

VÍCIOS NA EMPRESA PRIVATIZADA  
RESPONSABILIDADE PELO PROSPECTO  
CULPA *IN CONTRAHENDO*  
INDEMNIZAÇÃO

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL  
DE 31 DE MARÇO DE 1993 \*

Acordam os Árbitros que compõem o Tribunal Arbitral criado pela Convenção de Arbitragem celebrada entre o Banco Pinto & Sotto Mayor, S.A., e o Banco Mello, S.A., por si e por um grupo de accionistas que adiante serão identificados, em 2 de Junho de 1992:

*A) Dos factos relevantes dados como provados*

O Tribunal considera relevantes para este Acórdão os factos que a seguir se indicam, todos eles dados como provados ao longo deste processo. Reconhece-se que o por menor do relato que se segue excede o que é habitual nestes casos, mas o Tribunal entende que ele se torna necessário, dada a complexidade do litígio, para a exacta compreensão das circunstâncias em que este decorreu:

1.º — A Sociedade Financeira Portuguesa — Banco de Investimento, S.A. (doravante citada apenas por S.F.P.), emitiu, em 17 de Dezembro de 1990, uma garantia bancária a favor da Cargill International, S.A., a pedido da IBEROL — Sociedade Ibérica de Oleaginosas, S.A., no montante de USD 7.000.000, sob o n.º 9653, com vencimento em 20 de Junho de 1991;

2.º — Posteriormente, a pedido da IBEROL, foi pedida à Société des Banques Suisses a confirmação da garantia emitida pela S.F.P.;

---

\* Versão depositada no Tribunal da Comarca de Lisboa.

3.º — A S.F.P. solicitou, em 30 de Janeiro de 1991, sob sua responsabilidade, à *Société de Banques Suisses*, a emissão de uma segunda garantia bancária a favor da *Cargill International, S.A.*, no montante de USD 6.800.000, a pedido da IBEROL, sob o n.º 9.654, com vencimento em 30 de Agosto de 1991;

4.º — As duas garantias destinavam-se à cobertura do pagamento de importações de grão de soja a incorporar no processo de fabrico da IBEROL;

5.º — Tais garantias eram garantias *on first request* ou *upon first written demand*;

6.º — Qualquer das garantias concedidas à IBEROL deveria qualificar-se como de grande risco, em função do Aviso n.º 10/90 do Banco de Portugal, publicado no *Diário da República*, 1.ª Série, de 5 de Julho de 1990, no qual, ao determinar-se que «todas as instituições de crédito devem proceder a uma adequada gestão de riscos que assumem», se considera como de «grande risco» «o risco assumido por uma instituição de crédito quando, pelo seu valor, isolado ou em conjunto com outros vigentes respeitantes ao mesmo cliente, representem, pelo menos, 15% dos fundos próprios da instituição de crédito»;

7.º — As mencionadas garantias representavam cerca de 39,4% dos fundos próprios da S.F.P.;

8.º — Na informação 7/91, de 21 de Janeiro, do Departamento Comercial consignava-se que «Tendo em conta o Aviso n.º 10/90 do Banco de Portugal, que estabelece como limite máximo de concessão de crédito a uma só entidade o valor de 40% dos fundos próprios da instituição de crédito, o que equivale a 1.890.719 contos para o caso da S.F.P. — BI, de acordo com a C.I. n.º 139/90 do Órgão de Controlo Financeiro, poder-se-á concluir que o conjunto destas duas garantias bancárias (cerca de 1.862.000 contos) não atinge tal limite»;

9.º — Dependia de simples oscilação cambial o valor das garantias igualar ou exceder aquela percentagem;

10.º — O montante das garantias orçava em cerca de 17% do valor que o Governo atribuiu à empresa para efeitos de alienação / reprivatização;

11.º — A IBEROL era um cliente novo para a S.F.P., que a desconhecia e com a qual nunca tivera relações comerciais;

12.º — Segundo os peritos, a contragarantia solicitada, livrança avalizada pela COPAZ, não foi «a mais conveniente, pois, sendo a COPAZ uma empresa do grupo, é de presumir que as dificuldades financeiras que ocorreram numa das empresas possam afectar a solidez financeira das outras, correndo-se o mesmo risco. Assim mesmo o considera o Banco de Portugal quando, no ponto 6 do Aviso n.º 10/90, publicado no *Diário da República* n.º 153, de 5 de Julho de 1990, refere como risco assumido por uma só entidade o risco de todo o grupo»;

13.º — No entender dos peritos, os procedimentos adoptados pela S.F.P. para decidir a concessão das garantias parece não terem sido os mais adequados nem prudentes, tendo havido falhas na recolha de informação, notando-se falta de rigor na apreciação, e não sendo as contragarantias solicitadas as mais convenientes. Além disso, as informações colhidas junto de outras instituições bancárias foram-no verbalmente, tendo o estudo económico e financeiro sido baseado exclusivamente em contas de 1989 e anteriores, e, mesmo assim, sem qualquer actualização para a concessão da segunda garantia, a qual foi prestada apenas com a ponderação dos pressupostos da primeira garantia e sem que se tenha realizado qualquer novo estudo económico-financeiro;

14.º — A emissão da primeira garantia foi feita sem deliberação formal do Conselho de Administração, não tendo sido formalmente escrita e assinada a acta da respectiva deliberação;

15.º — Houve apenas uma aprovação, em consequência de aposição por um dos administradores da menção «*p/a — ratificar em Conselho*», dando-se a aprovação com a aposição de mais duas assinaturas de outros tantos administradores, uma acompanhada da indicação da taxa a aplicar na operação.

Tal aprovação teve lugar a 6 de Dezembro;

16.º — A 7 do mesmo mês foi enviada à *Iberol* a minuta da garantia e a 12 foi manuscrito na comunicação: o «conteúdo da garantia é o usual nestes casos»;

17.º — A 12 de Dezembro o Departamento de Operações «chama a atenção (...) que, dado o montante envolvido e a espécie de garantia, devem ser consideradas condições mais gravosas, quer no que respeita às comissões a praticar, quer, ainda, no que se refere às contragarantias a exigir», sem que nenhuma destas sugestões haja sido aceite;

18.º — Por telecópia de 5 de Dezembro, foi substituída, a pedido da *IBEROL*, a modalidade de pagamento a pronto (ou *cash*) por um pagamento a prazo de seis meses, propondo a empresa «na presente situação o pagamento ser efectuado através da Sociedade Financeira Portuguesa, em simultâneo com o vencimento da garantia bancária 6 meses após a sua emissão»;

19.º — O processo relativo à segunda garantia iniciou-se a 15 de Janeiro de 1991, com o respectivo pedido pela *IBEROL*, tendo a *S.F.P.* solicitado, por telecópia de 30 de Janeiro de 1991, ao *Swiss Bank Corporation*, e sob a sua responsabilidade, a respectiva emissão, o que veio a ter lugar a 4 de Fevereiro;

20.º — Representando a emissão da segunda garantia um agravamento de responsabilidade para cerca do dobro, a respectiva aprovação a 23 de Janeiro de 1991 foi feita em função da informação da Direcção dos Serviços Comerciais n.º 5/91, na qual se afirma «que o parecer é positivo (...) na medida em que se mantêm os pressupostos da aprovação da anterior operação»;

21.º — A concessão da segunda garantia fez-se tendo havido anteriormente dificuldades na cobrança das comissões devidas pela primeira garantia, as quais foram liquidadas posteriormente à respectiva data/valor e apenas mediante multiplicadas insistências;

22.º — Também relativamente à segunda garantia se não verificou o pontual cumprimento das comissões, as quais só foram pagas tardiamente, em 12 de Março de 1991;

23.º — O *B.P.S.M.* articulou que «em seguida à data da aprovação pelo Conselho de Administração da *S.F.P.*, o eventual risco do não pagamento da comissão da primeira garantia não foi levado ao conhecimento do Conselho de Administração»;

24.º — E ainda que: «Só a 22 de Fevereiro é que é enviada para o Conselho de Administração uma nota informando que está por regularizar o saldo de 21.307.034\$80 — comissão devida pela *IBEROL*»;

25.º — No dia 2 de Fevereiro o jornal «Semanário» informava estar iminente a intervenção dos Bancos credores na *IBEROL*, visto esta apresentar «um prejuízo de um milhão de contos em 1989, sem perspectivas de recuperação em 1990»;

26.º — Tal notícia foi desmentida pela *IBEROL*, mediante comunicado publicado na *Imprensa* a 9 de Fevereiro de 1991;

27.º — O Conselho de Administração da S.F.P. era composto apenas por três membros;

28.º — Mas, de harmonia como o artigo 10.º, n.º 1, dos Estatutos da S.F.P., aprovados pelo Decreto-Lei n.º 282-A/90, de 14 de Setembro, o Conselho de Administração tinha de ter cinco membros;

29.º — Em Janeiro de 1991, a Banca solicitou ao grupo IBEROL uma auditoria externa e um projecto de saneamento financeiro;

30.º — Em 30 de Abril de 1991, a IBEROL negociou um protocolo com o BTA/BESCL, com vista a prevenir a declaração judicial de falência mediante um processo de recuperação económica;

31.º — Consequentemente, a Banca impôs nessa data a entrada no Conselho de Administração de dois técnicos, devendo um deles intervir em todas as decisões de natureza comercial ou financeira;

32.º — A S.F.P. foi privatizada a 6 de Maio de 1991;

33.º — O balanço relativo ao primeiro trimestre de 1991 só foi publicado em 21 de Maio de 1991;

34.º — A IBEROL apresentava segundo os valores do Balanço de Dezembro de 1989, uma situação líquida de 4.368.108.187\$00 e lucros líquidos de 101.977.075\$00, o que representou um aumento de 210% para estes últimos, relativamente a 1988;

35.º — O Balanço da IBEROL de 1990 apresentava um prejuízo de 3.031.158.148\$20 e responsabilidades à Banca no valor de 7.712.029.529\$00. Por sua vez, «a COPAZ apresentava no balanço de 1990 prejuízos de 2.855.990.460\$16, empréstimos no valor de 5.413.036.524\$00, dívidas a fornecedores (conta 22) de cerca de dois milhões e meio de contos»;

