



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

72713

CONCLUSÃO - 24-11-2014

(Termo eletrónico elaborado por Escrivão Auxiliar Carolina Barreiro)

=CLS=

Sentença

I – Relatório

Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A., veio apresentar recurso de impugnação da decisão administrativa proferida pela **Comissão do Mercado de Valores Mobiliários**, que lhe aplicou uma coima no valor de 75.000,00 €, pela prática de uma contraordenação, prevista e punida pelo artigo 393.º, n.º 2, alínea f), por referência ao artigo 191.º, n.º 1, ambos do Código dos Valores Mobiliários.

A Arguida, inconformada, impugnou judicialmente tal decisão administrativa, arguindo as seguintes conclusões, que se transcrevem:

- Vem a Finertec acusada pela CMVM da violação dolosa do dever de publicação imediata do anúncio preliminar de oferta pública obrigatória e, conseqüentemente, condenada numa sanção/ coima de € 75.000,00 – cf. o disposto nos artigos 191.º, n.º 1, 393.º, n.º 2 e 388, n.º 1, alínea a), todos do CdVM.
- Não pode jamais a Finertec conformar-se com a Decisão recorrida, que entende desprovida de fundamento quer de facto quer de Direito, pelo que a impugna judicialmente.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- Importa nestes autos, para efeitos da imputação à Arguida da prática de contraordenação, apurar, por uma via, da (in)existência do dever de lançamento de OPA e, por outra, de culpa da Finertec.
- Antes de se entrar na matéria de Direito, desde já se deixa impugnado, quer por ser falso, desconhecido e/ou conclusivo, o vertido nos números 9., 11., 12., 12., 14., 17., 18., 19., 20., 21., 23. b), 37., 38. b), 41., 42. e 43. do ponto C. da Decisão recorrida, em conformidade com o exposto nos artigos 13.º a 143.º supra.
- Consequentemente, deverá ser considerado provado que: A Finertec, até 10 de Setembro de 2007, desconhecia a qualidade de sociedade aberta da CT SGPS – cf. o exposto nos artigos 13.º a 105.º supra;
- Que os direitos de voto da CT SGPS pertencentes a Joaquim Mota – 10,42% - jamais foram imputáveis à Finertec, em virtude do Acordo Parassocial de 3 de Agosto de 2007 – cf. o exposto nos artigos 106.º a 124.º supra;
- Que a Finertec apenas adquiriu a qualidade de acionista da CT SGPS pelo registo das ações junto da Entidade Registadora – Banco Espírito Santo, S.A. – e, portanto, em 29 de Agosto de 2007 não se havia ainda operado a respetiva transmissão – cf. o exposto no artigo 130.º supra;
- Consequentemente, que jamais foram imputáveis à Finertec 51,85% dos direitos de voto da CT SGPS;
- Que, em consequência da suspensão do dever de lançamento de OPA, divulgado em 17 de Setembro de 2007, dos 41,43% dos direitos de voto da CT SGPS ficaram imediatamente inibidos os que excediam o limite de um terço – cf. o exposto nos artigos 133.º a 135.º supra;
- Que, em virtude da revogação do Contrato de Compra e Venda de Ações celebrado com José Francisco da Silva Fonseca, em 15 de Novembro de 2007, com efeitos retroativos à data da respetiva celebração (29 de Agosto de 2007), pela Finertec apenas resultaram detidas 28,53% das ações representativas do capital social da CT SGPS – cf. o exposto no artigo 136.º supra;
- Que a Finertec não reveste qualquer qualidade de agente sofisticado – cf. o exposto nos artigos 137.º a 143.º supra;
- Por fim, evidentemente, que jamais a Finertec quis realizar a operação nos termos pelos quais vem acusada.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- Dito isto, sempre será de concluir que a Finertec jamais se constituiu no dever de lançamento de OPA, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 187.º do CdVM – cf. o exposto nos artigos 144.º a 308.º supra.
- Por um lado, atento o exposto nos artigos 144.º a 227.º supra, a Finertec, desconhecendo a qualidade de sociedade aberta da CT SGPS, estava em erro quando celebrou o Acordo Parassocial de 3 Agosto de 2007 e os Contratos de Compra e Venda de Ações de 29 de Agosto de 2007.
- Atento o erro, conhecido dos declaratórios, a Finertec constitui-se no direito de anular os contratos, o que fez extrajudicialmente por intermédio dos Acordos de Revogação juntos aos autos – naturalmente, com os efeitos retroativos queridos pelas partes e que surgem por determinação legal.
- Não fazendo sentido defender a manutenção do dever de lançamento de OPA ante a anulação dos contratos, não sendo justificável que se mantenha qualquer dos efeitos dos negócios sob o pretexto da defesa dos interesses e legítimas expectativas de terceiros, designadamente dos acionistas minoritários.
- Tanto porque, admitir esta tese de manutenção de efeitos do negócio anulado conduziria a situações absolutamente inadmissíveis, aberrantes e até imorais – v.g. o caso da aquisição de participação qualificada por menor, ou sob coação física e/ ou moral...
- Como não existe qualquer expectativa ou interesse, ou sequer confiança e segurança do mercado, que, justificadamente, possa sobrepor-se aos efeitos do direito de anulação que resultam diretamente da lei.
- No fundo a CMVM apenas não quer aceitar a tese verdadeira e legalmente acolhida pela Finertec por entender, descabidamente, que tudo não passou de uma fraude à lei com o único intuito de obviar ao dever de lançamento de OPA: porém, como é bom de ver, não se tratou jamais de qualquer fraude.
- Por outra via, caso se entenda de modo diverso, atento o exposto nos artigos 230.º a 259.º supra, bom é de ver que a Finertec celebrou os contratos em erro; erro, esse, que apenas cessou em 10 de Setembro de 2007.
- Assistindo-lhe o direito de recorrer ao mecanismo de suspensão do dever de lançamento de OPA previsto no artigo 190.º do CdVM, correspondendo este mecanismo a um direito potestativo e, por isso, produzindo efeitos imediata e



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

automaticamente, ficando logo inibidos os direitos de voto na parte em que excedam um terço dos direitos de voto.

- A Finertec lançou mão do dito mecanismo, mal cessou o erro, cumprindo com todos os requisitos formais e com a obrigação de pôr termo à situação no prazo de 120 dias, pelo que fica demonstrado que a Finertec não exerceu qualquer domínio efetivo.
- Sendo-lhe admissível a dita prova negativa, nos termos e para os efeitos do disposto no n.º 2 do artigo 187.º do CdVM, o que exclui a exigibilidade do dever de lançamento de OPA.
- Subsidiariamente, cf. o exposto nos artigos 263.º a 305.º supra atenta a eficácia retroativa do Acordo de Revogação de Acordo Parassocial e do Acordo de Revogação do Contrato de Compra e Venda de Ações celebrado com José Francisco da Silva Fonseca, foram destruídos todos os efeitos alguma vez produzidos por aqueles contratos – se é que o dito Acordo Parassocial alguma vez produziu qualquer efeito, o que não se concede –, incluindo qualquer dever de lançamento de OPA.
- Ademais, atento o hiato temporal decorrido entre a celebração do Acordo Parassocial, os Contratos de Compra e Venda de Acções e a comunicação de suspensão do dever de lançamento de OPA, sempre terá de entender-se que foi tempestivo e legítimo o recurso àquele mecanismo.
- Sendo que, cumprida foi, também, a obrigação de pôr termo à situação no prazo de 120 dias, por uma via, porque já estava revogado (desde 10 de Setembro de 2007) o Acordo Parassocial e, por outra, pela revogação do Contrato de Compra e Venda de Acções celebrado com José Francisco Silva da Fonseca em 15 de Novembro de 2007.
- Sendo evidente que a expressão imediatamente não pode ser interpretada e aplicada de forma a coartar, inibir, impedir e/ou tornar excessivamente oneroso o cumprimento de todos os requisitos de que depende a validade deste mecanismo por parte de quem a ele pretenda legitimamente recorrer.
- Cumprindo, ainda, dizer que como direito potestativo que é, o mecanismo de suspensão do dever de lançamento de OPA produz efeitos imediata e automaticamente a partir do momento em que a sua comunicação é divulgada, com a consequente inibição dos direitos de voto que excedam o limite legalmente previsto.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- Sem prescindir, em conformidade com o vertido nos artigos 309.º a 330.º supra, sempre haverá a dizer que jamais seria possível condenar a Finertec pela prática de qualquer contra-ordenação, porquanto sempre faltaria um elemento para o efeito fundamental: a culpa.
- A Finertec estava em erro quanto celebrou os contratos, como se disse, desconhecia a qualidade de sociedade aberta da CT SGPS, sendo evidente que estando em erro excluída fica a culpa.
- Ademais, a Finertec estava em erro sem culpa e, mal disso tomou conhecimento (do erro), logo encetou todas as diligências e, num curtíssimo espaço de tempo, pôs termo à participação qualificada, apenas tendo sido notificada pela CMVM para lançar OPA depois de revogados os contratos e, inclusivamente, já ter sido deliberada e requerida à CMVM a perda de qualidade de sociedade aberta da CT SGPS.
- Esteve sempre convicta a Finertec que, pelo estado de coisas que cria ser verdadeiro, sobre si não impedia qualquer dever de lançamento de OPA, o que a determinou, inclusivamente, a propor ação de anulação do ato da CMVM que a notificou para lançar OPA.
- Acresce que não foi causado qualquer prejuízo ou dano para os investidores ou para o mercado.
- Por tudo isto, é inequívoco que a Finertec agiu sem culpa, sempre tendo atuado sem consciência da ilicitude do facto, não lhe sendo o erro censurável, resultando, assim, excluída a sua culpa e não lhe podendo ser imputada a prática de contra-ordenação.
- Por fim, em conformidade com o vertido nos artigos 332.º a 339.º supra, in extremis, caso se entenda de modo diverso, atenta as, a existirem, reduzidíssimas ilicitude e culpa da Finertec, no âmbito destes autos, a não resultar a absolvição da arguida, afigura-se suficiente a prolação de admoestação.
- Não podendo a prevenção geral da punição a título de contra-ordenação exceder ou, por qualquer forma, sobrepor-se ao razoável e adequado tendo em vista o caso concreto: sem conceder, uma ilicitude e culpa manifestamente reduzidas, sem que qualquer dano ou prejuízo concreto tenha sido causado.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários apresentou alegações, nas quais reitera os fundamentos já aduzidos e termina impetrando pela manutenção da decisão administrativa.

