolvencies.lu/rfi/sale\\_of\\_assets.htm](https://www.espiritosantoinsolvencies.lu/rfi/sale_of_assets.htm)

## **1.2. Ouverture de faillites ancillaires en Suisse**

Il est rappelé

- que les curateurs luxembourgeois contestent les créances suivantes déclarées par le liquidateur de Banque Privée Espirito Santo SA (« BPES ») dans les faillites ancillaires suisses :
  - CHF 30.237.378,50 dans la faillite RFI,
  - CHF 196.086.163,59 dans la faillite ESI,
- que les curateurs luxembourgeois contestent également l'existence de nantissements en faveur de BPES,
- que le curateur des faillites ancillaires suisses a décidé de rejeter les déclarations de créances déposées par BPES. BPES a fait appel de cette décision,
- que les parties ont suspendu la procédure d'appel d'un commun accord.

## **1.3. Relations avec les autres entités du groupe Espirito Santo ayant fait l'objet de procédures collectives**

### **1.3.1. Banque Privée Espirito Santo SA en Suisse (« BPES »)**

#### **1.3.1.1 Déclarations de créance des clients de BPES dans les faillites luxembourgeoises ESI, RFI ou ESC**

Les déclarations de créances déposées par le liquidateur de BPES sont discutées dans les rubriques relatives aux faillites individuelles.

#### **1.3.1.2 Déclarations de créance de BPES dans les faillites ancillaires suisses des sociétés ESI, RFI ou ESC**

Il est renvoyé au point 1.2. de ce rapport.

#### **1.3.1.3 Demandes révocatoires du liquidateur de BPES**

Les demandes révocatoires du liquidateur de BPES restent en suspens :

|              |     |                  |
|--------------|-----|------------------|
| <b>ESI :</b> | CHF | 224.532,42       |
|              | EUR | 2.103.969.124,58 |
|              | USD | 763.552.961,66   |

**RFI :** CHF 13.591.000,00  
EUR 1.355.404.923,97  
GBP 3.000.000,00  
USD 457.410.022,12

**ESC :** EUR 285.356,90

#### **1.3.1.4 Déclarations de créance des faillites luxembourgeoises dans la liquidation de BPES**

Il est rappelé que le liquidateur de BPES a publié son état de collocation et que les déclarations de créances des faillites luxembourgeoises sont tenues en suspens par le liquidateur suisse.

#### **1.3.1.5 Demandes révocatoires de ESI et RFI contre BPES**

Les curateurs avaient préparé une assignation contre BPES en remboursement de paiements effectués pendant la période suspecte. Il s'agit de € 8,7 milliards pour ESI et de € 5,4 milliards pour RFI. Un accord pour interrompre le délai de prescription d'une action éventuelle a été signé entre les parties.

#### **1.3.1.6 Assignation par BPES**

L'action de BPES contre ES Health Care Investments S.A. (ESHCI) et son liquidateur, ainsi que RFI et ses curateurs est actuellement instruite devant le Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg.

Rappelons que cette assignation vise un montant de +/- € 30 millions.

### **1.3.2. ES Irmaos SGPS SA (« ES IRMAOS »)**

La demande en résolution judiciaire introduite par le liquidateur de ES IRMAOS et l'opposition des curateurs de ESI restent pendantes devant le tribunal à Lisbonne. Les curateurs rappellent que la demande a pour objet l'annulation de la vente de 81.231.725 actions de ESFG par ESI à ES IRMAOS et la restitution du prix de vente de € 1,7 milliard de ESI à ES IRMAOS.

### **1.3.3. Espirito Santo Industrial S.A.**

Il est rappelé que Espirito Santo Industrial S.A., société luxembourgeoise (qui est contrôlée par ESI), a été déclarée en faillite en date du 17 mars 2017 et que Me Laurent FISCH a été nommé curateur. Me FISCH poursuit son mandat de curateur.

### **1.3.4. Espirito Santo Services S.A.**

Il est rappelé que Espirito Santo Services S.A., une société luxembourgeoise (qui est contrôlée par ESI) a été déclarée en faillite en date du 2 décembre 2019 et que Me Laurent FISCH a été nommé curateur. Me FISCH poursuit son mandat de curateur.

### **1.3.5. Euroamerican Finance S.A. («EAF»)**

Il est rappelé que la faillite de EAF<sup>2</sup> a été déclarée le 27 juillet 2020 et que Me Laurent FISCH agit comme curateur de cette faillite.