36.º — A primeira garantia foi escriturada, isto é, contabilizada, a 12 de Abril de 1991, e registada, na data de emissão, no Livro de Registo de Avals, Garantias e Fianças;

37.º — A segunda garantia, emitida em 30 de Janeiro de 1991, foi escriturada, isto é, contabilizada, a 30 de Janeiro de 1991, e, registada, na data de emissão, no Livro de Registo de Avals, Garantias e Fianças;

38.º — O Livro de Registo de Avals, Garantias e Fianças não é um livro obrigatório, não é um livro oficial ou oficializado, ou com autenticação oficial, não é um livro de contabilidade, e o respectivo conteúdo não tem projecção contabilística, v.g., na Conta «Garantias e Avals», não se reflectindo, de qualquer forma, nos balanços ou balancetes;

39.º — A IBEROL não efectuou os pagamentos à Cargill International, S.A., pelo que a S.F.P. honrou os seus compromissos, liquidando as responsabilidades decorrentes da execução das garantias;

40.º — A primeira garantia foi paga pela S.F.P. em 24 de Junho de 1991, pelo montante de USD 6.858.046,62, acrescido de USD 6.858,05, referentes a juros de quatro dias a 9%, através do Chase Manhattan Bank — New York;

41.º — A segunda garantia foi paga pela S.F.P. em 3 de Setembro de 1991, pelo montante de USD 6.787.096,02, acrescido de USD 3.525,52 de juros de três dias a 9,35%, através do Chase Manhattan Bank — New York;

42.º — O pagamento da primeira garantia foi escriturado nos livros da S.F.P. a crédito da conta 1390, «Disponibilidades sobre Instituições de Crédito no Estrangeiro — Depósitos à Ordem», do Plano de Contas para o Sistema Bancário, pela saída de moeda

estrangeira da conta de depósitos n.º 949-1-185931 junto do Chase Manhattan Bank — New York e a débito da IBEROL, na conta 27009, «Devedores Diversos», pelo contravalor de moeda estrangeira e imposto, com data valor de 24 de Junho de 1991;

43.º — Foi feita a contabilização da anulação dessa garantia na conta 90.00 «Garantias e Avais», com a mesma data/valor;

44.º — O pagamento da segunda garantia foi escriturado nos livros da S.F.P. a crédito da conta 1390, «Disponibilidades sobre Instituições de Crédito no Estrangeiro — Depósitos à Ordem», do Plano de Contas para o Sistema Bancário, pela saída de moeda estrangeira da conta de depósitos n.º 949-1-185931 junto do Chase Manhattan Bank — New York, com data valor de 3 de Setembro de 1991 e a débito da IBEROL, na conta 28200, «Crédito Vencido», com a mesma data/valor;

45.º — Foi feita a contabilização da anulação desta segunda garantia na conta 90.00, «Garantias e Avais», com data/valor de 3 de Setembro de 1991;

46.º — A IBEROL foi debitada em 17 de Dezembro de 1990, com data/valor de 27 do mesmo mês, pelo montante de 22.526.649\$30, relativo à comissão e outros encargos referentes à primeira garantia;

47.º — O débito da comissão e dos encargos da segunda garantia, no montante de 21.307.034\$80, foi efectuado em 30 de Janeiro de 1991, com data/valor de 9 de Fevereiro de 1991;

48.º — A nota de débito da comissão da primeira garantia foi recebida antes de 8 de Janeiro de 1991, data da emissão do cheque destinado ao seu pagamento;

49.º — Esse cheque foi emitido depois da data/valor e em função de solicitações e interpolações repetidas da S.F.P.;

50.º — A nota de débito da comissão da segunda garantia foi recebida antes de 7 de Março de 1991, data da emissão do cheque destinado ao seu pagamento;

51.º — A IBEROL foi interpelada diversas vezes, telefonicamente, para efectuar o pagamento da comissão da primeira garantia, a qual teve lugar em 11 de Janeiro de 1991, através de cheque;

52.º — O pagamento da comissão da segunda garantia foi reclamado por telefaxes de 5 a 13 de Fevereiro de 1991, mencionando este último a existência de pedidos telefónicos anteriores, tendo sido efectuado, através de cheque, em 12 de Março de 1991;

53.º — Só a 22 de Fevereiro é que é enviada para o Conselho de Administração uma nota informando que está por regularizar o saldo de Esc. 21.307.034\$80, correspondente a comissão devida pela IBEROL;

54.º — A IBEROL subscreveu uma livrança caução avalizada pela COPAZ, emitida a 4 de Fevereiro de 1991, sem vencimento e em branco;

55.º — O valor do título de crédito dado como contragarantia da operação de garantia da USD 6.800.000,00 aparece incluído nas rubricas extrapatrimoniais do Balancete em 31 de Março de 1991;

56.º — O título de crédito referido na alínea anterior consta da conta 91 «Garantias Recebidas», em nome da IBEROL, incluído na verba de 2.055.648.000\$00;

57.º — As contragarantias foram, assim, ambas contabilizadas e incluídas no balancete de 31 de Março de 1991, no montante de 2.055.648.000\$00, para fazer face às duas garantias prestadas, embora no mesmo balancete só estivesse contabilizada a segunda garantia;

58.º — Por carta de 3 de Setembro de 1991, foi efectuada a «denúncia perante o Conselho de Administração do B.P.S.M. dos factos que fundamentam a pretensão dos autos (...), designadamente da concessão de duas garantias bancárias e do prejuízo que (...) daí decorria»;

59.º — No tocante à contabilização da contragarantia / segunda garantia houve desfasamento de datas;

60.º — A contragarantia da segunda garantia só foi contabilizada em 28 de Fevereiro, quando essa garantia havia sido contabilizada a 30 de Janeiro, embora só se tornasse eficaz a 14 de Fevereiro;

61.º — A taxa de cobertura das responsabilidades foi registada por forma incorrecta;

62.º — Os peritos fixaram como taxa de cobertura das responsabilidades a «percentagem dessas responsabilidades cobertas por contragarantias. Portanto, a contabilização quer das contragarantias, quer das garantias, tem reflexos nessa taxa»;

63.º — Também segundo os peritos, «a concessão por um Banco de uma garantia traduz-se sempre num passivo potencial, razão pela qual a sua relevação se faz numa das contas extrapatrimoniais, que no actual plano de contas para o sistema bancário se designa:

— Garantias prestadas e outros passivos eventuais.

Já a prestação a um banco de uma contragarantia se traduz como um activo potencial cuja relevação se faz numa das contas extrapatrimoniais identificada:

— Garantias recebidas.

A contabilização da contragarantia referida no quesito aumentou o montante das cauções dadas à Sociedade Financeira Portuguesa correspondendo ao acréscimo das responsabilidades decorrentes da prestação da garantia, havendo assim uma compensação quantitativa pois as duas operações (garantia e contragarantia) foram contabilizadas pelo mesmo montante»;

64.º — Segundo os peritos, «Interpretando os relatórios dos auditores, como os disponíveis para consulta, conforme consta do capítulo VI do prospecto, não se encontra nela feita esta análise, concluindo-se assim que a taxa de cobertura das responsabilidades não teve influência nesses relatórios»;

65.º — No Balancete analítico de 31 de Março de 1991 estão contabilizadas as duas contragarantias dadas pela IBEROL, no montante de 2.055.648.000\$00;

66.º — No Balancete referido na alínea anterior só estava reflectida e individualizada a segunda garantia;

67.º — As duas garantias não se reflectem nos Relatórios dos Auditores indicados no capítulo VI do Prospecto Oficial;

68.º — A primeira garantia, de USD 7.000.000, não figurava nas rubricas extrapatrimoniais dos Balanços de 31 de Dezembro de 1990 e de 31 de Março de 1991, englobada na rubrica «Passivos Eventuais», ou no Balancete desta última data;

69.º — O Balanço sintético do primeiro trimestre posto à disposição dos accionistas para consulta não revela a primeira garantia prestada, por se não encontrar contabilizada, e não é conclusivo na forma como apresenta as rubricas extrapatrimoniais, pois nele se não consignam a indicação de cliente ou beneficiário, e sendo a consignação da garantia feita global e abstractamente;

70.º — Relativamente a tal facto concluiu a Comissão de Acompanhamento das Privatizações «haver deficiente informação, susceptível de gerar responsabilidades perante os compradores»;

71.º — Só o balancete analítico do primeiro trimestre seria conclusivo, nomeadamente para se averiguar da qualificação da segunda garantia como de grande risco;

72.º — No balanço a garantia contabilizada é um mero valor da conta «*Rubricas Extrapatrimoniais*»;

73.º — No balancete consta uma lista das garantias e avales, com a correspondente indicação dos beneficiários, v.g., da IBEROL;

74.º — A segunda garantia, de USD 6.800.000, figurava nas rubricas extrapatrimoniais do Balanço de 31 de Março de 1991, embora não individualizada, sendo impossível a sua inclusão no Balanço de 31 de Dezembro de 1990, porque anterior à existência dela;

75.º — O valor da segunda garantia teve expressão adequada nas rubricas extrapatrimoniais do Balancete analítico de 31 de Março de 1991, pelo valor de 1.012.928.000\$00;

76.º — As duas garantias não estavam reflectidas ou integradas, total ou parcialmente, nos elementos contabilísticos e numéricos constantes do Prospecto Oficial;

77.º — A venda devia obedecer às regras fixadas pelo Conselho de Ministros, conforme Resolução n.º 12/91, de 11 de Abril;

78.º — O referido Prospecto estava datado, no tocante à primeira parte, de 15 de Abril de 1991, e, segundo os peritos, nessa data já se encontravam na sede da S.F.P. à disposição dos interessados os elementos para consulta;

79.º — Todos os dados contidos no Prospecto são previsionais, na perspectiva de 31 de Dezembro de 1990;

80.º — Foi articulado pelos AA., e não contestado pelo R., que deviam constar do Prospecto «as informações que, de acordo com as características da entidade emitente e dos valores mobiliários cuja admissão à cotação oficial é requerida, sejam necessários para que os investidores possam ter um conhecimento fundamentado sobre o património, situação financeira, resultados e perspectivas da entidade emitente, bem como dos direitos ligados a esses valores mobiliários»;