II – Delimitação do objeto do recurso de impugnação

Na apreciação do recurso de impugnação judicial deverá o Tribunal apreciar, em concreto, as questões deduzidas pela Recorrente, por forma a conhecer da procedência ou improcedência do recurso – vide acórdão do Tribunal da Relação de Évora, de 09/09/2008, *in dgsi.pt*, com o processo n.º 1680/08-1, com relato do Exmo. Senhor Desembargador Ribeiro Cardoso.

E as questões que o Recorrente pretende, expressamente, ver discutidas são as seguintes:

- i. Imputação do elemento objetivo – dever de lançamento (e pressupostos da suspensão do dever de lançamento) de oferta pública de aquisição obrigatória.
- ii. Imputação do elemento subjetivo do tipo, em especial na vertente do elemento intelectual relativo ao conhecimento da qualidade de “sociedade aberta”.
- iii. Erro e/ou falta de consciência da ilicitude.
- iv. Admoestação

Mantêm-se válidos e regulares os pressupostos da instância.

Realizou-se a audiência de julgamento com observância de todas as formalidades legais.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Não se suscitam nem existem nulidades, exceções, questões prévias ou incidentais que cumpram conhecer e que obstem à apreciação do mérito da causa.

III – Fundamentação de facto

A. Com interesse para a decisão da causa, provaram-se os seguintes factos:

1. Pela Ap. 6/20040127 foi levada ao registo a constituição da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., como sociedade anónima, sob o número único de matrícula e de identificação fiscal 506 229 688, com sede na Rua Cândido dos Reis, 171, São Gonçalo, Amarante, tendo por objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas.
2. (...) Tendo sido constituída através de escritura pública, datada de 4 de Dezembro de 2003, por cisão da Construtora do Tâmega, S.A..
3. A Construtora do Tâmega, S.A. foi constituída inicialmente como sociedade por quotas, tendo em 9 de outubro de 1987 sido transformada em sociedade anónima.
4. (...) Vindo a ser admitida, em 17 de novembro de 1987, ao mercado de cotações oficiais, no qual permaneceu até 19 de janeiro de 1992, e partir de então no mercado sem cotações até 24 de outubro de 2005.
5. (...) Tendo requerido à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, em 6 de maio de 2004, a perda da qualidade de sociedade aberta, a mesma foi deliberada pelo Conselho Diretivo



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 15 de setembro de 2004, perdendo tal qualidade de sociedade aberta em 16 de Setembro de 2004.

6. A Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. deliberou, em 20 de dezembro de 2007, em assembleia-geral extraordinária de acionistas a perda de qualidade de sociedade aberta da sociedade, tendo em 27 de dezembro de 2007 o seu Conselho de Administração deliberado requerer à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a perda da qualidade de sociedade aberta.
7. (...) E requereu à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, em 4 de janeiro de 2008, a perda da qualidade de sociedade aberta, a qual foi deliberada pelo Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 22 de janeiro de 2009, perdendo tal qualidade de sociedade aberta em 22 de janeiro de 2009.
8. No dia 3 de agosto de 2007, Joaquim Adelino Pereira da Mota, a quem era imputável uma participação representativa de 10,42% do capital social da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A., celebraram um acordo parassocial cujo objeto era a regulação dos direitos e obrigações das Partes enquanto acionistas da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., no qual consta nomeadamente o seguinte: “(...) Considerando que: a) A Finertec irá adquirir a qualidade de acionista da sociedade Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. (...) 1.3 As Partes [Joaquim Mota e Finertec] comprometem-se a desenvolver, em conjunto e de forma concertada, todos os esforços e medidas concretas, incluindo o exercício dos respectivos direitos de voto, com vista à plena



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

realização do seu objectivo comum, abstendo-se de qualquer actuação que possa fazer perigar a prossecução do mesmo, ou que, de qualquer modo, ponha em risco ou comprometa o seu relacionamento nos termos deste Acordo, mais se comprometendo a assegurar que as pessoas nomeadas para a administração actuem igualmente nesse sentido e de forma a alcançar os objectivos do presente Acordo Parassocial com observância dos princípios que o informam. 1.4 As Partes obrigam-se a concertar a sua actuação como accionistas da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, designadamente, obrigam-se a concertar o exercício dos direitos de voto na assembleia geral, quer seja da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, bem como o exercício dos seus direitos nos respectivos órgãos sociais, obrigando-se as Partes a votar e exercer esses direitos no mesmo sentido. 1.5 As partes aceitam que as deliberações da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS sobre as seguintes matérias só serão válidas caso mereçam o voto favorável da Finertec ou dos administradores por si nomeados e do Accionista: a) Deslocação de sede; b) Aquisição, alienação e oneração de bens imóveis ou estabelecimentos comerciais, bem como aquisição, constituição e transmissão de direitos sobre bens imóveis; c) Celebração de contratos de aquisição, alienação e oneração de bens móveis ou direitos, que não constituam actos de gestão corrente; d) Pedido de financiamento ou de empréstimo de qualquer natureza e prestação de qualquer tipo de garantias; e) Estabelecimento ou cessação de cooperação duradoura e importante com outras entidades ou que tenham por objecto, efeito ou finalidade



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

associar ou interessar terceiros, qualquer que seja a forma, na actividade da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS; f) Aquisição, alienação e oneração de participações no capital de outras sociedades, participação em agrupamentos complementares de empresas e celebração de contratos de consórcio; g) Aprovação do plano anual de negócios, e dos orçamentos anuais, ou quaisquer outros planos financeiros, ou documentos de natureza idêntica, da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS; h) Contratação de prestadores de serviços; i) Designação de auditores externos; j) Definição dos actos considerados de gestão corrente; k) Constituição de mandatários. (...) 1.7 As partes aceitam que as deliberações em Assembleia Geral, sobre os assuntos a seguir referidos, terão de ser sempre tomadas com os votos favoráveis da Finertec e do Accionista: a) A prossecução de qualquer actividade que não a prevista nos estatutos; b) Qualquer pedido ou resolução de dissolução da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, ou qualquer pedido com efeito similar; c) Qualquer aumento ou redução do capital social, ou de quaisquer valores mobiliários actual ou futuramente convertíveis em capital social da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, e concessão de quaisquer direitos de opção ou de outros direitos de subscrição ou conversão de quaisquer valores mobiliários em acções da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, ou qualquer alteração na classificação de qualquer parte do capital social da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS; d) A consolidação ou fusão da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS com qualquer sociedade, associação ou outra pessoa colectiva; e) A



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

fusão, cisão, transformação e dissolução da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, aumentos e redução do capital social não previstos nos planos de negócios aprovados, quaisquer outras alterações ao contrato social; f) A nomeação de qualquer administrador; g) A distribuição de dividendos, a incorporação em capital, reembolso ou outra distribuição de qualquer quantia creditada em qualquer reserva da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, ou a amortização ou aquisição de quaisquer acções próprias da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, ou ainda qualquer outra reorganização do capital social da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, e, em geral, quaisquer transferências financeiras entre a SOCIEDADE e o seus sócios e vice versa, bem como transferências financeiras entre a SOCIEDADE e as SOCIEDADES COLIGADAS e vice versa, desde que não previstas nos planos de negócios aprovados; h) A admissão de qualquer pessoa, por meio de subscrição ou de transmissão de acções, como accionista da SOCIEDADE ou das SOCIEDADES COLIGADAS, salvo conforme previsto no presente Acordo Parassocial; i) O pagamento de quaisquer honorários, remuneração ou a realização de outros pagamentos a qualquer Administrador. 2.1 Em caso de desacordo grave (...) 2.2 Qualquer uma das partes poderá dirigir à outra uma proposta escrita alternativa de venda da totalidade da sua participação no capital social da SOCIEDADE ou, de compra da totalidade das acções da outra parte (...) 2.7 [tendo] A Parte adquirente (...) o direito de fazer adquirir as acções por qualquer entidade, singular ou colectiva, de sua escolha. (...) 3.1 Caso qualquer das Partes deseje transmitir a terceiros, quer sejam ou não accionistas, a