EAF possède/possédait des actifs au Brésil et au Paraguay. Il n'est actuellement pas possible de faire une prévision détaillée sur l'évolution de la faillite de EAF, à l'exception de ce qui est décrit dans la suite.

Sous réserve de l'effet de certaines conditions prévues contractuellement, les produits de ventes au Paraguay permettront éventuellement à la faillite EAF de rembourser une partie significative, le cas échéant, l'intégralité de sa dette envers RFI au cours des prochaines années.

Des demandes relatives à la vente d'actifs situés au Paraguay ont été adressées aux curateurs de RFI. Ces derniers rappellent que les actifs visés appartiennent à des filiales de EAF, qui a été déclarée en faillite et qui est gérée par son curateur, Me FISCH. En conséquence, les curateurs de RFI ne sont pas qualifiés pour se prononcer sur le détail des opérations concernant des actifs situés dans ces sociétés.

### **1.3.6. ESFIL**

Il est rappelé que la faillite de ESFIL a été déclarée le 10 octobre 2014 et que Me Laurence JACQUES agit comme curateur.

## **1.4. Relations avec les Parquets et la police judiciaire**

Les points qui suivent constituent en partie des rappels des rapports précédents :

### **1.4.1. Au Portugal**

Le procureur portugais décide au cas par cas (i) sur le sort de cessions de biens saisis, (ii) sur le remboursement des frais engagés et (iii) sur le transfert de fonds sur les comptes de ESI ou de RFI. Il est précisé que les comptes destinataires de tels transferts sont alors saisis par le procureur.

Les tribunaux portugais ont mis fin aux procédures pénales contre ESI<sup>3</sup>. La fin de ces procédures pénales implique la levée des saisies effectuées sur les actifs de ESI au Portugal.

Les procédures pénales contre RFI<sup>4</sup> se poursuivent au Portugal.

---

<sup>2</sup> EAF est une filiale de RFI.

<sup>3</sup> Il s'agit de la société telle qu'elle existait avant la faillite.

<sup>4</sup> Il s'agit de la société telle qu'elle existait avant la faillite.

#### **1.4.2. En Suisse**

Malgré les efforts des curateurs, les saisies à l'initiative des autorités pénales suisses restent en place pour les actifs appartenant à ESI et à RFI. Il est rappelé que BPES s'oppose à la mainlevée de ces saisies.

#### **1.4.3. Plainte pénale au Portugal et en Suisse**

Les curateurs se sont portés parties civiles au nom de la masse de ESI et de RFI dans des procédures pénales au Portugal. Ces procédures continuent devant les tribunaux portugais.

Une constitution de partie civile fut également déposée en Suisse au nom de la masse de ESI.

## **2. Espirito Santo International SA**

### **2.1. Réalisation des actifs**

#### **2.1.1. Avoirs en banque**

Au 31 août 2025, les avoirs en banque s'élèvent à € 181.860.285 (€ 92.771.951 + USD 103.859.180), dont des fonds détenus à titre conservatoire pour € 159.569.028 (€ 89.162.440 + USD 82.080.000).

Un montant de € 2.840.560,49 faisait l'objet d'une saisie pénale au Portugal, qui vient d'être levée.

Dans la mesure du possible, les fonds détenus sont placés sur des comptes portant intérêts.

#### **2.1.2. Participations**

Comme expliqué ci-dessus, certains des actifs détenus directement ou indirectement par ESI avaient fait l'objet d'une saisie pénale au Portugal. D'autres biens continuent à être saisis. Par ailleurs des tiers continuent à invoquer des droits sur certains actifs.

Les curateurs, respectivement les organes de gestion des sociétés propriétaires essaient de réaliser ces actifs aux meilleures conditions possibles en tenant compte des contraintes décrites ci-avant. De nombreux actifs ont été et continueront à être réalisés dans des sociétés filiales ou sous-filiales de ESI, sans que les produits de ces réalisations ne puissent être transférés immédiatement à ESI. Les curateurs estiment que la levée des saisies par le procureur portugais devrait avoir un effet positif sur la remontée de ces avoirs.

#### **2.1.3. Sociétés off-shore**

La constitution de partie civile dans les procédures pénales portugaises a pour objectif de récupérer des actifs éventuels.

#### **2.1.4. Ventes futures**

Rappelons le mode opératoire décrit dans nos rapports antérieurs : certaines ventes futures devront être modulées en fonction des saisies pénales, notamment par un accord à négocier avec les autorités pénales visant une vente des actifs saisis, vente qui sera alors suivie d'une saisie du produit net de la vente.