81.º — Não constando do Prospecto todos esses elementos mencionados, não foi elaborado qualquer outro Prospecto, que contemplasse as alterações sobrevindas, não obstante o n.º 20 da Portaria n.º 295-A/88;

82.º — No Prospecto (n.º III. 5.1) afirma-se que «em 1990, porém, e seguindo uma nova orientação estratégica, que acentua uma actuação comercial mais agressiva e de maior selectividade, assistiu-se ao relançamento da actividade creditícia (...)»;

83.º — De harmonia com os peritos, «de acordo com as informações prestadas pela responsável pela Direcção encarregada de proceder à recepção e ao atendimento dos interessados na privatização, a Administração da S.F.P. não permitiu nem proibiu a consulta a quaisquer outros elementos, sendo certo que, a haver alguma solicitação de documentos diferentes dos mencionados no referido capítulo VI, a mesma seria canalizada para o Conselho de Administração, não tendo tal facto ocorrido, conforme nos foi confirmado pela referida responsável»;

84.º — O Balanço sintético relativo ao primeiro trimestre de 1991 foi colocado à disposição dos eventuais interessados na compra das acções, a partir de 15 de Abril de 1991, e era consultável na sede da S.F.P.;

85.º — O Prospecto Oficial estabelecia no seu n.º VI: «Os Estatutos, os Relatórios e Contas respeitantes aos exercícios de 1988, 1989, 1990 e primeiro trimestre de 1991, bem como os Relatórios dos Auditores reportados a 31 de Dezembro de 1989 e de 1990, podem ser consultados na sede da Sociedade Financeira Portuguesa — Banco de Investimento S.A., na Rua Alexandre Herculano, 50, 10.º, em Lisboa.

O presente Prospecto encontra-se à disposição dos interessados na sede do Banco e aos balcões de todas as instituições financeiras, escritórios de corretores, sociedades corretoras e sociedades financeiras de corretagem que participam na colocação da operação e, ainda, na Bolsa de Valores de Lisboa e na Bolsa de Valores do Porto;

86.º — Na sua contestação o B.P.S.M. afirmou que o Prospecto «continha todos os elementos necessários para qualquer interessado na aquisição das acções da ex-S-F-P. poder ter a ideia fidedigna do panorama da sociedade cujo capital era titulado pelas acções objecto de uma oferta de venda»;

87.º — Assim, como declarou que «a massa de informação que a lei exige que figure no Prospecto é mais do que suficiente para se poder ter um quadro completo dos valores mobiliários que vão ser vendidos»;

88.º — Afirmaram os peritos que nem o balancete referido a 31 de Março (no qual estava individualizada a segunda garantia), nem o Livro de Avals, Garantias e Fianças, estavam disponíveis para consulta ou eram consultáveis;

89.º — Foi pelo R. invocado, tanto na sua douta contestação, como em parecer suscitado por Ilustre Jurisconsulto, o Decreto-Lei n.º 315/85, de 2 de Agosto, relativo ao segredo bancário;

90.º — Ficou provado por prova pericial que os preços mínimos estabelecidos para os diferentes lotes de acções da S.F.P., de acordo com a Resolução do Conselho de Ministros n.º 12/91, de 12 de Abril, foram os seguintes:

- 1.100\$00 por cada acção subscrita por trabalhadores ou por outros que tenham mantido vínculo laboral durante mais de três anos;
- 1.150\$00 por cada acção subscrita por emigrantes e pequenos subscritores;
- em conjunto estes lotes são de 900.000 acções;
- 1.250\$00 por cada acção que constituía o bloco indivisível de 7.200.000 acções para alienação mediante oferta pública de venda;
- 1.200\$00 por cada acção para os investidores em geral e para as acções remanescentes que não forem adquiridas nas operações anteriores, com excepção das do bloco indivisível;

91.º — Ainda de harmonia com a prova pericial os valores de aquisição em Bolsa foram os seguintes:

- Trabalhadores: 68.250 (número de acções), 75.075 (contos) e 1.100\$00 (valor médio);
- Pequenos subscritores e emigrantes: 152.750 (número de acções), 175.663 (contos) e 1.150\$00 (valor médio);
- Bloco indivisível: 8.592.400 (número de acções), 15.570.880 (contos) e 1.812\$17 (valor médio);
- Investidores em geral: 187.650 (número de acções), 233.500 (contos) e 1.244\$34 (valor médio);

92.º — Onde, o valor médio por acção foi de 1.783\$77;

93.º — Aos adquirentes das acções não foi possível auditar a contabilidade da S.F.P.;  
94.º — Se a concessão das garantias fosse tomada em conta pelos adquirentes das acções, ao tempo da transacção em Bolsa, esse facto poderia influenciar o seu preço unitário;

95.º — Os relatórios da avaliação da S.F.P. para efeitos de venda/reprivatização foram elaborados com base nas contas de 1989, actualizadas para o primeiro semestre de 1990, tendo a Comissão de Acompanhamento das Privatizações emitido o seu parecer em Dezembro de 1990, sendo de confrontar este facto com o da primeira garantia haver sido contabilizada em Abril de 1991 e a segunda em Fevereiro de 1991;

96.º — Os peritos demonstraram que «os Relatórios dos Auditores indicados como elementos de consulta no Cap. VI do Prospecto Oficial expressam uma opinião sobre as demonstrações financeiras da S.F.P. reportadas a 31 de Dezembro de 1989 e 31 de Dezembro de 1990, independentemente do fim a que se destinasse»;

97.º — As garantias em análise não se reflectem no relatório reportado a 31 de Dezembro de 1989, porque então não existiam;

98.º — Quanto ao relatório dos Auditores sobre as contas da S.F.P. em 31 de Dezembro de 1990, a segunda garantia não fora ainda emitida. A primeira, já foi explicado, não estava reflectida no balanço e não foi descrita no Relatório dos Auditores;

99.º — O valor fixado para a venda/reprivatização da S.F.P. foi proposto pelo R. ao Governo e por este aprovado;

100.º — As avaliações que serviram de base à elaboração do Prospecto Oficial são anteriores à emissão das garantias, não tendo havido actualização posterior que as considerasse;

101.º — Em função do disposto no Decreto-Lei n.º 138-A/91, incumbia ao R. «a realização das operações de reprivatização disciplinadas no presente diploma», nomeadamente a elaboração do Prospecto e a divulgação dos dados pertinentes relativos à S.F.P.;

102.º — Nos termos da deliberação relativa ao aumento do capital, o Banco R. não ficaria com as acções em carteira, devendo promover a respectiva venda;

103.º — O preço obtido com a venda das acções da S.F.P. reverteu para o Banco R.;

104.º — Foi o Banco R. que propôs ao Governo o valor da S.F.P. para efeitos de reprivatização;

105.º — As acções da S.F.P. foram utilizadas pelo Banco R. para com o respectivo valor nominal aumentar o seu capital social;

106.º — Em entrevista difundida por vários jornais, o Secretário de Estado das Finanças, entidade responsável pela tutela do Banco R., em resposta à pergunta de um jornalista, «o Estado anda a vender gato por lebre nas privatizações?», declarou o seguinte: «Em relação aos pretensos casos de «gato por lebre» que tem sugerido, a única situação em que efectivamente se verificou um lapso nas avaliações e nos documentos que foram postos à disposição dos potenciais compradores foi na Sociedade Financeira Portuguesa (SFP), razão pela qual o Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM) entendeu desencadear imediatamente um mecanismo que permitisse ressarcir os novos accionistas por esse lapso»;

107.º — Face à divulgação pela imprensa de que a COPAZ e a IBEROL atravessavam dificuldades financeiras e ao seu posterior desmentido também na imprensa e por parte desta, os peritos deixaram fixado que «se não poderia concluir que as garantias seriam accionadas e que, caso o fossem, não viriam a ser integralmente reembolsadas»;

108.º — Os peritos devergiram entre si quanto a saber se a S.F.P. sofreu um grave dano para o seu nome comercial a uma larga difusão e o modo como foram tornadas públicas nos meios de comunicação social os vícios registados: o perito designado pelo Banco A. considerou que a forma como foram tornados públicos os factos ocorridos, «falando-se de um buraco de dois milhões de contos descoberto após a compra de instituição «não podem deixar de ter impacto na imagem da S.F.P.», pois o rigor e transparência que se espera de uma instituição desta natureza, a crer nas notícias, não existiam»; por sua vez, o perito indicado pelo Banco R. considera que «nem no Relatório do Conselho de Administração do Banco Mello, S.A., referido ao exercício de 1991, nem nas informações divulgadas pela imprensa — a que tivemos acesso —, vimos qualquer referência que evidenciasse que o nome comercial da instituição tivesse sido afectado por quaisquer factos tomados públicos pelos meios de comunicação»; 109.º — O Relatório do Conselho de Administração do Banco A. não contém qualquer referência a danos ocasionados pela afectação da sua imagem;

110.º — Os peritos dão como provado que «o não pagamento pela IBEROL afecta em parte a capacidade da S.F.P. para gerar lucros, não só pelo aumento de custos, como pela diminuição dos proveitos»;

111.º — Segundo as respostas dos peritos, o não pagamento pela IBEROL das responsabilidades no «montante de 2.113.301.290\$00 afecta a capacidade da S.F.P. de gerar lucros a partir dos recursos aplicados naquela finalidade. Considerando o custo de oportunidade de capital (rentabilidade que deixa de ser ganha) a S.F.P. está a perder a rentabilidade que o montante aplicado na liquidação das garantias podia gerar»;

112.º — Como afirmam os peritos, «estando estabelecida pelo aviso 13.90 do Banco de Portugal, publicado no *Diário da República* n.º 279, de 4 de Dezembro de 1990», a obrigatoriedade de provisionar o crédito vencido em determinadas percentagens de acordo com o tempo decorrido, e encontrando-se o crédito da IBEROL já vencido há mais de um ano, verifica-se a existência de provisão no montante «de 1.056.650.646\$00 que, sendo um custo, diminui o lucro»;