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

totalidade ou parte das suas participações na SOCIEDADE ou nas SOCIEDADES COLIGADAS, deverá notificar por escrito a outra (adiante o “Aviso de Transmissão”) indicando a identidade do adquirente (o “Terceiro Adquirente”), o respectivo preço (o “Preço de Transmissão”) e o número de acções que irão ser transmitidas (as “Participações Transmitidas”). 3.1.1 [e] Se no prazo de trinta Dias Úteis (o “Prazo de Preferência”) após notificação do Aviso de Transmissão a Finertec ou o Accionista tiver indicado a sua disposição de adquirir a totalidade das Participações Transmitidas, a outra Parte ficará vinculada a transmitir-lhe as mesmas. (...) 4.1 As partes terão ainda opção de compra das acções da SOCIEDADE nas seguintes situações: a) Óbito ou declaração de incapacidade física ou jurídica de uma das Partes, declarada pelas entidades competentes caso os seus sucessores não assinem um Acto de Adesão, nos termos do modelo que constitui o Anexo 1 ao presente Acordo Parassocial; b) Divórcio, separação judicial de bens e separação de pessoas e bens, dos quais resulte a transferência das Acções para o outro cônjuge; c) O início de um processo especial de insolvência ou de recuperação de empresa, processo de liquidação, administração judicial, ou qualquer outro processo análogo relativamente a qualquer uma das partes.”.

9. No dia 3 de Agosto de 2007, Joaquim Adelino Pereira da Mota e Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. celebraram um contrato denominado «contrato de garantia», no qual, considerando que “a Finertec irá celebrar os Contratos de Compra e Venda de Acções e Cessão de Créditos (...) cujas minutas se juntam ao presente contrato como Anexo 2”, Joaquim



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Mota, na qualidade de garante, prestou garantias quanto à saúde financeira da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., designadamente que os balanços elaborados a 31 de Dezembro de 2006 e demais documentos contabilísticos da sociedade e das sociedade coligadas refletiam, com verdade e de forma exaustiva, a situação financeira e fiscal daquelas sociedades.

- 10.** (...) Fazendo constar da cláusula 1.2 que “Apurando-se a existência de quaisquer passivos, responsabilidades ou contingências, sociedade [CT SGPS] ou das sociedades coligadas, que não tenham sido evidenciados na informação preliminar facultada, nem na informação adicional a facultar à Finertec pelo Garante, no prazo de quatro meses a contar da assinatura do presente contrato, ou que constituam violação, correcção ou inexactidão de qualquer uma das declarações e garantias prestadas pelo Garante nos termos do presente Contrato, e desde que esses passivos, responsabilidades ou contingências assumam, globalmente, um montante superior a € 6.000.000,00 (seis milhões de euros), o Garante é responsável por esses passivos, responsabilidades e contingências, e deverá indemnizar a Finertec em montante equivalente a esses passivos, responsabilidades ou contingências”
- 11.** (...) Em anexo, constavam minutas de contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos a serem celebrados entre a Finertec e Jorge Manuel da Silva Fonseca, entre a Finertec e José Francisco da Silva Fonseca, entre a Finertec e Alberto Pedro da Fonseca, entre a Finertec e Maria Margarida da Silva Fonseca, e entre a Finertec e José Carlos da Fonseca.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- 12.** No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e José Francisco da Silva Fonseca celebraram contrato denominado de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou comprar e o segundo declarou vender 1.036.472 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 12,90% do capital e direitos de voto.
- 13.** No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e Alberto Pedro da Fonseca celebraram contrato denominado de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou comprar e o segundo declarou vender 737.215 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 9,18% do capital social e direitos de voto.
- 14.** No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e Alberto Pedro da Fonseca celebraram contrato denominado de aditamento a contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos e contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou comprar e o segundo declarou vender 178.318 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 2,22% do capital social e direitos de voto.
- 15.** No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e José Carlos da Fonseca celebraram contrato denominado de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou comprar e o segundo declarou vender 666.376 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 8,30% do capital e direitos de voto.
- 16.** No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e Jorge Manuel da Silva Fonseca celebraram contrato denominado de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

comprar e o segundo declarou vender 623.305 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 7,76% do capital e direitos de voto.

17. No dia 29 de Agosto de 2007, Finertec e Maria Margarida da Silva Fonseca celebraram contrato denominado de compra e venda de ações e cessão de créditos, no qual a primeira declarou comprar e o segundo declarou vender 86.144 ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., representativas de 1,07% do capital e direitos de voto.

18. (...) Nos termos dos contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos, descritos em 12 a 17, consta nomeadamente: "(...) 4.1 A transmissão das Acções, objecto do presente Contrato, opera-se, na presente data, mediante registo na conta da Compradora junto da Entidade Registadora, nos termos previstos no artigo 80.º, n.º 1 do Código dos Valores Mobiliários. (...) 5. Com a celebração do presente Contrato, o Vendedor apresenta renúncia, com efeitos imediatos, a todos e quaisquer cargos que exerça na Sociedade ou nas Sociedades Coligadas, reconhecendo nada mais ter a haver da sociedade ou das coligadas pelo exercício desses cargos, em conformidade com o modelo constante do Anexo 7."

19. A transmissão das ações referidas de 12 a 17 veio a ser registada entre os dias 1 a 4 de Outubro de 2007.

20. Os contratos celebrados pela Finertec e descritos de 8 a 19 foram-no sem a realização prévia de qualquer auditoria financeira à sociedade ou às sociedades coligadas, assumindo-se como negócios de oportunidade, cujo principal interesse foi a celeridade na ulitimação dos mesmos.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- 21.** No dia 10 de Setembro de 2007, Joaquim Mota e a Finertec celebraram um acordo de revogação do acordo parassocial descrito a 8, nos termos do qual “Ambas as Partes acordam em revogar o Acordo Parassocial, reportando os efeitos dessa revogação à data da celebração do mesmo, declarando que o mesmo não produziu nem produzirá quaisquer efeitos legais ou contratuais.”.
- 22.** No dia 15 de Novembro de 2007, José Francisco da Silva Fonseca e a Finertec celebraram um Acordo de Revogação de Contrato de Compra e Venda de Acções e Cessão de Créditos descrito a 12, declarando: “Ambas as partes acordam em revogar o contrato, com efeitos a partir da presente data, deixando o mesmo de produzir quaisquer efeitos legais ou contratuais”.
- 23.** (...) No dia 2 de Setembro de 2008, José Francisco da Silva Fonseca e a Finertec celebraram um contrato denominado: “Aditamento ao Acordo de Revogação de Contrato de Compra e Venda de Acções e Cessão de Créditos relativo à compra e venda de uma participação de 12,90% no capital social da Construtora do Tâmega, SGPS, SA” nos termos do qual “(...) as Partes acordam em revogar o Contrato com eficácia retroactiva, reportando os efeitos dessa revogação à data da celebração do mesmo (i.e. 29 de Agosto de 2007), declarando que o mesmo não produziu nem produzirá quaisquer efeitos legais ou contratuais desde essa data.”.
- 24.** Em 10 de setembro de 2007, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários enviou à Finertec, através de telecópia e correio registado com aviso de receção, um pedido de



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

esclarecimentos sobre a aquisição de ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A..

- 25.** Em 17 de setembro de 2007, a Finertec divulgou um comunicado de suspensão do dever de lançamento de OPA obrigatória sobre a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., ao abrigo do artigo 190.º do Código dos Valores Mobiliários.
- 26.** Na sequência de procedimento administrativo iniciado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários tendente a esclarecer os termos das negociações que culminaram na realização dos contratos de compra e venda das ações da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e a avaliar da legitimidade do recurso ao instituto de suspensão do dever de lançamento de OPA obrigatória.
- 27.** (...) A Finertec foi notificada pela CMVM, em 6 de maio de 2008, "(...) para dar cumprimento imediato ao dever de lançar oferta pública de aquisição em que se constituiu no dia 29.08.2007, mediante a divulgação imediata do anúncio preliminar de lançamento de oferta pública de aquisição obrigatória sobre a totalidade das acções representativas do capital social da Construtora do Tâmega SGPS S.A.".
- 28.** Até à presente data, a Finertec não divulgou anúncio preliminar de lançamento de oferta pública de aquisição sobre a totalidade do capital social da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., não requereu o registo da oferta e não lançou a oferta pública de aquisição.
- 29.** No dia 20 de Julho de 2007, na sede da Finertec, realizou-se uma reunião com o objetivo de discutir aspetos relacionados com a aquisição de participação acionista por parte da Finertec



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

junto da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., com a presença de Paula Mascarenhas Batista Coelho, José Maria Castro Gomes Caldas, Alberto Pedro da Fonseca, Joaquim Adelino Pereira da Mota e José Francisco Casquilho Braz da Silva, enquanto representante ou responsável da Finertec, durante a qual José Maria Castro Caldas referiu a José Francisco Casquilho Braz da Silva que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha nascido como sociedade aberta e portanto teria a natureza de sociedade aberta.