La levée des saisies effectuées par le procureur portugais est susceptible de simplifier ce processus.

### 2.1.5. Assignations

Les actions judiciaires suivantes des curateurs sont en cours :

- Assignation en comblement de passif des anciens administrateurs (de droit et de fait) et du commissaire aux comptes devant le tribunal à Luxembourg.
- Assignation en responsabilité civile devant les tribunaux portugais.
- Constitution de partie civile dans les procédures pénales au Portugal et en Suisse.

Par ailleurs, Me Moritz GSPANN, curateur ad hoc de ESI, nommé par jugement du 6 novembre 2017, poursuit la mission qui lui a été confiée par le tribunal.

### 2.1.6. Récupérations prévisibles

Les informations qui sont actuellement disponibles aux curateurs ne permettent pas de faire une estimation des recouvrements en faveur de la masse des créanciers.

Rappelons le texte repris dans notre rapport n° 30 :

Il ne peut être exclu que les saisies et séquestres au pénal et les éventuels droits de tiers empêchent définitivement que la faillite puisse récupérer et distribuer certains actifs, alors qu'il n'est pas exclu que les autorités pénales aient pour objectif final une confiscation définitive des avoirs actuellement saisis.

La levée des saisies du procureur portugais visant ESI permet d'être plus optimiste sur la confiscation définitive. Notons que les séquestres du procureur suisse restent en place. Il en va de même des droits réclamés par des tiers.

**Les décomptes à établir avec les ayants-droit des fonds détenus à titre conservatoire impacteront les fonds restant dans la masse de ESI. Une partie significative des fonds ainsi détenus sera décaissée, alors que d'autres fonds détenus à titre conservatoire seront reclassés en actifs propres de la faillite.**

## 2.2. Le passif de la faillite.

Au 31 août 2025, 549 déclarations de créance pour un total d'environ € 7.263 millions, augmentés d'intérêts pour € 103,6 millions, restent déposées.

89 déclarations individuelles qui font double emploi avec celles introduites par BPES ont été contestées le 18 mars 2021. En avril 2025, une de ces déclarations a été retirée. Les débats sur les contestations eurent lieu le 6 mars 2025 et furent clôturés par un jugement rendu le 8 mai 2025. Les jugements relatifs aux déclarations de créances sont régulièrement publiés par extrait sur le site internet de la faillite.

Les créances déclarées par BPES dans la faillite ancillaire suisse (CHF 196.086.163,59) ne sont pas comprises dans le total des déclarations reçues. Les demandes révocatoires des liquidateurs de BPES (CHF 224.531,42, € 2.103.969.124,58 et USD 763.552.961,66) ne sont pas non plus comprises dans ce total.

Par procès-verbal en date du 29 avril 2025, les curateurs ont procédé à la vérification de 61 déclarations de créance. A la suite de l'envoi d'un courrier aux déclarants dont les montants déclarés étaient intégralement ou partiellement contestés, et en l'absence d'introduction d'une procédure d'assignation dans le délai légal, des déclarations pour un montant total de € 5,7 millions ont été rejetées. Par ailleurs, des créances chirographaires ont été admises pour un total de € 7,8 millions.

Jusqu'à présent, les créances suivantes ont été acceptées :

- privilégiées : 2 pour un total de € 9.637,20,
- chirographaires : 40 pour un total de € 170.654.743,40.

Les vérifications des déclarations de créance se poursuivront.

Les informations qui sont actuellement disponibles aux curateurs ne permettent pas de faire une estimation des passifs qui seront finalement retenus dans la faillite.

### 2.3. Recettes et dépenses

Depuis le jugement de la faillite et jusqu'au 31 août 2025, les curateurs ont enregistré les flux suivants :