113.º — Na sequência de reunião havida em 18 de Junho de 1991 já com nove instituições de crédito, e no quadro da recuperação da empresa, o Banco Totta & Açores concedeu à IBEROL, com base no orçamento de tesouraria então apresentado, e mediante hipoteca sobre imóveis, um apoio corrente de 900.000 contos, figurando já no Conselho de Administração da IBEROL representantes da Banca;

114.º — Relativamente a outras duas empresas do mesmo Grupo económico — a COPAZ e a COPISUL —, foi concedido um apoio de 520.000 contos, para assegurar a sua actividade corrente, garantido por penhor mercantil de 970.503 acções da COPAZ e 175.945 acções da COPISUL, títulos que se encontravam em poder do Banco Totta & Açores;

115.º — Em 24 de Junho de 1991, a IBEROL informou a S.F.P. «da presente impossibilidade por parte da IBEROL de efectuar à Cargill International o pagamento coberto pela garantia em causa, pelo que o accionamento dessa garantia é inevitável»;

116.º — Os peritos concluíram que essa garantia não podia ser honrada pela IBEROL;

117.º — Referia-se essa informação à garantia de USD. 7.000.000.00 — ou seja, à primeira garantia;

118.º — Tal informação foi transmitida pela IBEROL na sequência de reunião de 18 de Junho com os Bancos credores;

119.º — A Banca, ao aprovar os créditos, nessa data de 18 de Junho de 1991, nomeou dois representantes seus para acompanhar a gestão da IBEROL;

120.º — Os valores de que o Banco A., sucessor da S.F.P., se encontra desembolsado não puderam ser utilizados no exercício da sua actividade;

121.º — Decorreram negociações com instituição de crédito, tendo em vista a solução de problemas derivados do não pagamento das duas garantias prestadas à IBEROL;

122.º — Interrogados sobre se o Banco R., quando procedeu à venda da S.F.P., tinha ou devia ter conhecimento das garantias e se elas estavam devidamente reflectidas nos elementos colocados à disposição dos interessados, os peritos responderam, em termos opostos, sem justificação bastante;

123.º — Posteriormente, notificados para fundamentarem as respostas, só o Perito designado pelo A. respondeu, em relatório conjunto dos dois peritos, declarando que «embora desconhecesse, sem ter meios de o saber, se o Banco Pinto e Sotto Mayor, S.A. tinha ou não conhecimento da existência das garantias, ou da sua situação contabilística», entendia que, «atendendo à dimensão e ao grau de risco das operações em causa, deveria aquele Banco, enquanto titular do capital da Sociedade Financeira Portuguesa — Banco de Investimento, S.A., e responsável pela operação de privatização (art.º 1.º, n.º 3, do Decreto-Lei n.º 138-A/91, de 9 de Abril), ter conhecimento da existência das garantias»;

124.º — Perguntados os peritos se o valor unitário de base das acções que constituíram «o bloco indivisível» ficou afectado pelo não pagamento das garantias, pronunciaram-se apoditicamente em sentido oposto, sem que qualquer deles apresentasse justificação para as respectivas afirmações;

125.º — Instados pelo Tribunal para aprofundarem as respectivas respostas, apenas respondeu o perito designado pelo Banco A., em relatório conjuntamente assinado pelo perito do Banco R., dando resposta afirmativa à questão a que se refere o facto anterior;

### **B) *Dos trâmites processuais***

Na sequência dos factos acabados de relatar, em 21 de Junho de 1991 os AA. MELLO requereram ao Governo que os ressarcisse dos prejuízos sofridos com a desvalorização das acções da SFP, que imputavam a comportamento ilegal havido na preparação da venda das acções. O Governo endossou a responsabilidade do facto para o R., que fora quem vendera as acções e fizera sua a respectiva receita. OR., por sua vez propôs a resolução do litígio por arbitragem, que julgasse o litígio de harmonia com a equidade. Os AA. aceitaram a proposta.

No processo arbitral, os AA. formularam os pedidos constantes da petição, que se dão por integralmente reproduzidos aqui, e que serão apreciados em fase mais oportuna deste Acórdão. Contestou oportunamente o R. Ambas as partes produziram abundante prova documental.

Foram juntos aos autos, pelos AA., pareceres dos Senhores Professores Doutores António Ferrer Correia, Manuel Gomes da Silva, Inocêncio Galvão Telles, Fernando Pessoa Jorge, Marcelo Rebelo de Sousa, António Menezes Cordeiro e João Calvão da Silva,

para além de um parecer económico da Geofinança — Sociedade de Investimentos, S.A., e, pelo R., parecer do Senhor Professor Doutor Henrique Mesquita e outro, conjunto, dos Senhores Professores Doutores Manuel Porto e Fernando Nascimento.

Uma vez esclarecidas, com recurso à prova pericial, algumas dúvidas deixadas pelos articulados, procedeu-se a tentativa de conciliação, que, como consta da respectiva acta, se frustrou.

Teve lugar depois a audiência final, com o que se encerrou a marcha do processo.

### C) *Dos pressupostos processuais*

I — O Tribunal considera-se competente para conhecer de todos os pedidos formulados pelos AA. Por outras palavras: entende o Tribunal que todos aqueles pedidos cabem na jurisdição que lhe foi conferida pela Convenção de Arbitragem.

De facto, dispõem a cláusula 2.ª daquela Convenção que «(...) as partes consideram que se torna conveniente apurar se o BPSM deve *reparar*, e em que medida, o Banco Mello, na qualidade de sucessor da S.F.P., e os Accionistas que, para o efeito, com ela se coliguem, *pelos alegados prejuízos eventualmente causados pela prestação das duas mencionadas garantias*» (os sublinhados são nossos). Em face desta disposição, o Tribunal entende que lhe foi atribuída jurisdição para conhecer da eventual responsabilidade, traduzida quer em danos emergentes, quer em lucros cessantes, resultante do facto de a concessão das duas garantias não se encontrar devidamente reflectida nos documentos informativos postos à disposição dos investidores (cfr. cláusula 1.ª, n.º 2, da Convenção de Arbitragem). E considera o Tribunal que nenhum dos pedidos estravaza do âmbito dessa jurisdição. Aliás, assim entendeu também o R. na sua douta contestação.

II — Quanto à legitimidade das partes é da opinião o R. que ela falta, tanto do lado activo como do lado passivo da relação processual. Vejamos se lhe assiste razão.

Enquanto pressuposto processual, a legitimidade afere-se em função da titularidade da relação material controvertida subjacente à pretensão deduzida perante o tribunal. Para responder aos problemas levantados neste domínio, deverá partir-se da existência de um litígio, tal como surge configurado na petição inicial, havendo que apurar se quem aparece no processo como parte pode considerar-se ou não titular do direito (legitimidade activa) e da obrigação (legitimidade passiva) emergente da relação material invocada.

Começando pelo aspecto da legitimidade activa, depreende-se dos artigos 36.º a 41.º e 44.º da contestação que, de entre os vários AA., só a U.I.F. teria legitimidade para formular os pedidos. Invoca-se, neste sentido, que o Banco Mello não figurou entre os compradores das acções representativas do capital da S.F.P., vendidas pelo R. na sessão especial da Bolsa de 6 de Maio de 1991, e que as demais pessoas e entidades que se coligaram para a defesa dos respectivos direitos seriam já subadquirentes em relação à U.I.F.

Todavia, a argumentação exposta não conduz ao resultado pretendido. O Banco Mello é o titular actual da empresa que pertencia anteriormente à S.F.P., cujas acções foram vendidas pelo R. Significa isto que o Banco Mello se tornou dono de uma empresa que, segundo a versão dos AA., apresenta a capacidade de gerar ganhos diminuída, por força da existência de duas garantias bancárias prestadas à IBEROL e que não obtiveram tradução contabilística no «Prospecto» que serviu de base à venda das acções. Mostra-se,

pois, fora de toda a dúvida o interesse do Banco Mello em vir a juízo discutir a possibilidade de ressarcimento dos danos que alega ter sofrido.

Quanto às pessoas e entidades que se coligaram com o Banco Mello, o interesse que fundamenta a legitimidade processual advém-lhes de terem concorrido à OPV de 6 de Maio de 1991, *através da U.I.F.* Esta actuou na aludida sessão, por razões de operacionalidade, como centro de agregação dos diversos componentes do Grupo Mello, agindo no interesse e por conta de várias pessoas e entidades que aparecem agora individualizadas como AA. Optando por semelhante esquema, os interessados na compra do lote indivisível de acções, correspondente a 80% do capital social da S.F.P., apenas se prevaleceram da faculdade de concorrerem em associação, que lhes era conferida pelo n.º 3 do artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 138-A/91, de 9 de Abril. Daí que a «transferência das acções «equivallesse a um mero acerto de contas dentro do grupo concorrente à reprivatização e não à venda a terceiros alheios à estratégia do referido Grupo. Tanto assim, que surgem de novo unidos, embora já não sob a veste da U.I.F., a reclamar os direitos que julgam assistir-lhes. Decerto por estar ao corrente da situação que na realidade existiu, o próprio R., quando assinou a Convenção de Arbitragem, reconheceu que o Banco Mello e as pessoas e entidades que com ele se coligaram dispunham de legitimidade para figurarem como AA. na acção a propor (cfr. cláusula 3.ª, n.º 1).

Aliás, ainda que aparecessem coligados com o Banco Mello accionistas actuais sem ligação à U.I.F., impunha-se dar a mesma resposta ao problema da legitimidade. Com efeito, os direitos reclamados no processo ora pendente ter-se-lhes-iam transmitido «como acessórios da titularidade das acções, em obediência ao princípio *accessorium sequitur principale*» (cfr. parecer do Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles, fls. 8 e segs.). Verificasse, portanto, que existe a possibilidade, perante o direito material, de o Banco Mello e as pessoas e entidades que o acompanham como AA. serem titulares dos direitos que invocam na petição inicial. Basta que se mostre juridicamente aceitável a formulação de semelhante juízo hipotético para se declarar a existência da legitimidade activa.