- 30.** (...) Tendo Alberto Pedro da Fonseca, que afirmou não ter dúvidas que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. era uma sociedade aberta, secundado a posição de José Maria Castro Gomes Caldas referindo a José Francisco Casquilho Braz da Silva que havia uma séria possibilidade de a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. ter a natureza legal de sociedade aberta, por força da cisão ocorrida na Construtora do Tâmega, S.A..
- 31.** (...) Ao que José Francisco Casquilho Braz da Silva respondeu que a questão seria analisada posteriormente.
- 32.** Pela Ap. 5/20070912, na sequência de deliberação da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. datada de 5 de Setembro de 2007 e com efeitos reportados a esta data, foram designados, por cooptação e por indicação da Finertec, como membros do conselho de administração da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A.: Alexandre Pessoa de Lucena e Vale, como presidente, António Paulo Viana de Paiva e Pona, José Manuel Spínola Barreto Brito e Luís Filipe Lucas Mendes Passadouro, como vogais, todos em substituição de José Francisco da Fonseca, Alberto Pedro da



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Fonseca, José Carlos da Fonseca e Jorge Manuel da Silva Fonseca, que renunciaram ao cargo.

- 33.** Luís Fernando Nogueira Soares de Sousa, enquanto advogado e mandatário da Finertec no âmbito das negociações e redação dos contratos celebrados, procedeu a consulta no sítio eletrónico da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários pela inserção da sociedade Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. na lista de sociedades abertas publicada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, tendo constatado que a sociedade não constava da lista.
- 34.** (...) Na lista constava a sociedade Construtora do Tâmega, S.A., sendo que, pelo menos à data de 10 de Setembro de 2014, era possível aceder através de um *link* à convocatória para assembleia geral extraordinária, a qual tinha como ponto único: “Discutir e votar o Projecto de Cisão Simples por Destaque de Parte do Património da sociedade «CONSTRUTORA DO TÂMEGA S.A.», para com esse constituir uma nova sociedade com a denominação social «CONSTRUTORA DO TÂMEGA SGPS S.A.».
- 35.** A Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. agiu de forma livre, deliberada e consciente, porquanto conhecia, desde pelo menos 20 de Julho de 2007, que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha a natureza de sociedade aberta e que, ao celebrar o acordo parassocial com Joaquim Adelino Pereira da Mota e os vários contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos com Jorge Manuel da Silva Fonseca, José Francisco da Silva Fonseca, Alberto Pedro da Fonseca, Maria Margarida da Silva Fonseca e José Carlos da Fonseca, se constituía no dever lançar uma oferta pública de



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

aquisição obrigatória sobre o capital da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e conseqüente publicação do anúncio preliminar, bem sabendo que ao não fazê-lo violava a lei, sendo a sua conduta proibida e punida pela lei como contraordenação.

- 36.** (...) Não possui antecedentes contraordenacionais.
- 37.** (...) Pertence a um grupo económico com um volume de negócios superior a 70 milhões de dólares, um número de colaboradores superior a 300 e com presença em cinco países, apresentando no ano de 2010, último ano de prestação de contas da sociedade, um total do ativo de 85.393.900,99 € (57.487.598,67 €, no ano de 2009), um total do passivo de 58.268.587,82 € (28.799.794,66 €, no ano de 2009) e um resultado líquido do período de (891.772,51 €) (20.266.972,87, no ano de 2009).

B. Não se provaram quaisquer factos que não se compaginam com a factualidade supra descrita.

C. Motivação e convicção do Tribunal

A formação da convicção do Tribunal, quanto aos factos descritos na decisão administrativa, resultou da conjugação e análise crítica da prova carreada nos autos, apreciada à luz das regras de experiência comum e segundo juízos de normalidade.

Em bom rigor, o principal motivo de discórdia da Arguida prende-se por um lado com o enquadramento jurídico na imputação do tipo objetivo e por outro lado com a prova de factos que importem a imputação do tipo subjetivo de dolo direto. Portanto, a prova resultou na sua quase integralidade da ampla, extensa e profusa documentação recolhida na fase



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

administrativa, assumindo alguns dos depoimentos das testemunhas e as declarações do representante legal da Arguida relevo probatório nos factos contendentes com a imputação do tipo subjetivo.

Vejamos, então, de forma detalhada a prova documental, não obstante a mesma seja, neste particular, uma mera reprodução do acerto e da completude com que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários primou a sua decisão administrativa.

O facto 1 resulta do teor de folhas 118 a 125, 236 a 255, 310 a 327, 732 a 741, 1012 a 1031, 1732 a 1739, 1889 a 1908, 1952 a 1968, 2220 a 2229, 25925 e 26022.

O facto 2 resulta do teor de folhas 2983 a 2989, 25925 e 26022.

O facto 3 resulta do teor de folhas 1522.

O facto 4 resulta do teor de folhas 2999 a 3002, 15768, 25769, 25570 e 25571, 25774 e 25775.

O facto 5 resulta do teor de folhas 1426 a 1428, 1501, 1563, 1564 a 1566, 2521 a 2523, 2563, 2990 a 2996 e 25776 a 25782.

O facto 6 resulta do teor de folhas 1567 a 1572, 2628, 25927, 25941, 26024, 26038, 25946 a 25951 e 26044 a 26049.

O facto 7 resulta do teor de folhas 1574, 2627, 25783, 26781 a 26794, 26798 a 26804.

Os factos 8 a 11 resultam do teor de folhas 174 a 187, 742 a 905, 1032 a 1185, 1810 a 1845, 2230 a 2393, 3006 a 3015, 3421 a 3424, 3428 a 3589, 3593 a 3606, 25669 a 25692, 25928 a 26026, 26296 a 26333.

O facto 12 resulta do teor de folhas 42 a 48 e 362 a 398, 1627 a 1633, 2019 a 2057, 3006 a 3008, 3022, 3335 a 3369, 3630 a 3664, 25928, 25941, 26025, 26038 e 26443 a 26477.

Os factos 13 e 14 resultam do teor de folhas 34 a 41, 1619 a 1626, 1655 a 1661, 3003 a 3005, 3006 a 3008, 3175 a 3210, 3211 a 3247, 3714 a



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

3749, 3750 a 3822, 26334 a 26369, 26370, 25928, 25941, 26025, 26038 e 26370 a 26442.

O facto 15 resulta do teor de folhas 56 a 62, 1641 a 1647, 3006 a 3008, 3019 a 3021, 3823 a 3856, 25623 a 25661, 25928, 25941, 26025, 26038 e 26514 a 26548.

O facto 16 resulta do teor de folhas 49 a 55, 1634 a 1640, 3016 a 3018, 3006 a 3010, 3064 a 3099, 3137 a 3172, 3860 a 3895, 25928, 25941, 26025, 26038 e 26478 a 26513.

O facto 17 resulta do teor de folhas 63 a 69, 1648 a 1654, 3006 a 3010, 3025 a 3027, 3029 a 3062, 3101 a 3134, 3896 a 3929, 25928, 25941, 26025, 26038 e 26549 a 26582.

O facto 18 resulta do teor da documentação anteriormente referida respeitante aos factos 12 a 18.

O facto 19 resulta do teor de folhas 26818 a 26820.

O facto 20, alegado pela Arguida no recurso de impugnação, resulta essencialmente dos depoimentos corroborantes da testemunha Soares de Sousa (advogado e mandatário da Arguida nos factos em apreço, que depôs com credibilidade e evidente conhecimento dos factos, mercê da sua razão de ciência) e da testemunha Mendes Passadouro (administrador da Finertec, posteriormente cooptado para a Construção do Tâmega, SGPS, S.A., que demonstrou conhecimento das negociações havidas, expondo os factos com tranquilidade e espontaneidade, induzindo confiança ao Tribunal), que foram, neste ponto, coincidentes com as declarações de Braz da Silva, representante legal da Arguida. Ambas as testemunhas referiram que havia necessidade de os negócios se efetivarem com celeridade, porque a perspectiva transmitida por Braz da Silva era a de uma boa oportunidade de negócio que não podia escapar, pouco importando uma prévia auditoria às



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

sociedades, tendo em conta que os valores envolvidos sempre se afiguravam convidativos para os interesses da Finertec.

O facto 21 resulta do teor de folhas 191, 1807, 1829, 3006 a 3010, 3011 a 3015, 3610, 25929, 26026 e 26586.