|                                                  | 31 décembre 2024 | 31 août 2025   | variation     |
|--------------------------------------------------|------------------|----------------|---------------|
|                                                  | €                | €              | €             |
| Recettes                                         | 198.596.922,58   | 192.601.099,34 | -5.995.823,24 |
| Dépenses                                         | 9.021.875,02     | 9.389.871,81   | 367.996,79    |
| qui se répartissent comme suit :                 |                  |                |               |
| -honoraires curateurs                            | 3.049.494,50     | 3.285.698,00   | 236.203,50    |
| -honoraires avocats                              | 1.304.520,99     | 1.403.626,90   | 99.105,91     |
| -honoraires prestataires                         | 2.060.433,89     | 2.082.268,25   | 21.834,35     |
| -autres honoraires                               | 2.469,54         | 2.469,54       | 0,00          |
| -frais externes (revue déclarations de créances) | 140.628,06       | 140.628,06     | 0,00          |
| -assurance                                       | 986.622,00       | 986.622,00     | 0,00          |
| -frais d'administration et divers                | 112.803,62       | 114.053,57     | 1.249,95      |
| -frais de personnel                              | 178.931,74       | 178.931,74     | 0,00          |
| -frais bancaires y compris forex                 | 13.033,82        | 13.597,52      | 563,70        |
| -intérêts négatifs                               | 1.629,94         | 1.629,94       | 0,00          |
| -impôts                                          | 24.075,00        | 28.890,00      | 4.815,00      |
| -dépenses imputables                             | 1.147.231,93     | 1.151.456,30   | 4.224,37      |

Les écarts avec les chiffres au 31 décembre 2024 et la trésorerie s'expliquent par une évolution de la position, par des différences d'évaluation des devises, par des reclassements et/ou par des refacturations de frais et honoraires.

La liste ci-dessus représente des flux effectifs, sans proratisation (cut-off) et sans mise en place de provisions.

### **3. Rio Forte Investments SA**

#### **3.1. Réalisation des actifs**

##### **3.1.1. Avoirs en banque**

Au 31 août 2025, les avoirs en banque s'élèvent à € 198.483.693 dont

- € 29.946.247 <sup>5</sup> qui font l'objet d'une saisie pénale au Luxembourg et d'une assignation de la part de BPES,
- € 43.015.408 qui font l'objet d'une saisie pénale au Portugal,
- € 976.618,29, déposés auprès de la Banque Nationale Suisse et qui font l'objet d'une saisie pénale en Suisse.

Dans la mesure du possible, les fonds détenus sont placés sur des comptes portant intérêts.

##### **3.1.2. Participations**

###### **3.1.2.1. Démarche**

Comme expliqué ci-dessus, de nombreux actifs détenus directement ou indirectement par RFI font actuellement l'objet de saisies pénales. Par ailleurs des tiers revendiquent des droits sur ces actifs.

Les curateurs essaient de réaliser les actifs aux meilleures conditions possibles tout en tenant compte des contraintes décrites ci-dessus. De nombreux actifs ont été et continueront à être réalisés dans des sociétés filiales ou sous-filiales de RFI, sans que les produits de ces réalisations ne puissent être transférés immédiatement à RFI.

Un transfert de ces produits est susceptible d'être bloqué par les autorités pénales.

###### **3.1.2.2. Demandes adressées aux curateurs**

Des demandes relatives à la vente d'actifs situés au Portugal et en Amérique du Sud ont été adressées aux curateurs de RFI.

Comme expliqué ci-dessus, les ventes effectuées en aval de RFI sont décidées par les organes des sociétés concernées, qui en sont également responsables. Cette règle s'applique d'autant plus lorsque la société vendeuse est en faillite et que son curateur agit sous le contrôle du tribunal<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Provenant de ES Health Care Investments S.A.

<sup>6</sup> Nous référons à la situation de EAF expliquée ci-dessus.

Les ventes directes effectuées par RFI sont décidées par les curateurs après avoir reçu l'autorisation du juge commissaire, respectivement du tribunal de la faillite.

Les curateurs de RFI ont été interrogés sur des ventes réalisées par Herdade da Comporta – Actividades Agro Silvicolas e Turisticas, SA (HdC). L'activité de HdC comprend la vente régulière de ses produits et de parcelles de terrains. Ces cessions sont décidées par le conseil d'administration de HdC. Les curateurs de RFI n'ont pas autorité pour vendre des biens appartenant à HdC. Il est rappelé que des actifs de HdC sont saisis par le procureur portugais, qui doit lever la saisie pour que la vente puisse être réalisée. Comme expliqué, la saisie levée est systématiquement remplacée par une saisie sur le produit de la vente.

Lorsque les curateurs reçoivent des demandes pour acquérir des biens appartenant à HdC<sup>7</sup>, ils réfèrent les intéressés vers le conseil d'administration de la société propriétaire.