Como se salientou, o R. levanta igualmente objecções quanto à sua legitimidade para assegurar o contraditório face às pretensões contidas na petição inicial. Nesta linha de argumentação, observa que a responsabilidade por eventuais danos decorrentes de inexactidões do Prospecto deverá imputar-se «exclusivamente à S.F.P., pois foi esta sociedade quem elaborou o Prospecto e quem, nos termos legais, é responsável pelo seu conteúdo» (art.º 34.º da contestação). Quanto aos pretensos danos resultantes da falta de pagamento atempado das garantias, estar-se-ia diante das consequências de actos de gestão realizados pelos administradores da S.F.P., numa altura em que o R. não detinha qualquer participação no capital social daquela (cfr. artigos 32.º, 33.º e 43.º da contestação).

Tais alegações, contudo, não afastam a legitimidade do R. Assim, por um lado, deve ter-se presente que o artigo 1.º, n.º 3, do Decreto n.º 138-A/91, de 9 de Abril, atribuiu-lhe a incumbência de realizar as operações de reprivatização da S.F.P.. Logo, assumiu, perante os candidatos potenciais à compra da referida sociedade, a veste de sujeito juridicamente responsável, quer pela alienação das acções, quer pelos actos necessários à operação da OPV. Por outro lado, o n.º 2 do artigo 1.º do diploma citado estabelece que o produto da operação constitui receita própria do ora R., que deverá aplicá-lo integralmente na sua reestruturação financeira.

Manifesta-se, portanto, com toda a nitidez, a existência da posição jurídica capaz de fundamentar a legitimidade passiva do R. na acção em que os compradores pretendem ver-se ressarcidos de eventuais prejuízos causados por uma operação que decorreu no interesse directo e exclusivo do demandado.

Em resumo, as partes são legítimas.

São, portanto, partes no processo, como AA., o BANCO MELLO, S.A., por si e em representação de JOSÉ DE MELLO — SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, S.A.; — U.I.F. — UNIÃO INTERNACIONAL FINANCEIRA (SGPS), S.A.; M. VALORES — SOCIEDADE FINANCEIRA DE CORRETAGEM, S.A.; CAR — COMPANHIA ANIMATOGRÁFICA DOS RESTAURADORES, S.A.; BARBOSA E ANTUNES, LDA; — ESLI — PARQUES DE ESTACIONAMENTO DE LISBOA, S.A.; IMPÉRIO COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.; JOSÉ MANUEL DA SILVA JOSÉ DE MELLO; EMSWORTH LIMITED; FUNDO DE PENSÕES DO BANCO DE PORTUGAL; MONAF — MONTEPIO NACIONAL DAS FARMÁCIAS; BISF — BANCO DE INVERSIÓN Y SERVICIOS FINANCIEROS, S.A., E UNIFISA — PRESTAÇÕES DE SERVIÇOS, S.A.; e, como R., O BANCO PINTO E SOTTO MAYOR, S.A.

III — O Tribunal não considera procedentes os obstáculos suscitados pelo R. nos artigos. 402.º a 409.º da sua contestação.

Quanto à admissibilidade do pedido subsidiário da indemnização por enriquecimento sem causa, o Tribunal deliberou não conhecer do pedido, dado que adiante julga procedente o pedido principal.

No que se refere aos pedidos mencionados no artigo 407.º da contestação, todos eles, independentemente da sua eventual procedência, e ao contrário do que pretende o R., são admissíveis, uma vez que todos eles dizem respeito a pedidos de indemnização por prejuízos que, em parte, o Tribunal não pode neste momento quantificar. É esse, aliás, o regime que decorre do artigo 661.º, n.º 2, do Código de Processo Civil, diploma em que o R. se baseia para fundamentar a inadmissibilidade dos pedidos.

IV — Conforme o disposto na cláusula 5.ª da Convenção de Arbitragem, o Tribunal vai julgar este litígio de harmonia com a equidade.

#### **D) Da matéria de direito. Da decisão e da sua fundamentação.**

I — Como ficou dito, a Convenção de Arbitragem cometeu ao Tribunal o encargo de julgar este litígio segundo a equidade. Julgar conforme a equidade não significa, para o Tribunal, rejeitar o Direito positivo, muito menos decidir arbitrariamente: quer tão-somente dizer que ele deve ultrapassar os critérios abstractos e formais fornecidos pela norma positiva e encontrar a solução mais justa, mais razoável, mais proporcional e mais equilibrada para os interesses em disputa, extraindo todas as potencialidades do juízo *ex aequo et bono*, tal como ele vem sendo entendido desde o Direito Romano.

II — A questão nuclear que há que apreciar neste Acórdão, e que vai condicionar toda a decisão do pleito, consiste em saber se procede a alegação dos AA. de que, quando adquiriram as acções, não conheciam as duas garantias bancárias em causa, por facto alegadamente imputável ao R., e de que, daí, lhes resultaram prejuízos, cuja reparação exigem.

Tratava-se de duas garantias bancárias autónomas, em benefício da IBEROL (que se dedica à produção de óleos de soja e outras oleaginosas), integrada num grupo empresarial conhecido por grupo COPAZ, e do qual fazem parte também a COPAZ (refinação de azeites e óleos) e a COPISUL (produção de rações e óleos). Ambas as garantias funcionaram efectivamente, já que, na data do vencimento dos dois carregamentos encomendados, a IBEROL não pagou nenhum deles, tendo a S.F.P. tido que desembolsar as respectivas somas e os seus encargos.

III — Com base na prova produzida nos autos, entende o Tribunal que o R. violou, com culpa, o dever, que lhe incumbia, de informar previamente os AA. da existência das duas garantias. De facto, à data da aquisição das acções, os AA. desconheciam que o património da sociedade posta à venda se achava onerado pelas duas garantias. Esse desconhecimento resultava de omissão culposa, imputável ao R.

Com efeito, as duas garantias não constavam, como deviam constar, do Prospecto Oficial, de 15 de Abril de 1991, elaborado por imposição da legislação bolsista (artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 8/88, de 15 de Janeiro). É certo que a segunda garantia figurava nas «Rubricas Extrapatrimoniais» do balanço de 31 de Março de 1991, embora não individualizada. Individualizadamente ela apenas constava do balancete referido a 31 de Março de 1991; este balancete, porém, não era consultável pelos interessados, como resulta expressamente da prova pericial.

Ambas as garantias constavam do Livro de Registo de Avals, Garantias e Fianças, que, porém, e tal como o balancete anteriormente referido, não estava disponível para consulta. Em qualquer caso, e como sublinham os peritos, nenhuma das duas garantias estava, sequer, reflectida no referido Prospecto Oficial. Ora, era apenas aos elementos constantes do Prospecto que os adquirentes se tinham de cingir, já que não lhes era possível realizar uma auditoria às contas da sociedade, que a lei não permitia.

Sendo assim, o Tribunal é da opinião que não foi respeitado aquele artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 8/88, porque ele impõe a necessidade de o Prospecto facultar aos investidores «um conhecimento *fundamentado* sobre o património, situação financeira, resultados e perspectivas da entidade emitente, bem como dos direitos ligados a esses valores imobiliários» (o sublinhado é nosso), e parece ao Tribunal evidente que desse modo não foi facultado aos AA. conhecimento «fundamentado» de qualquer das duas garantias. Pelo que especificamente respeita à segunda garantia, o mero registo da operação numa rubrica do balanço, sem sua individualização e pormenorizada discriminação, não permitia aos compradores detectar a existência e, muito menos, compreender a natureza dessa garantia.

Por conseguinte, o simples facto de as duas garantias não estarem reflectidas no referido Prospecto, bem como a circunstância de não ter sido elaborado qualquer suplemento ao Prospecto (que era imposto pelo n.º 20 da Portaria n.º 295-A/88, de 10 de Maio), que desse a conhecer aquelas garantias, permitiam aos AA. confiar que nada havia de relevante na matéria para além do que constava do referido Prospecto Oficial. De facto, de harmonia com o princípio da *responsabilidade por prospecto*, bem desenvolvido no douto parecer do Prof. Doutor Manuel Gomes da Silva, elaborado com a colaboração da Sr.ª Dr.ª Rita do Amaral Cabral (n.º 2 do parecer), o R. tinha a obrigação de mencionar e discriminar as duas garantias no Prospecto, e os AA. tinham o correspondente direito de confiar que sobre as acções não incidiam encargos não constantes desse Prospecto. Ou, como a propósito, e na sequência do mesmo pensamento, observa o Prof. Doutor Ferrer Correia,

no n.º 6 do seu douto parecer, «o investidor não tem que procurar elementos mais ou menos veladamente dissimulados, não tem que rezear pela completude ou seriedade dos dados nele expostos, não tem que se preocupar com *démarches* suplementares: *basta-lhe a confiança nos elementos postos à sua disposição através do prospecto oficial (...)*». Com efeito, no Prospecto o R. fomentou a confiança dos AA., invocando a maior selectividade da actividade creditícia da S.F.P.

Note-se que a exigência em relação ao R. do dever de informar no Prospecto da existência das duas garantias aparecia reforçada por duas ordens de razões.

Em primeiro lugar, as duas garantias eram, cada uma delas, de elevadíssimo valor, e impunham ao garante um ónus muito pesado: o de pagar *ao primeiro pedido* («on first request» ou «upon first written demand») que lhe fosse dirigido pelo credor, mesmo em caso de oposição da parte do devedor (v. o douto parecer do Prof. Doutor. Galvão Telles, n.ºs 10 e 11).

Em segundo lugar, as duas garantias constituíam intervenção de alto risco, na medida em que a directiva contida no Aviso 10/90 do Banco de Portugal, publicado no *Diário da República*, de 5 de Julho de 1990, qualificava de *grande risco* as transacções em que o montante do crédito concedido ao mesmo cliente ultrapassasse 15% do capital. Ora, no caso *sub judice*, esta percentagem foi largamente ultrapassada.