Os factos 22 e 23 resultam do teor de folhas 356 a 401, 2013 a 2057, 3006 a 3010, 3022 a 3024, 3415 a 3418, 3665 a 3705, 3710 a 3713 e 26590 a 26594.

O facto 24 resulta do teor de folhas 19-A, 1597 a 1599 e 26247.

O facto 25 resulta do teor de folhas 26 a 27, 30-E a 30-F, 71 a 72, 1614 a 1615 e 26590 a 26594.

Os factos 26, 27 e 28 resultam do teor de folhas 1 a 2902 e 2998.

Os factos 29, 30 e 31 resultaram provados pela análise crítica da prova testemunhal, onde consabidamente vigora o princípio da livre apreciação da prova. Importaram designadamente a ponderação dos depoimentos das testemunhas Castro Caldas, Alberto Pedro da Fonseca e Paula Coelho, e as declarações de Braz da Silva, enquanto representante legal da Arguida.

Vejamos mais detidamente.

A existência da reunião no dia 20 de Julho de 2007, na sede da Finertec e com a presença das pessoas referidas é um facto confirmado quer pelas testemunhas quer pelo próprio representante da Arguida.

Com efeito, pese embora Braz da Silva tenha transmitido alguma dúvida sobre se Soares de Sousa e Mendes Passadouro estiveram presentes, acabou por aceitar que possa estar a fazer confusão com outra reunião, aceitando pois que esteve numa reunião com as testemunhas Castro Caldas, Alberto Pedro da Fonseca e Paula Coelho.

Assim, o dissenso existente resume-se a saber se na reunião foi abordada a questão relativa à natureza de sociedade aberta da sociedade Construtora do Tâmega, SGPS, S.A..



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Ora, José Maria Castro Gomes Caldas (na altura dos factos: advogado e membro do conselho fiscal da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. depôs de forma tranquila, pausada e descomprometida, revelando conhecimento dos factos e transmitindo ampla credibilidade ao tribunal – depoimento consonante com o constante de folhas 1876 a 1877) revelou que durante a reunião, que aduziu ter decorrido de forma informal e num ambiente simpático, comunicou diretamente a Braz da Silva que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha nascido como sociedade aberta e portanto teria a natureza de sociedade aberta. Logo, neste aspeto, foi secundado por Alberto Pedro da Fonseca (acionista da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e nessa qualidade interveio na reunião, que revelou um discurso coerente, denotando-se um esforço de rigor no que afirmava, e que mereceu também credibilidade por parte do Tribunal – em consonância com o teor de folhas 1691/8) que diz ter então afirmado, porque não tinha dúvidas da qualidade de sociedade aberta, que havia uma séria possibilidade de a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. ter a natureza legal de sociedade aberta, por força da cisão ocorrida na Construtora do Tâmega, S.A.. Ambas as testemunhas precisaram, embora de forma não inteiramente concordante – mas que não assumiu relevo na convicção do Tribunal –, que José Francisco Casquilho Braz da Silva respondeu prontamente que a questão seria analisada posteriormente.

Por seu turno, Braz da Silva desmentiu que esta conversa tenha ocorrido, porquanto ninguém abordou tal questão concernente à natureza de sociedade aberta da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A..

No mesmo sentido depôs Paula Coelho (advogada e que foi convidada a estar presente na reunião por Joaquim Mota), mas que demonstrou um discurso equívoco, titubeante, respondendo ao que lhe era perguntado de forma nitidamente pouco espontânea, e que por estas razões se revelou de



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

pouca valia para a convicção do Tribunal sobre a matéria, sendo paradigmático o facto de dizer que não ouviu ninguém na reunião abordar o assunto “sociedade aberta”, para, quando instada, dizer que não esteve presente na reunião durante toda a duração da mesma, sendo neste aspeto linearmente desmentida quer por Castro Caldas, quer por Alberto Pedro da Fonseca.

Na verdade, o Tribunal acreditou nos depoimentos de Castro Caldas e Alberto Pedro da Fonseca, nada havendo que inquine a credibilidade destas testemunhas, pelo que foi desconsiderado por razões óbvias o depoimento de Paula Coelho, crendo-se outrossim que a versão trazida por Braz da Silva não corresponde à realidade.

No mais, resulta provado que Braz da Silva interveio na dita reunião na qualidade de representante da Finertec, porquanto pouco importa saber se era ou não administrador da Finertec, se o fez enquanto administrador do Banco Fiduciário Internacional (a quem pertencia o capital da Finertec), o que releva é que para aquela negociação, para firmar os seus termos, a Finertec foi representada por Braz da Silva.

O facto 32 resulta do teor de folhas 118 a 125 e 301 a 2.

O facto 33 resulta do depoimento de Soares de Sousa, que referiu que fora efetuada tal consulta, resultando que, de facto, a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. não consta de tal lista. Aliás, esta realidade nem sequer era negada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

O facto 34 resulta do teor de folhas 27750 e 27751, e nos seus exatos termos.

O facto 35 resulta essencialmente inferido pela realidade fáctica expressa nos factos 29 a 31.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Com efeito, tal realidade constitui a base da presunção do facto provado que a Arguida conhecia, desde pelo menos 20 de Julho de 2007, que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha a natureza de sociedade aberta.

Na verdade, o facto: “José Maria Castro Caldas referiu a José Francisco Casquilho Braz da Silva que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha nascido como sociedade aberta e portanto teria a natureza de sociedade aberta”; o facto: “Alberto Pedro da Fonseca, que afirmou não ter dúvidas que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. era uma sociedade aberta, referiu a José Francisco Casquilho Braz da Silva que havia uma séria possibilidade de a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. ter a natureza legal de sociedade aberta, por força da cisão ocorrida na Construtora do Tâmega, S.A..”; o facto: “José Francisco Casquilho Braz da Silva respondeu que a questão seria analisada posteriormente” constituem factos indiciários que possibilitam, pela intervenção das regras da experiência comum, estabelecer um nexó com o facto presumido de que a Arguida conhecia, desde pelo menos 20 de Julho de 2007, que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha a natureza de sociedade aberta e que, ao celebrar o acordo parassocial com Joaquim Adelino Pereira da Mota e os vários contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos com Jorge Manuel da Silva Fonseca, José Francisco da Silva Fonseca, Alberto Pedro da Fonseca, Maria Margarida da Silva Fonseca e José Carlos da Fonseca, se constituía no dever lançar uma oferta pública de aquisição obrigatória sobre o capital da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e consequente publicação do anúncio preliminar, bem sabendo que ao não fazê-lo violava a lei, sendo a sua conduta proibida e punida pela lei como contraordenação.

E por que razão o afirmamos?

Porque “explicar uma ação é racionalizá-la, inferindo as crenças e razões do agente a partir da evidência empírica disponível para um



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

observador”, sendo certo que sendo as presunções mecanismos complexos formados por uma base factual e uma ou mais regras de experiência, então, ainda aqui, neste meio de prova [prova por presunção], temos afinal a presença de um facto, ou seja, o facto indiciário que se encontra na base do raciocínio por presunção – conferir o interessante estudo: “Prova indiciária – Por que razão um facto é um indício de outro facto ou base de uma presunção”, da autoria do Juiz Desembargador Alberto Augusto Vicente Ruço, *in* Julgar, Número Especial 2014 (Prova Difícil), pp. 39/58 .

Neste conspecto, é possível inferir, pelo *id quod plerumque accidit*, que no momento em que o representante dos interesses da sociedade arguida é confrontado com a afirmação dita e redita por pessoas idóneas (Castro Caldas era membro do conselho fiscal e Alberto Pedro da Fonseca era acionista e administrador da Construtora do Tâmega, SGSPS, S.A.) que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha a natureza de sociedade aberta, tem necessariamente a obrigação de, não só, dar como rigorosas tais afirmações, como perceber as implicações decorrentes.

Naturalmente, não é de todo crível que tal assunto tenha sido discutido sem que os intervenientes soubessem do que estavam a falar.

Relembre-se que a Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. negociava uma participação acionista numa outra sociedade que importava a disponibilização de um capital de 20.000.000,00 € (vinte milhões de euros), não sendo evidentemente verosímil que ultimasse tal aquisição com “amadorismo” e imprudência. Aliás, tanto que não o fez que estava devidamente assessorada por uma sólida e robusta sociedade de advogados, o que figura bem patente na redação dos contratos celebrados.

Por isso, torna-se irrelevante a questão insistida pela defesa acerca da não realização de uma auditoria prévia, ou acerca do facto de o negócio se ter configurado como negócio de oportunidade, porquanto tais alegações – e



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

mesmo o facto provado 20 – não têm o mérito ou condão de afastar as considerações tecidas.