Les curateurs sont interrogés sur la vente de la participation détenue par RFI dans HdC, respectivement de la créance de RFI sur HdC. Rappelons que RFI est en faillite et n'a pas vocation à détenir des participations et des créances sur le long terme. Au contraire la mission des curateurs consiste à réaliser ces actifs et à utiliser le produit des cessions pour indemniser les créanciers de la faillite. Par ailleurs HdC est une société opérationnelle agissant sur des marchés concurrentiels et ayant des besoins de liquidités réguliers pour financer ses activités. L'examen des états financiers de HdC permet de constater que les dirigeants de la société ont fourni des efforts significatifs pour diminuer l'endettement tiers de la société au cours des dernières années. Actuellement et à l'exception de quelques financements bancaires, RFI reste le seul créancier à long terme de HdC. Soulignons enfin que RFI ne possède pas l'intégralité des actions de HdC, qui a d'autres actionnaires.

Force est de constater que RFI est un actionnaire qui ne peut ni favoriser l'accès de HdC à des financements, ni offrir un environnement stratégique et industriel stable à ses opérations. Une vente des actifs de RFI dans HdC continue à être indispensable.

Tout processus de vente par RFI est soumis à la contrainte de respecter les saisies du procureur portugais et de vérifier les droits invoqués par des tiers. Pour cette raison, les curateurs de RFI n'ont pas lancé de processus de vente ouvert sur les actifs de RFI dans HdC depuis 2017. Ils ne le feront pas tant que les contraintes décrites ci-dessus ne seront pas levées ou du moins aménagées. Il convient de rappeler qu'auparavant, les curateurs avaient lancé des processus de vente ouverts et concurrentiels, lesquels ont été compromis en raison de ces limitations, entraînant une perte de temps et des coûts significatifs pour la masse en faillite.

En attendant, les curateurs se réservent cependant le droit d'examiner des offres éventuellement reçues de manière spontanée et notamment leur compatibilité avec les contraintes mentionnées. A ce jour, les curateurs ont reçu une seule offre compatible avec les conditions relatives aux situations de HdC et de RFI. Considérant que la mission ultime des curateurs est de vendre les actifs afin d'indemniser les créanciers, et tenant compte des contraintes attachées à ces actifs, l'offre reçue est actuellement analysée. Si elle est retenue, elle fera l'objet d'une requête en autorisation de vendre adressée au tribunal de la faillite à Luxembourg. Toute personne ayant un intérêt légitime pourra alors intervenir dans cette procédure et faire valoir ses arguments.

---

<sup>7</sup> Ou à d'autres sociétés en aval de HdC.

### 3.1.3. Ventes futures

Certaines ventes futures devront être modulées en fonction des saisies pénales, notamment par un accord à négocier avec les autorités pénales au Portugal et/ou en Suisse visant une vente des actifs saisis, vente qui serait alors suivie d'une saisie subséquente du produit net de la vente.

### 3.1.4. Assignations

Les actions judiciaires suivantes des curateurs sont en cours :

- Assignation en comblement de passif des anciens administrateurs (de droit et de fait) devant le tribunal à Luxembourg.
- Assignation en responsabilité du réviseur d'entreprises devant le tribunal à Luxembourg.
- Assignation en responsabilité civile des anciens administrateurs devant les tribunaux portugais.
- Constitution de partie civile dans des procédures pénales au Portugal.
- Défense contre l'assignation de BPES.
- Procédure d'appel en relation avec la faillite ancillaire suisse<sup>8</sup>.

### 3.1.5. Récupérations prévisibles

Les informations qui sont actuellement disponibles aux curateurs ne permettent pas de faire une estimation des recouvrements en faveur de la masse.

**Il ne peut être exclu que les saisies et séquestres au pénal et les éventuels droits de tiers empêchent définitivement que la faillite puisse récupérer et distribuer certains actifs, alors qu'il n'est pas non plus exclu que les autorités pénales aient pour objectif final une confiscation définitive des avoirs actuellement saisis.**

---

<sup>8</sup> Actuellement suspendue.

### **3.2. Le passif de la faillite.**

Au 31 août 2025, 354 déclarations pour un total de € 3.675 millions, augmentés d'intérêts de € 57 millions, restent déposées.

145 déclarations individuelles qui font double emploi avec celles introduites par BPES ont été contestées.

Le tribunal d'arrondissement de Luxembourg a rejeté 138 déclarations. Les créances rejetées totalisent € 171,1 millions en capital et 3,4 millions en intérêts. Trois arrêts de la Cour d'Appel ont confirmé le jugement de première instance.

Par jugement commercial du 6 décembre 2024, le Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg a accepté une créance chirographaire (n° 654) pour le montant de € 147 millions (augmenté des intérêts) et sursis à statuer sur un montant de € 750 millions, augmenté des intérêts, qui sera toisé avec la demande révocatoire de ESI envers le même créancier.