Por ambas estas razões, repete-se, incidia sobre o R. o dever *reforçado* de informar os compradores da existência das duas garantias. Esse dever traduzia-se, aliás, numa manifestação dos princípios da boa fé e da tutela da confiança, que são princípios gerais de Direito. Perante esse dever tão fortemente imposto ao R. não fazia qualquer sentido que os AA., por estarem ligados a actividades financeiras (sem que todos eles, aliás, se encontrassem nessa situação, pelo que tal consideração seria redutora da qualidade de alguns dos AA. à dos outros, com a conseqüente atribuição de culpa de uns a outros) e possuíssem preparação superior à do homem médio, fossem equiparados ao R. quanto à possibilidade de obter esclarecimentos quanto a negócios levados a cabo por uma instituição controlada por aquele. De facto, a preparação profissional dos AA. nada tem a ver com a possibilidade de obter informações nas negociações: em relação a essa possibilidade havia uma clara vantagem a favor do R., na posição de vendedor, porque, ainda por cima sendo único accionista, podia facilmente apreender os montantes exactos e as características rigorosas de todas as operações levadas a cabo pela S.F.P.

Nestes termos, era, manifestamente, ao R. que cabia dar a conhecer aos AA. a existência das duas garantias, nos termos acima exigidos; não era aos AA. que competia andar à procura delas.

Ora, o R. violou, com negligência, esse dever. Como se observa no parecer do Prof. Doutor Gomes da Silva (n.ºs 2.3.3), louvando-se no Prof. Almeida Costa, «a culpa existe quando a conduta do agente é censurável por se entender que «podia e devia nas circunstâncias ter agido diversamente».

Além disso, não seria justo nem équo exigir-se dos compradores que tivessem a obrigação de conhecer, no curto prazo da realização da compra das acções, a existência e a natureza das garantias, quando o R., tanto na sua contestação como nos pareceres que juntou, invoca, como causa de exclusão da sua responsabilidade, o facto de a sua qualidade de accionista ter durado de 28 de Fevereiro de 1991 a 6 de Maio desse ano, o que,

em seu entender, não era tempo suficiente para ele conhecer da existência das mesmas garantias.

Note-se, de resto, que da própria contestação do R. (arts. 79.º e 84.º) resulta a inexistência de qualquer dever de os AA. investigarem ou inquirirem da exactidão ou completez das informações prestadas pelo vendedor, vista a suficiência do Prospecto para os adquirentes terem o quadro completo dos valores vendidos.

Com estes fundamentos, o Tribunal entende que o R. infringiu, exclusivamente por culpa sua, o dever de informar os compradores da existência das duas garantias, dever que lhe decorria do artigo 2.º, n.º 2, do citado Decreto-Lei n.º 8/88, e do n.º 20 da referida Portaria n.º 295-A/88, bem como dos princípios gerais da boa fé e da tutela da confiança.

O Tribunal é da opinião que o dever de sigilo bancário não precludia o dever de informar, tal como ele ficou descrito acima; o que se exigia do R. era que proporcionasse aos AA. a discriminação pormenorizada das operações, não a indicação dos beneficiários das garantias.

Note-se que a responsabilidade pela violação do dever de informar ambas as garantias é reconhecida inclusivamente pelo douto parecer do Prof. Doutor Henrique Mesquita, junto pelo R. aos autos (v. especialmente o n.º 16-IV, onde se vai até mais longe, falando-se em «erros de gestão (...) cometidos na prestação das duas garantias bancárias»), embora a impute, não ao R., mas aos administradores da S.F.P. — o que não está em discussão neste processo.

Atenta a circunstância de na data da compra da S.F.P. não estarem ainda vencidas as garantias, o Tribunal ponderou se o dano a indemnizar deveria corresponder ao valor daquelas, ou unicamente a uma percentagem delas, por então existir eventualmente apenas um dano de risco do não pagamento, visto não se saber então se a IBEROL cumpriria, tendo decidido que o dano a indemnizar deveria equivaler efectivamente aos montantes das garantias. O dano indemnizável corresponde à totalidade do prejuízo efectivamente sofrido. O dano risco não pode funcionar como causa de supressão do dano consistente no efectivo pagamento das garantias. O facto de o processo causador do dano integrar mais de um evento não consente a conclusão de que só o primeiro deverá ser tomado em conta. A isso acresce importar a exclusiva consideração do dano risco a retroacção da data do dano (e a sua quantificação) não à data do pagamento das garantias mas à data da respectiva emissão.

A redução do dano ao risco do não pagamento, em vez da consideração deste, não seria équa — nem legal —, em face do disposto no artigo 566.º, n.º 2, do Código Civil, que manda considerar a indemnização por relação com a «data mais recente que puder ser atendida pelo tribunal». Se se entendesse, todavia, que existia um dano indemnizável antes do incumprimento (e correspondente à incerteza) então deveria tal dano somar-se ao dano de incumprimento e não funcionar como causa de supressão deste.

Por outro lado, as partes nada articularam — e nenhuma prova existe a tal respeito — permitindo ao Tribunal, sem ser com recurso a critérios de mera convencionalidade, fixar razoavelmente qual a percentagem do valor das garantias que deveria ser deduzido deste e correspondente ao dano de risco. Como se põe em destaque no parecer da autoria do Prof. Doutor Pessoa Jorge, «a partir do momento em que se torna certo que ela ocorrerá, a desvalorização patrimonial coincide com o valor que o garante terá de pagar em cumprimento da garantia», ou seja, que «a desvalorização da empresa coincide com o

valor desembolsado pela S.F.P. para dar cumprimento a essas garantias». Tal momento, como o mesmo juriconsulto refere, é o da data da compra da S.F.P. Qualquer antecipação relativamente a essa data, embora sustentável mediante critérios de direito estrito, como se defende doutamente no parecer do Prof. Doutor Calvão da Silva (que toma em consideração a data na qual deveria ter sido emitido o segundo prospecto, 12 de Abril de 1991), afigura-se como menos consentâneo com a equidade.

O dano tem de ser objectivamente sopesado. O facto de os AA. desconhecerem, à data da compra, se as garantias seriam ou não accionadas, importaria apenas em sede de erro e para a consideração de eventual redução de preço, quando a causa se reportasse à disciplina da compra e venda.

Entre o momento da emissão da garantia e os respectivos accionamentos ocorreram flutuações cambiais. As considerações anteriores impõem que o montante da indemnização se cinja ao montante que efectivamente a S.F.P. dispensou para comprar os dólares necessários à efectivação das garantias e não a quanto teria de mobilizar para comprar aquela mesma moeda nos momentos da emissão das garantias ou em qualquer outro anterior ao pagamento às entidades que o reclamaram.

IV — A quanto consignado fica presidiu a ideia da restauração natural, que constitui, de acordo com a lei (art.º 561.º do Código Civil), o princípio geral relativo à obrigação de indemnizar e a forma mais equa de ponderar a relação de interesses entre lesado e lesante. Tal ideia reconduz-se a reconstituir a situação que existiria se não se tivesse verificado o dano que obriga à reparação, ou seja, no caso concreto, em colocar os AA. na situação que para eles decorreria se tivesse sido cumprido o dever de informar, a que o R. estava obrigado. Assim sendo, torna-se, no entendimento deste Tribunal, desnecessário examinar o debate relativo à aplicação da disciplina respeitante à compra e venda de coisas defeituosas ou oneradas, sem com isso precluir a justeza de quanto se encontra expandido na petição inicial e nos pareceres dos Prof. Doutores Ferrer Correia (págs. 73 e seguintes), Pessoa Jorge (*passim* e conclusões), Calvão da Silva (*passim*), Rebelo de Sousa (*per totum*), e Menezes Cordeiro (*maxime*, pág. 114), atenta, nomeadamente, como nos respectivos pareceres escrevem os Prof. Doutores Galvão Teles (pág. 39) e Marcelo Rebelo de Sousa (v.g., págs. 13 e 53), que, se essa regulamentação legal não coubesse de pleno, sempre seria aplicável por analogia. Com efeito, embora seja contestável que se possa falar de venda de coisas defeituosas, não julgamos sofrer dúvida que o negócio celebrado entre os AA. e o R. se deva qualificar como *compra e venda*, tendo por objecto uma empresa, sobre a qual incidiam ónus ocultados ou não revelados aos adquirentes, conforme o destacado nos seus pareceres pelos Prof. Doutores Pessoa Jorge (págs. 14 e seguintes), Ferrer Correia (loc. cit.); Calvão da Silva (pág. 21 e *passim*), Rebelo de Sousa (*passim*), Menezes Cordeiro (págs. 114 e 116). Mas, se isso é assim, importa destacar, por um lado, que a relevância da oneração implica a ignorância por parte do adquirente, e, por outro, que, embora a tutela do adquirente comporte a redução do preço e a convalescença — ou seja, a sanção da anulabilidade do contrato, mediante a expurgação dos ónus ou limitações existentes (art.º 907.º, n.º 1, do Código Civil) —, ela inclui igualmente a indemnização (sujeita aos ditames do art.º 562.º do Código Civil), pelo que, quando às últimas daquelas regulamentações se faça apelo, essa tutela coincidirá no caso presente com a respeitante à violação das obrigações a que atendemos anteriormente. Ao ponderar este aspecto entende o Tribunal de frisar que os AA. formularam o respectivo pedido solici-

tando, *prima facie*, reparação correspondente à restauração natural e, só subsidiariamente, a redução do valor que pagaram.

A ponderação da disciplina da compra e venda de coisas oneradas e da sua pertinência no caso serviria, assim, se necessário, para provar quanto se decidiu, prova esta que seria tanto mais valiosa por estarmos num Tribunal de equidade e que, portanto, deve atentar no problema que é chamado a decidir avaliando-o de todos os lados e por todos os ângulos, conforme o ensinad pelas doutrinas tópicas. Uma decisão em contrário implicaria não só a demonstração da ininvocabilidade da disciplina relativa aos deveres de informar e à tutela da confiança como igualmente da respeitante à tutela dos negócios de compra e venda.

Ao finalizar a análise destes aspectos poder-se-á consignar complementarmente, ainda, que desde 1960 se sustenta entre nós não estar a própria medida da responsabilidade pré-contratual limitada ao chamado interesse negativo, o que, se encontra corroboração no regime geral da restauração natural, também confirma este princípio como vector da obrigação de indemnizar e expressão da equidade.

Nestes termos, torna-se irrelevante a alegação da caducidade, contida nos artigos 332.º e seguintes, sobretudo 338.º, 340.º e 341.º, da contestação do R.