E se assim é, como forçoso se torna concluir que é, podia e devia a Finertec ter diligenciado para saber se a Construtora do Tâmega, SGSPS, S.A. era uma sociedade aberta, e obviamente não faltariam formas de obter tal informação, que não só estava disponível por documentos públicos (*maxime* a escritura de cisão – factos 1 e 2) como resultaria com facilidade da mera observação de inúmera documentação da própria sociedade (*maxime* os contratos de adjudicação mencionados na decisão administrativa e que estão devidamente documentados no processo e convocatórias para assembleias gerais) e que estava acessível à Finertec, mais ainda quando quatro administradores (“da Finertec”) são cooptados para o conselho da administração da Construtora do Tâmega, SGSPS, S.A. (facto 32), e ainda que o tenham sido só em 5 de Setembro de 2007.

Mas de tudo quanto podia ter feito, sustenta a Finertec que a única diligência que encetou foi aferir se a sociedade Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. constava da lista publicada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Ora, cremos que não só tal diligência é curta – ficando para aferir *infra* a relevância de tal lista – como revela que a Finertec, quando menos a equipa de advogados que a assessorava (e tal resulta claro do depoimento de Soares de Sousa), bem sabia que a qualidade de sociedade aberta era relevante, tanto que foi consultar a lista no sítio eletrónico da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Em suma, e sem prejuízo das razões de Direito a discutir *infra*, a Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. sabia da qualidade de sociedade aberta e tinha perfeita consciência dos deveres que tal realidade podia acarretar e da consequência que importava a violação de



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

tais deveres e ainda assim resolveu agir, tendo a noção exata do resultado que a sua conduta assumiria.

O registo contraordenacional resulta da informação trazida pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

A situação económica e financeira resulta do IES apresentado pela Arguida e de folhas 26834.

E mais não foi levado à matéria de facto por não oferecer relevo, por ser de teor conclusivo ou por configurar juízos de Direito.

IV – Fundamentação de Direito

A decisão administrativa, ora sob impugnação, imputou à Arguida a prática da seguinte contraordenação:

- 1 (uma) contraordenação, prevista e punida pelo artigo 393.º, n.º 2, alínea f), do Código dos Valores Mobiliários.

Percorramos, em seguida, embora com o necessário e desejável esforço de síntese e concisão, o regime jurídico do dever de lançamento de oferta de aquisição e as possibilidades de suspensão desse mesmo dever, assim se aferindo da imputação do tipo objetivo da infração contraordenacional em apreciação à Arguida.

Dispõe o artigo 187.º, n.º 1 do Código dos Valores Mobiliários que aquele cuja participação em sociedade aberta ultrapasse, diretamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º, um terço ou metade dos direitos de voto correspondentes ao capital social tem o dever de lançar oferta pública de aquisição sobre a totalidade das ações e de outros valores mobiliários emitidos por essas sociedades que confirmam direito à sua subscrição ou aquisição.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

O dever de lançamento de oferta de aquisição representa um dever jurídico em sentido técnico, isto é, um dever de apresentação de uma proposta de aquisição de valores mobiliários ao público, que se não confunde com um qualquer ónus, conquanto o lançamento da oferta surge como o ato devido por lei e apto a legitimar *a posteriori*, a superação da fasquia relevante de direitos de voto em sociedade aberta – conferir Paulo Câmara, *in* Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, p. 620; conferir também do mesmo autor: “O dever de lançamento de oferta pública de aquisição no novo Código dos Valores Mobiliários”, *in* Caderno do Mercado de Valores Mobiliários N.º 7; conferir igualmente o estudo de Carlos Ferreira de Almeida, subordinado ao tema: “OPA obrigatória no direito português. Pressupostos do dever e efeitos civis do incumprimento”, disponível no sítio eletrónico institutovaloresmobiliarios.pt.

O âmbito objetivo do dever demarca-se por referência às sociedades com o capital aberto ao investimento do público e o âmbito subjetivo delimita-se pela interposição da fasquia percentual de direitos de voto, que não pela aquisição de valores mobiliários, que determina a imposição do lançamento da oferta.

Neste conspecto, importa considerar a temática da imputação dos direitos de voto, devidamente plasmada no artigo 20.º, do Código dos Valores Mobiliários - conferir Paulo Câmara, *in* Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, pp. 520/30; conferir outrossim o interessante estudo de Vítor Pereira Neves, com o título: “Delimitação dos votos relevantes para efeitos de constituição e de exigibilidade do dever de lançamento de oferta pública de aquisição”, inserto na obra: Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida, Volume I, Almedina, pp. 711/54; conferir também, com interesse, Carlos Osório de Castro, no estudo: “A imputação de direitos de voto no Código dos Valores Mobiliários” publicado no Caderno do Mercado de Valores Mobiliários, N.º 7, pp. 162/93.

Ora, nesta conformidade o artigo 20.º, do Código dos Valores Mobiliários, faz relevar não apenas a titularidade do direito de voto mas também a influência no modo como o direito pode ser exercido.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Assim, mais do que a verificação imediata das situações tipicamente definidas, está em causa a possibilidade abstrata de, em face de determinada realidade, ser concebível em abstrato, e por via das situações elencadas, uma pessoa dominar uma sociedade pela intervenção de um controlo sobre o exercício dos direitos de voto.

Neste sentido, importa considerar, no caso em apreço, o disposto no artigo 20.º, n.º 1, alíneas c), e) e h), do Código dos Valores Mobiliários, que estatui: “No cômputo das participações qualificadas consideram-se, além dos inerentes às ações de que o participante tenha a titularidade ou usufruto, os direitos de voto:

(...)

c) Detidos por titulares do direito de voto com os quais o participante tenha celebrado acordo para o seu exercício, salvo se, pelo mesmo acordo, estiver vinculado a seguir instruções de terceiro;

(...)

e) Que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respetivos titulares;

(...)

h) Detidos por pessoas que tenham celebrado algum acordo com o participante que vise adquirir o domínio da sociedade ou frustrar a alteração de domínio ou que, de outro modo, constitua um instrumento de exercício concertado de influência sobre a sociedade participada.”

Descendo ao caso concreto.

A Construtora do Tâmega, SGSP, S.A. tinha a qualidade de sociedade aberta – artigo 13.º, n.º 1, alínea e), do Código dos Valores Mobiliários.

A Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. e Joaquim Adelino Pereira da Mota, a quem era imputável uma participação representativa de 10,42% do capital social da Construtora do Tâmega, SGPS,



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

S.A., celebraram um acordo parassocial que previa inequivocamente – conferir facto 8 – a concertação de posições entre ambos – conferir cláusulas 1.3 e 1.4 do acordo.

Argumenta a Arguida que o acordo fora celebrado com condição suspensiva. Com efeito, como bem refere a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários na sua decisão, nenhuma cláusula no acordo faz depender a sua eficácia da aquisição da posição acionista a deter pela Finertec, simplesmente o acordo tinha como objetivo e desiderato o domínio por parte da Finertec da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A., razão pela qual foi celebrado tendo em vista tal finalidade, o que minimamente contende com o facto de o mesmo produzir os seus efeitos desde a data da sua celebração (3 de Agosto de 2007).

A 29 de Agosto de 2007, a Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. celebrou cinco contratos denominados de compra e venda de ações e cessão de créditos (e um contrato de aditamento) com José Francisco da Silva Fonseca, com Alberto Pedro da Fonseca, com José Carlos da Fonseca, com Jorge Manuel da Silva Fonseca, e com Maria Margarida da Silva Fonseca, nos termos dos quais adquiriu 41,43% dos direitos de voto da Construtora do Tâmega, SGSP, S.A – conferir factos 12 a 18.

No entanto, sustenta a Arguida, a transmissão das ações referidas só veio a ser registada entre os dias 1 a 4 de Outubro de 2007, pelo que não se lhe podia ser imputada a 29 de Agosto de 2007, como faz a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, um total de 51,85% do capital social e direitos de voto, assim decompostos:

- 10,42% em virtude da celebração do acordo parassocial em 3 de Agosto de 2007 entre a Finertec e Joaquim Mota;



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

- 12,90% em virtude da celebração do contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos entre a Finertec e José Francisco da Silva Fonseca;
- 11,40% em virtude da celebração do contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos entre a Finertec e Alberto Pedro da Fonseca;
- 8,30% em virtude da celebração do contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos entre a Finertec e José Carlos da Fonseca;
- 7,76% em virtude da celebração do contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos entre a Finertec e Jorge Manuel da Silva Fonseca;
- 1,07% em virtude da celebração do contrato de compra e venda de ações e cessão de créditos entre a Finertec e Maria Margarida da Silva Fonseca.

Creemos que a Arguida não tem razão.

Como refere a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários nas suas alegações, repisando os fundamentos já invocados na decisão administrativa: “Ainda que, em 29 de agosto de 2007, a propriedade sobre as ações da Construtora do Tâmega, SGPS, SA não se tivesse transmitido, nos termos do artigo 80.º, n.º 1 do CdVM, as mesmas seriam sempre imputáveis à Finertec nos termos das alíneas c), e) e h) do n.º 1 do artigo 20.º do CdVM.”.