Par procès-verbal en date du 27 juin 2025, les curateurs ont procédé à la vérification de 11 déclarations de créance. A la suite de l'envoi d'un courrier aux déclarants dont les montants déclarés étaient intégralement ou partiellement contestés, et en l'absence d'introduction d'une procédure d'assignation dans le délai légal, des déclarations pour un montant total de € 527.405 ont été rejetées. Par ailleurs, 8 déclarations de créances ont été admises pour un total de € 151.354.

Jusqu'à présent, les créances suivantes ont été acceptées :

- privilégiées : 3 pour un total de € 33.185,06,
- chirographaires : 32 pour un total de € 408.596.091,96.

La créance de CHF 30.237.378,50 déclarée par le liquidateur de BPES dans la faillite ancillaire suisse n'est pas comprise dans le total repris au premier alinéa. Les demandes révocatoires des liquidateurs de BPES (CHF 13.591.000,00, EUR 1.355.404.923,97, GBP 3.000.000,00 et USD 457.410.022,12) ne sont pas non plus comprises dans ce total.

Les jugements relatifs aux déclarations de créances sont régulièrement publiés par extrait sur le site internet de la faillite.

Les vérifications des déclarations de créance se poursuivront.

Les informations qui sont actuellement disponibles aux curateurs ne permettent pas de faire une estimation des passifs qui seront finalement retenus dans la faillite.

### **3.3. Recettes et dépenses**

Depuis le jugement de la faillite et jusqu'au 31 août 2025, les curateurs ont enregistré les flux suivants :

|                                                  | 31 décembre 2024 | 31 août 2025   | variation    |
|--------------------------------------------------|------------------|----------------|--------------|
|                                                  | €                | €              | €            |
| Recettes                                         | 210.360.551,64   | 212.113.561,48 | 1.753.009,84 |
| Dépenses                                         | 12.518.887,85    | 13.596.669,96  | 1.077.782,11 |
| qui se répartissent comme suit :                 |                  |                |              |
| -honoraires curateurs                            | 4.088.506,62     | 4.367.789,48   | 279.282,86   |
| -honoraires avocats                              | 2.140.907,09     | 2.403.522,62   | 262.615,53   |
| -honoraires prestataires                         | 2.598.868,45     | 2.933.529,24   | 334.660,79   |
| -autres honoraires                               | 2.469,54         | 2.469,54       | 0,00         |
| -frais externes (revue déclarations de créances) | 160.786,15       | 160.786,15     | 0,00         |
| -assurance                                       | 986.622,00       | 986.622,00     | 0,00         |
| -frais d'administration et divers                | 96.198,56        | 94.249,55      | -1.949,01    |
| -frais informatiques                             | 31.455,62        | 31.455,62      | 0,00         |
| -frais de voyages                                | 30.853,93        | 35.026,17      | 4.172,24     |
| -frais de personnel                              | 172.659,86       | 172.659,86     | 0,00         |
| -frais bancaires                                 | 10.399,00        | 11.206,99      | 807,99       |
| -intérêts négatifs                               | 274.233,87       | 274.233,87     | 0,00         |
| -impôts                                          | 41.508,00        | 46.323,00      | 4.815,00     |
| -décompte frais de gestion contrôlée             | 157.070,83       | 157.070,83     | 0,00         |
| -dépenses imputables                             | 1.651.389,78     | 1.194.916,20   | -456.473,58  |
| -projets clôturés et fonds non saisies           |                  | 499.933,14     | 499.933,14   |

Les écarts avec les chiffres au 31 décembre 2024 s'expliquent par une évolution de la position, par des reclassements et/ou par une refacturation de frais et honoraires.

Les recettes et dépenses reprennent les flux effectifs, sans proratisation (cut-off) et sans mise en place de provisions.

#### **4. Espirito Santo Control SA**

Dans cette faillite, il n'y a pas eu d'évolution substantielle depuis le dernier rapport.

La société ne dispose pas de fonds liquides.

Au moment de la rédaction du présent rapport, 11 déclarations de créance pour un total de € 267,4 millions restent déposées à titre chirographaire.

Les demandes révocatoires des liquidateurs de BPES pour € 285.356,90 ne sont pas comprises dans ce total.

Une créance privilégiée pour un total de € 1.543 fut acceptée le 20 octobre 2016, mais elle n'a pas été payée, alors que la faillite ne dispose pas d'avoirs en banque.

Luxembourg, le 20 octobre 2025

Les curateurs