V — Se, como se disse, em sede de responsabilidade civil a equidade manda colocar o lesado no estado em que ele se encontraria se a lesão não tivesse ocorrido, e se é esse também o princípio geral sobre o qual assenta o instituto da responsabilidade civil no nosso Direito, como resulta do artigo 562.º do Código Civil (cfr. o parecer do Prof. Doutor Gomes da Silva n.º II-2 e II-3), importa concluir que, aplicada ao caso *sub judice*, essa regra impõe a aquisição pelos AA. das acções tal como eles as deveriam ter recebido do R. Haverá, porém, a considerar, além disso, constituir a simples demora na restauração natural do dano, ela própria, um dano.

Nestes termos:

1.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. na alínea a), reconhece-se aos AA. o direito de reclamarem a quantia que efectivamente pagaram para honrar as garantias, ou seja, 2.113.301.290\$30 (dois biliões cento e treze milhões trezentos e um mil duzentos e noventa escudos e trinta centavos). Nesses montantes incluem-se as quantias de 1.089.227\$90 e 531.104\$00, correspondentes a débitos lançados à S.F.P. pela Sociéty de Banques Suisses e respeitantes aos períodos mediados entre 20 de Junho de 1991 e 24 de Junho de 1991, e 1 e 2 de Setembro de 1991, respectivamente, datas de vencimento da primeira garantia e do seu reembolso e data de vencimento da segunda garantia e do seu reembolso. Embora o R. tenha alegado que esses dois lapsos de tempo são imputáveis ao Banco Mello, como sucessor da S.F.P., não parece justificada tal pretensão. Conforme resulta do que se vê *supra*, A, n.º 18, existia coincidência entre a data de pagamento a fazer pela IBEROL e aquela na qual a S.F.P. deveria honrar os seus compromissos para com a Sociéty de Banques Suisses — em caso de incumprimento por parte da IBEROL — e que só após a notificação desse incumprimento caberia realizar. As dilações com que a S.F.P. o fez relativamente às datas dos vencimentos afiguram-se razoáveis, correspondendo à mobilização dos fundos e ao tempo de remessa: num caso 1 dia, noutro de 5.ª para 2.ª-feira, sendo o primeiro dia o do vencimento e o último o do reembolso. Não se pode falar em falta de diligência da S.F.P. mas da própria natureza das coisas;

2.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. na alínea b), decide-se não o considerar, por ele se ter tornado irrelevante em função do decidido em 1.º;

3.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. na alínea c), condena-se o R. a pagar aos AA. o valor de 5.079.425\$40 (cinco milhões setenta e nove mil quatrocentos e vinte e cinco escudos e quarenta centavos), acrescido de juros de mora por essa importância à taxa de 20%, até integral pagamento (nos termos do § 3.º do art. 102.º do Código Comercial, na redacção que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 262/83, de 16 de Junho, e da Portaria n.º 807/U1/83, de 30 de Julho, conjugada com o n.º 5 do Aviso n.º 3/88, de 5 de Maio, publicado no *Diário da República*, I Série, n.º 104, suplemento, de 5 de Maio, na redacção que lhe foi dada pelo n.º 1 do Aviso de 17 de Março de 1969, publicado no *DR*, I Série, n.º 65, suplemento de 18 de Março de 1989, e com os artigos 2.º e 3.º do Decreto-Lei n.º 32/89, de 25 de Janeiro), resultante da nota de juros emitida à IBEROL naquele montante por atraso no pagamento das comissões, devendo, todavia, esses juros de mora contar-se apenas desde a data da interpelação, ou seja, desde 16 de Julho de 1992, como sustenta o R. na sua contestação, e não como pediram os AA. Ou seja, o R. é condenado no montante de 718.077\$67 (setecentos e dezoito mil, setenta e sete escudos e sessenta e sete centavos) até à data de hoje, acrescido de 2.783\$25 (dois mil setecentos e oitenta e três escudos e vinte e cinco centavos) por dia de mora. Note-se que esta condenação do R. em nada fica prejudicada pelo provimento do pedido formulado pelos AA. na alínea a). De facto, como mais uma vez doutamente se observa no parecer do Prof. Doutor Gomes da Silva (págs. 31-32), «a reposição em espécie do dano real não é incompatível, e antes de harmoniza, com a indemnização pecuniária de outros prejuízos que por causa do mesmo ilícito hajam acrescido àquela» — e entre esses prejuízos aquele parecer inclui os encargos da comissão e os respectivos juros. No mesmo sentido se orienta o parecer do Prof. Doutor Galvão Telles (págs. 49-50). À mesma conclusão se chegaria se se considerassem as comissões meras remunerações de serviços prestados em consequência das garantias, pelo que o dano resultante da mora é ainda prejuízo causado pela prestação das garantias. A tal respeito notar-se-á, aliás, a atribuição que o Tribunal faz dos créditos de reembolso exclusivamente ao R., adiante, no n.º 9.º;

4.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. em d), ele fixa a taxa de juro em 26%, correspondente à taxa do descoberto bancário (não autorizado), qualificação esta retomada no duto parecer dos Prof. Doutores Manuel Porto e Fernando Nascimento, junto pelo R. (v. n.º 3.2). Cumprindo decidir a tal respeito, impõe-se reconhecer a analogia, ou mesmo a identidade de razão, entre o descoberto bancário (não autorizado) e a situação a que a S.F.P. teve de acorrer. Em ambos os casos estamos perante a necessidade de uma mobilização de fundos para acudir a uma situação não prevista nem previsível, e em que tem origem um facto nascido da confiança que o banqueiro depositou no devedor. Tal situação afasta-se da resultante de operações activas e do inerente risco de incumprimento. Nesta última circunstância, o banqueiro mobilizou à partida, e voluntariamente, por relação com as suas disponibilidades, os fundos utilizados de acordo com os seus critérios de conveniência e dando a adequada expressão escritural / patrimonial. Na eventualidade de um descoberto, o banqueiro é obrigado a uma mobilização inesperada de liquidez, alocando recursos de emergência numa situação de falta de autonomia de decisão e, porventura, de maior onerosidade na mobilização. A generalizada prática de a banca estabelecer taxas diferenciadas para a mora e o descoberto bancário encontra a sua explicação na diferença

das duas situações, e no carácter particularmente gravoso do desençaixe não previsível. Não se pode falar, assim em carácter punitivo da taxa de juro referida. A respectiva justificação e a sua desconformidade com a taxa de juro das operações activas resulta da possibilidade ou impossibilidade de o banqueiro actuar em conformidade com critérios de oportunidade por si definidos ou ter de o fazer em função de simples adstricção. É, aliás, duvidosa a necessidade de aplicação de todas as regras do Código de Processo Civil em matéria de arbitragem. O R., a este respeito, não ofereceu qualquer critério de fixação da taxa de juro. Ao Tribunal cumpria decidir em equidade, como decide. Nestes termos, o Tribunal defere nesta matéria o pedido dos AA., no montante de 501.726.307\$06 (quinhentos e um milhões, setecentos e vinte e seis mil, trezentos e sete escudos e seis centavos), apurado para a primeira garantia, até hoje, acrescido de 776.666\$11 (setecentos e setenta e seis mil seiscentos e sessenta e seis escudos e onze centavos) por dia de mora, e no montante de 419.002.034\$25 (quatrocentos e dezanove milhões, dois mil e trinta e quatro escudos e vinte e cinco centavos), referente à segunda garantia, até à data de hoje, acrescido de 728.699\$19 (setecentos e vinte e oito mil, seiscentos e noventa e nove escudos e dezanove centavos) por dia, até integral pagamento;

5.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. na alínea e), relativamente aos honorários dos consultores jurídicos e do seu mandatário forense, afigura-se equo o respectivo deferimento, com a conseqüente condenação do R., por representarem custos que os AA. tiveram de suportar para fazerem valer os seus direitos. Mas concede-se que, como os AA. pedem, o respectivo montante se calcule em liquidação de sentença. No que respeita aos valores que se referem à mobilização dos trabalhadores dos AA. bem como à mobilização e perda de tempo da sua Administração, que os AA. não pediram que fosse apurados em liquidação de sentença, eles deveriam ser provados neste processo, o que não foi o caso. Por isso, indefere-se, nesta medida, o pedido. Por sua vez, no tocante ao pedido formulado pelos AA. no sentido da condenação do R. nos custos da arbitragem, embora ele corresponda ao princípio de que é à parte que decai que cabe assumir as despesas e os custos processuais, não merece provimento. De facto, as partes convencionaram, na cláusula 12.ª, alínea a), da Convenção de Arbitragem que «pertencerá a cada uma das partes nesta arbitragem o pagamento dos honorários devidos aos respectivos Árbitros»; e acrescenta aquela mesma cláusula, na alínea c), que «será da responsabilidade conjunta das partes, na proporção de um meio para cada uma, o pagamento dos honorários do Árbitro-Presidente e de todos os custos de instalação e funcionamento do Tribunal». O Tribunal interpreta esses preceitos como querendo impor, independentemente do resultado do pleito, uma repartição por ambas as partes dos custos da arbitragem, bem como dos honorários do Árbitro-Presidente, na proporção de um meio para cada uma, e a assunção por cada parte dos honorários devidos aos respectivos Árbitros. Por isso, interpretando a vontade das partes, e também aqui com invocação da equidade, o Tribunal condena cada uma das partes a suportar metade dos custos da arbitragem, metade dos honorários do Árbitro-Presidente e a totalidade dos honorários do Árbitro que indicou quando, conjuntamente com a outra parte, o escolheu. Os referidos montantes, contados até à data de hoje, para poderem incluir as despesas com a notificação deste Acórdão e com o encerramento da jurisdição do Tribunal, que ainda não podem ser calculadas neste Acórdão, constarão da Decisão anexa do Tribunal, que, para todos os efeitos, fará parte integrante deste Acórdão;

6.º — quanto ao pedido formulado pelos AA. na alínea f), afigura-se ao Tribunal não ser équo o seu deferimento no modo como ele vem formulado. De facto, ele tem como pressuposto que a incapacidade de gerar lucros se manteria tal como ela resultaria do não reembolso pelo R. das quantias correspondentes às garantias, quando é certo que este Acórdão assegura aos AA. esse reembolso. Os AA. apenas podem alegar como dano a incapacidade de gerar lucros correspondente ao prazo em que estiveram privados do montante que pagaram. Com efeito, a reposição do valor das garantias repristina a liquidação da situação líquida da S.F.P., como se não tivesse tido de honrar as garantias, sendo certo que os juros compensam pelo lucro normal contabilístico de uma operação de descoberto não autorizado.