Na realidade, como atrás já aduzimos, “o sentido e a finalidade do disposto no artigo 20.º, do Código dos Valores Mobiliários são manifestamente de imputar ao participante os direitos de voto cujo exercício se considere ser por ele influenciado ou influenciável, já no uso de alguma faculdade jurídica, já num plano puramente fáctico” – conferir Carlos Osório de



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Castro, no estudo: “A imputação de direitos de voto no Código dos Valores Mobiliários” publicado no Caderno do Mercado de Valores Mobiliários, N.º 7, p. 167.

E esta constatação tem especial acuidade quanto ao disposto na alínea e), do n.º 1, do artigo 20.º, do Código dos Valores Mobiliários, porquanto os direitos de voto que o participante possa adquirir em virtude de acordo celebrado com os respetivos titulares tem em vista os casos de promessa de venda. Ora, “o legislador (...) arranca, bem ou mal, da ideia de que o mero direito de adquirir confere logo ao seu titular alguma influência sobre os votos, ainda que de cariz meramente fáctico.” – conferir Carlos Osório de Castro, no estudo: “A imputação de direitos de voto no Código dos Valores Mobiliários” publicado no Caderno do Mercado de Valores Mobiliários, N.º 7, p. 189.

Ademais, importa considerar que não só os contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos previam que os vendedores (titulares dos direitos de voto) apresentassem renúncia, com efeitos imediatos, a todos e quaisquer cargos que exercessem na sociedade, como a Finertec, apresentada a renúncia pelos antigos administradores, viu entrar no conselho de administração, por sua indicação, quatro novos membros, que conjuntamente com Joaquim Mota, através do acordo parassocial, e assegurada que estava a presidência do conselho de administração, permitiam a maioria acionista da sociedade e o efetivo domínio da mesma, garantindo assim, e como sustenta a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, 51,85% do capital social e direitos de voto da Construtora do Tâmega, SGSP, S.A..

Destarte, a Arguida constituiu-se no dever de lançamento de oferta pública de aquisição, tanto quanto garantiu metade dos direitos de voto correspondentes ao capital social – artigo 187.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Tendo em conta tudo quanto se disse, importará para o enquadramento jurídico da questão, o facto de o acordo parassocial ter sido revogado (em 10 de Setembro de 2007) e bem assim ter sido igualmente revogado (em 15 de Novembro de 2007 e 2 de Setembro de 2008) o contrato celebrado com José Francisco da Silva Fonseca, fazendo baixar os direitos de voto da Finertec na Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. para 28,53% do capital social e portanto inferior à fasquia mínima exigida pelo disposto no artigo 187.º, do Código dos Valores Mobiliários.

Como já anteriormente referimos, recorrendo aos ensinamentos de Paulo Câmara, a oferta surge como o ato devido por lei e apto a legitimar *a posteriori*, a superação da fasquia relevante de direitos de voto em sociedade aberta, pelo que o regime jurídico surge desenhado para proteção do interesse público, e logo assim se descortina que não pode um ato posterior, como seja a revogação de contrato, de sentido contrário à expectativa anteriormente criada, deslegitimar o que anteriormente nem sequer chegou a ser legitimado. Isto é, a Arguida não pode escapar à obrigação de lançamento de oferta pública em que voluntariamente se colocou, sendo irrelevante para este efeito a posterior revogação dos contratos, porquanto o dever já se constituiu e só por recurso, se admissível, à figura da suspensão do dever de lançamento, pode efetivamente não cumprir o dever imposto pelo disposto no artigo 187.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários.

A não se entender assim, haveria que admitir-se que o sistema tinha consagrado o absurdo – e presume-se que o legislador contempla as melhores soluções – esvaziando de sentido a possibilidade de suspensão do dever de lançamento de oferta pública de aquisição.

Aliás, Paulo Câmara, a propósito do dever de comunicação dos acordos parassociais (vide artigo 19.º, do Código dos Valores Mobiliários), refere



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

precisamente que este dever se erige independentemente da validade dos acordos em questão – conferir Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, p. 529. Ora, se assim é para a existência do dever de comunicação, por maioria de razão assim deve ser entendido para a situação vertente.

Vejamos, então, se a Arguida podia realmente lançar mão do regime da suspensão do dever de lançamento de oferta pública de aquisição consagrado no artigo 190.º, do Código dos Valores Mobiliários, como lançou – conferir facto 25.

Como refere Paulo Câmara – conferir Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, p. 665 – com este instituto tem-se em vista dar resposta às situações de domínio conjuntural, devendo tal interesse ser manifestado imediatamente após a ocorrência do facto constitutivo.

Ora, não só a Arguida manifestou o pedido de suspensão do dever em 17 de Setembro de 2007, 19 dias após a ocorrência do facto constitutivo, que data de 29 de Agosto de 2007, e portanto de forma que se crê intempestiva porque 19 dias não é imediatamente – assim se concordando com a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários; como, e mais relevante, deve considerar-se inconciliável a possibilidade de recurso ao instituto da suspensão quando ocorre domínio efetivo, como, efetivamente deixámos claro pelas considerações antecedentes, visto que se afere como totalmente incompatível o recurso à suspensão do dever quando alguém se coloca ostensivamente na situação que impõe o cumprimento do dever que se pretende suspender (parece-nos adequado o recurso à imagem civilística do *venire contra factum proprium...*), como ocorreu *in casu*.

Acresce que a aquisição (dos direitos de voto) por parte da Arguida não foi fortuita, o que é tanto mais evidente quanto resultou provado que a Finertec sabia da qualidade de sociedade aberta da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A..



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

O mesmo se diga relativamente à possibilidade aberta pelo disposto no artigo 187.º, n.º 2, do Código dos Valores Mobiliários, isto é, à chamada prova negativa do domínio, que implica que seja necessário demonstrar que, além de se não atingir a metade dos direitos de voto ou os outros dois indícios do n.º 2 e 3, do artigo 21.º, do Código dos Valores Mobiliários, não existe influência dominante (conferir Paulo Câmara, *in* Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, p. 657), o que, pelas razões que antecedem e que não carecem de reiteração, vimos não suceder.

Em face do exposto, se conclui que, havendo dever de lançamento de oferta pública de aquisição (artigo 187.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários), como havia, tinha a Arguida de proceder à imediata publicação do anúncio preliminar da oferta (artigo 191.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários), o que não fez, pelo que falece, assim, todo o argumentário trazido pela Arguida, verificando-se a imputação objetiva do tipo contraordenacional em apreço.

Vejamos, agora, a questão relacionada com o tipo subjetivo.

Resultou provado – facto 35 – que a Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. agiu de forma livre, deliberada e consciente, porquanto conhecia, desde pelo menos 20 de Julho de 2007, que a Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. tinha a natureza de sociedade aberta e que, ao celebrar o acordo parassocial com Joaquim Adelino Pereira da Mota e os vários contratos de compra e venda de ações e cessão de créditos com Jorge Manuel da Silva Fonseca, José Francisco da Silva Fonseca, Alberto Pedro da Fonseca, Maria Margarida da Silva Fonseca e José Carlos da Fonseca, se constituía no dever lançar uma oferta pública de aquisição obrigatória sobre o capital da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e consequente publicação do anúncio preliminar.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Assim sendo, conclui-se que a Arguida agiu com dolo direto, estando demonstrado o elemento intelectual (conhecimento da qualidade de sociedade aberta) e sendo evidente que a vontade exibida pela Arguida é uma vontade finalisticamente orientada ao não cumprimento do dever que lhe era imposto por lei (elemento volitivo).

Adiante-se, outrossim, que não se anteveem quaisquer causas que excluam a culpa ou a ilicitude.

No que concerne ao erro invocado pela Arguida, logo se antolha que a invocação de tal erro sobre o objeto do negócio, ainda que algum fundamento encontrasse, que não encontra, sempre estaria condenado ao insucesso, visto que resultou provado que a Finertec sabia e conhecia a qualidade de sociedade aberta da Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. e assim erro algum existiu.

Logo se afere que também a invocação da existência de uma lista de sociedades abertas publicada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários se encontra, desde modo, deslocada, sempre cumprindo explicitar, no entanto, que não ocorre qualquer obrigação legal a cargo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de publicar uma lista identificando as sociedades abertas, pelo que nada haveria sequer a ponderar a este respeito.

Finalmente importa analisar a eventual falta de consciência da ilicitude, a que a Arguida faz menção no ponto XXVII das suas conclusões.

A este respeito, consideraremos o ensinamento plasmado numa sentença do (antigo) Tribunal de Polícia de Lisboa, datada de 22 de Março de 1993, redigida pelo (agora) Exmo. Senhor Juiz Desembargador Beça Pereira – citada por Frederico de Lacerda da Costa Pinto, merecendo concordância do professor, do no seu estudo: “Tendências da jurisprudência sobre contra-ordenações no âmbito dos mercados de valores mobiliários”, inserto no Caderno do Mercado de Valores Mobiliários, N.º 8, p. 7 – quando refere que não é



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

possível um arguido invocar em simultâneo ignorância da lei e uma diferente interpretação da mesma lei por contradição entre os dois argumentos. Considerando o Tribunal não provada no plano dos factos a alegada ignorância da lei porque ao invocar uma certa interpretação dessa lei o arguido demonstrava afinal conhecer o que dizia desconhecer, acrescentando que o problema da falta de consciência da ilicitude tem também uma base fáctica em que a ignorância da lei constitui um facto probando e só o critério da censurabilidade é uma questão de Direito.

No plano do caso vertente, constata-se que a Arguida discute abertamente e de forma impressiva o regime jurídico plasmado no Código dos Valores Mobiliários, dominando conceitos e termos de difícil compreensão e de aturada subsunção jurídica, e do mesmo passo, pretende convencer o Tribunal que agiu com falta de consciência da ilicitude.

Não convence.

Destarte, não há que avaliar sequer da eventual censurabilidade do erro por falta de consciência da ilicitude, porquanto o mesmo nem sequer pode seriamente ser invocado.

Em face do exposto, verificados que estão os elementos objetivo e subjetivo do tipo e não havendo quaisquer causas que excluam a ilicitude ou a culpa, forçoso é concluir que a Arguida praticou a contraordenação que lhe vem imputada, plasmada no artigo 393.º, n.º 2, alínea f), do Código dos Valores Mobiliários, e em conformidade deve ser condenada.

V – Consequências jurídicas da contraordenação e determinação da sanção



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Os critérios a observar para a determinação do valor concreto da coima são, nos termos do disposto no artigo 18.º, do Regime Geral das Contraordenações e Coimas:

- a gravidade da contraordenação;
- a culpa do agente,
- a situação económica da arguida; e
- o benefício económico retirado da contraordenação.

Importando ainda considerar o bem ou interesse jurídico violado, o prejuízo causado com a prática da contraordenação e a própria imputação subjetiva da infração ou infrações.

Importa outrossim ponderar os aspetos que decorrem do Código dos Valores Mobiliários, dispondo o artigo 405.º:

“1 - A determinação da coima concreta e das sanções acessórias faz-se em função da ilicitude concreta do facto, da culpa do agente, dos benefícios obtidos e das exigências de prevenção, tendo ainda em conta a natureza singular ou coletiva do agente.

2 - Na determinação da ilicitude concreta do facto e da culpa das pessoas coletivas e entidades equiparadas, atende-se, entre outras, às seguintes circunstâncias:

a) O perigo ou o dano causados aos investidores ou ao mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros;

b) O carácter ocasional ou reiterado da infração;

c) A existência de atos de ocultação tendentes a dificultar a descoberta da infração;

d) A existência de atos do agente destinados a, por sua iniciativa, reparar os danos ou obviar aos perigos causados pela infração.

(...)



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

4 - Na determinação da sanção aplicável são ainda tomadas em conta a situação económica e a conduta anterior do agente.

A Arguida foi punida pela contraordenação em causa numa coima de 75.000,00 € (setenta e cinco mil euros).

A violação do disposto no artigo 393.º, n.º 2, alínea f), do Código dos Valores Mobiliários é punido como contraordenação, atribuindo-se-lhe uma coima, no caso de pessoas coletivas, com moldura de 25.000,00 € a 2.500.000,00 € - conferir artigo 388.º, n.º 1, alínea a), do Código dos Valores Mobiliários, na redação conferida pelo Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março.

Importa outrossim esclarecer que o Código dos Valores Mobiliários (desde a redação conferida pelo Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março, com início de vigência em 31 de Março de 2006) consagra a regra de que não é aplicável aos processos de contraordenação instaurados e decididos nos termos deste Código a proibição de *reformatio in pejus*, devendo essa informação constar de todas as decisões finais que admitam impugnação ou recurso.

No caso em apreço, consta da decisão administrativa tal advertência.

O bem jurídico tutelado, neste tipo de ilícito de mera ordenação social, é a garantia dos cidadãos na efetiva regulação e supervisão do mercado de valores mobiliários.

Por outro lado, a oferta obrigatória visa proteger os interesses dos acionistas minoritários e dos titulares de valores mobiliários que deem direito à subscrição ou à aquisição de ações visadas – e não, evidentemente, o interesse do próprio oferente – conferir Paulo Câmara, *in* Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina, 2.ª edição 2011, p. 621.

A contraordenação revela-se de intensa gravidade, designadamente pelas consequências que assume na relação entre a entidade reguladora e a



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

entidade regulada. E bem assim pela finalidade a atingir com a conduta: encobrir, com expedientes jurídicos sofisticados, a obrigação legalmente imposta de lançamento de oferta pública de aquisição.

O dolo é intenso e é-o na modalidade mais grave de dolo direto.

A culpa do agente é, também, de elevada intensidade, considerados nomeadamente os especiais deveres a que está sujeita uma sociedade na situação vertente, ademais uma sociedade com a dimensão da Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A..

Em face dos elementos referidos, está pois totalmente afastada a possibilidade da aplicação de admoestação – conferir artigo 51.º, do Regime Geral das Contraordenações e Coimas.

É certo que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários não materializou na sua decisão – o que bem podia, e devia, ter feito – qualquer benefício económico imputável à conduta da Arguida.

Contudo, e afora o sobredito, importa considerar que, atento o princípio da contrapartida mínima – conferir artigo 188.º, n.º 1, do Código dos Valores Mobiliários – está bom de ver, olhando os valores envolvidos nos contratos de compra e venda de ações celebrados e bem assim a dimensão da Construtora do Tâmega, SGSP, S.A., que o benefício económico conseguido pela Finertec foi significativamente elevado e tal circunstância tem necessariamente de ser ponderada.

Por seu turno, a situação financeira da sociedade Arguida é de molde a considerar que dispõe de condições robustas e estáveis, sendo de todo conjuntural o resultado líquido do período no ano de 2010, atento o valor do ativo e o resultado conseguido em 2009.

Releva outrossim a consideração das necessidades preventivas presentes no caso vertente e que são manifestamente sensíveis.



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão
1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

Em sentido contrário, cumpre considerar que a Arguida revogou o acordo parassocial e contrato de compra e venda, reduzindo os seus direitos de voto para um valor inferior a 30% - não obstante a comprovada continuação do domínio efetivo – sendo que a própria Construtora do Tâmega, SGPS, S.A. perdeu já a qualidade de sociedade aberta.

Importa ponderar que a Arguida não se mostra com qualquer histórico ou registo de contraordenações.

Tudo visto e ponderado, considerado o limite mínimo de 25.000,00 € e o limite máximo de 2.500.000,00, entende-se que a coima não poderá situar-se perto do seu limite mínimo, como decidiu a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Com efeito, sob pena de se anular a finalidade cimeira na aplicação de uma qualquer sanção, que tange com razões de natureza preventiva geral e especial, a coima a aplicar nunca poderá situar-se perto do seu limite mínimo, porquanto os vários negócios plasmados nos autos e que importaram o dever de lançamento de oferta pública de aquisição ascendem a valores superiores a vinte milhões de euros, pelo que tal realidade tem necessariamente de ser ponderada, em total consonância, aliás, com a situação económica do agente.

Por outro lado, haverá de ser ponderada a medida da culpa, não podendo o valor da coima ultrapassar tal medida.

Tudo visto e ponderado, e notando que a amplitude da moldura é sobremaneira elevada, o Tribunal entende adequada e proporcional a fixação de uma coima situada no limiar do primeiro quarto da moldura contraordenacional, parecendo deste modo equilibrada e justa a condenação da Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A. numa coima de 450.000,00 € (quatrocentos e cinquenta mil euros).



Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão

1º Juízo

Pr.Do Município, Ed Ex-Escola Prática de Cavalaria - 2005-345 Santarém
Telef: 243090300 Fax: 243090329 Mail: tribunal.c.supervisao@tribunais.org.pt

Proc.Nº 154/14.9YUSTR

VI – Decisão

Em face do exposto, o Tribunal, em obediência ao mandato constitucional de administrar a justiça em nome do povo, julga o presente recurso totalmente improcedente, e, em consequência decide:

1. Condenar **Finertec – Serviços de Consultoria e Participações Financeiras, S.A.**, pela prática de uma contraordenação, prevista e punida pelo artigo 393.º, n.º 2, alínea f), do Código dos Valores Mobiliários, ao pagamento da coima de 450.000,00 € (quatrocentos e cinquenta mil euros), assim se alterando, nesta parte, a decisão administrativa.

Condenação em custas pela Arguida, fixando-se a taxa de justiça em 4 UC – artigo 93.º, n.º 3 e 4, do Regime Geral das Contraordenações e Coimas e artigo 8.º, n.º 7 e anexo III, do Regulamento das Custas Processuais.

*

Deposite.

Notifique e comunique à autoridade administrativa.

Sérgio Martins P. de Sousa

(Texto processado em computador e integralmente revisto pelo signatário – Juiz de Direito)

Santarém, 24 de novembro de 2014