Todavia, com isso não se realiza a restauração natural, pois os AA. sempre podem alegar que a sua capacidade de gerar lucros ficou afectada por relação com o desencaixe que suportaram durante o período que mediou entre o pagamento das garantias e o respectivo reembolso.

Pelos peritos foi reconhecida a afectação da S.F.P. gerar lucros em virtude da perda patrimonial implicada pelo pagamento das garantias. É quanto importa quantificar, dentro dos parâmetros acima referidos.

O crescimento de uma empresa está intrinsecamente ligado à sua capacidade de gerar lucros. Esta é função das oportunidades de mercado e dos meios utilizados para as aproveitar. Portanto, a redução destes meios importa potencialmente numa redução dos lucros futuros. O Decreto-Lei n.º 328/88, de 27 de Setembro, chama lucros supra-normais aos lucros obtidos que excedam a rentabilidade directa (como decorre da fórmula que integra o respectivo anexo III). A capacidade — ou incapacidade — de gerar lucros reporta-se a esses lucros supra-normais ou indirectos, uma vez que os restantes já foram anteriormente considerados mediante o ressarcimento respectivo. A lei, para efeitos indemnizatórios, impõe a consideração de todos os danos, sejam eles directos ou indirectos — e mesmo só previsíveis (art.º 564.º, n.º 2, do Código Civil).

Os AA. quantificaram a perda da capacidade de gerar lucros em 1.128.843.123\$00, fundando o cálculo em parecer subscrito pela Geofinança — Sociedade de Investimentos, SA. Tais cálculos foram criticados pelo R., considerando nomeadamente, em douto parecer, que as perdas alegadas não provocariam prejuízos a longo prazo. Tal consideração, salvo o devido e muito respeito, não se afigura convincente. Se o tempo permite reduzir menos-valias, parece claro, não havendo danos, que o mesmo tempo permitiria gerar mais-valias, que tanto vale dizer que o simples alongar de tempo não é em si mesmo e por si mesmo elemento decisivo. Por outro lado, se a consideração do tempo fosse elemento determinante do prejuízo, nunca haveria lugar a danos indemnizáveis — o tempo colmataria quaisquer prejuízos. Decorre da experiência e do senso comum que não é indiferente para uma empresa dispor ou estar privada de cerca de dois milhões de contos, no tocante à sua capacidade de gerar lucros.

A fórmula utilizada pelos AA. mostra-se apenas inadequada pela circunstância de corresponder a uma perpetuidade — que se não verifica — e não apenas a um período delimitado no tempo (no entender do Tribunal, o espaço que medeia entre o desembolso das garantias e o respectivo reembolso, embora em Direito estrito seja discutível se aquele primeiro termo não deveria corresponder a 12 de Abril de 1991 ou a 6 de Maio do mesmo ano, data da aquisição da S.F.P.).

Em termos actuariais, pode calcular-se uma anuidade a partir de uma perpetuidade multiplicando esta por uma taxa fixa. Não se afigura razoável equiparar essa taxa à estabelecida para o descoberto bancário — nem sequer à correspondente à mora — pois tanto a primeira, como a última, correspondem a taxas conjunturais e, como tal, variáveis no tempo, quando certo é que se está a partir de uma perpetuidade. Entre os critérios possíveis de fixação afigura-se como correspondendo a um critério de selecção équa e razoável a opção pela tendência da prática de fixar uma taxa correspondente à soma de uma taxa fixa de longo prazo para aplicações sem risco com o diferencial de prémio de risco, ponderação esta última que encontra apoio no Decreto-Lei n.º 328/88, de 27 de Setembro, anexo III, e aí fixada em 6%.

Nestes termos, a taxa será o somatório dos referidos 6% com a taxa de juro das Obrigações do Tesouro de taxa fixa, Janeiro de 1998 (12,5%), ou seja, 18,5%. Assim, obtém-se para a diminuição do valor das expectativas de crescimento futuro (correspondente à redução da capacidade de gerar lucros) um valor de 1.118.261.065\$00 — valor entendido como correcto, em detrimento dos 1.128.843.123\$00 apresentados pelos AA. que, no entender do Tribunal, contém um erro de cálculo —, determinado por relação ao tempo decorrido entre o pagamento das garantias (24 de Junho de 1991 e 3 de Setembro de 1991) e a data do presente acórdão, monta a 346.666.356\$00 (trezentos e quarenta e seis milhões, seiscentos e sessenta e seis mil, trezentos e cinquenta e seis escudos), quantia esta que será acrescida de 566.789\$88 (quinhentos e sessenta e seis mil, setecentos e oitenta e nove escudos e oitenta e oito centavos) por dia, contados a partir de amanhã até ao pagamento efectivo — termos estes nos quais se restringe o pedido dos AA. e por relação a ele se condena o R., em acréscimo ao demais;

7.º — em relação ao pedido formulado pelos AA. na alínea g), embora em teoria seja de admitir uma lesão à imagem, julga o Tribunal que, nas circunstâncias do processo, não está provada a referida lesão. Não é notório nos meios financeiros e na opinião pública que a imagem dos AA. tenha ficado diminuída pelas circunstâncias que determinaram este litúgio;

8.º — Nestes termos, o Tribunal resolve não conhecer do pedido formulado na alínea h), sem ter, portanto, que se pronunciar sobre a contestação do R. a esse pedido;

9.º — Em face do decidido, os eventuais créditos contra a IBEROL, por esta não ter honrado os seus compromissos, cabem, nos termos da cláusula 2.ª da Convenção de Arbitragem, ao R., bem como lhe pertencem quaisquer direitos que os substituam. Isto é a estrita consequência do provimento do pedido dos AA. deferido *supra*, no n.º 1.º.

Em obediência ao disposto no artigo 23.º, n.º 1, alínea d), da Lei de Arbitragem Voluntária, dá-se conta da composição do Tribunal Arbitral: Árbitro-Presidente: Prof. Doutor Fausto de Quadros; Árbitros designados conjuntamente pelas partes: Prof. Doutores Mário Júlio Brito de Almeida Costa e Rui Manuel Corte-Real de Albuquerque.

O Tribunal teve a sua sede na Avenida. Columbano Bordalo Pinheiro, n.º 7, 7.º esquerdo, em Lisboa.

O original deste Acórdão é depositado na Secretaria do Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa, de harmonia com o disposto no artigo 24.º, n.º 2, da Lei de Arbitragem Voluntária. Ficam as partes notificadas por este meio do referido depósito do Acórdão, para os efeitos do artigo 24.º, n.º 3, daquela lei.

Notifique-se às partes este Acórdão nos termos do artigo 24.º, n.º 1, da Lei de Arbitragem Voluntária.

Após a notificação das partes voltem conclusos os autos.

Lisboa, 31 de Março de 1993.

**Voto de vencido do árbitro Professor Doutor Mário Júlio de Almeida Costa:**

1. Preferiria, como propus, que o Acórdão obedecesse a uma estrutura formal semelhante à que o artigo 659.º do Código de Processo Civil manda seguir na elaboração das decisões dos tribunais estaduais que contêm o julgamento de mérito. Embora essa estrutura não seja vinculativa para os juízos arbitrais, ofereceria a vantagem de tornar mais perceptível a sequência das várias fases do raciocínio que levou à decisão. Reconduz-se, porém, a uma questão de estilo, sem relevo processual, desde que se encontrem no Acórdão todos os elementos indispensáveis.

Conseguiu-se, no entanto, que prevalecesse a ideia de o Acórdão incluir a descrição pormenorizada da matéria de facto que deve fundamentar a decisão final, contra a orientação de se fazer referência sucinta a alguns aspectos factuais que se considerassem mais relevantes para a solução do litígio. Constitui orientação indiscutida desde longa data que o julgador deve ter presentes mesmo «(...) factos que, embora não sejam absolutamente indispensáveis para a decisão da causa, contudo têm interesse para a solução, porque *ajudam* a resolver o pleito» (cfr. JOSÉ ALBERTO DOS REIS, *Código de Processo Civil Anotado* vol. III, 3.ª ed., reimpressão, Coimbra, 1981, pág. 220, que refere, no mesmo sentido, PAULO CUNHA). Af se atribui a este último Professor a afirmação de que o tribunal deverá considerar «(...) todos os factos que possam exercer *qualquer influência, leve que seja*, na decisão da causa. Só há que pôr de parte (...) os factos que forem incontestavelmente supérfluos. Devem excluir-se, pois, os factos irrelevantes, os factos que, *seja qual for a solução a adoptar*, não contam para o julgamento da causa» (*ibid.*, pág. 221). Também MANUEL DE ANDRADE observa que «só devem pôr-se de parte como irrelevantes aqueles (factos) que verdadeiramente não interessem à decisão final, *em face de qualquer das soluções plausíveis que a questão de direito possa comportar*» (cfr. *Noções Elementares de Processo Civil*, com a colaboração de ANTUNES VARELA, ed. revista e actualizada por HERCULANO ESTEVES, Coimbra, 1979, pág. 188; igual é a posição de ANTUNES VARELA / SAMPAIO E NORA / J. MIGUEL BEZERRA, *Manual de Processo Civil*, 2.ª ed., Coimbra, 1985, págs. 417 e seg.). Tais considerações ganham relevo acrescido no domínio de um julgamento de equidade, onde se pretende obter a justiça *para* o caso concreto.

Todavia, considero determinantes as minhas divergências de fundo, pois são elas que justificam a diferença entre o valor da condenação que fez vencimento e aquele que resulta da solução jurídica que, sem êxito, defendi. Essas divergências desdobram-se em duas vertentes: os critérios utilizados na seleção dos factos indispensáveis à ponderação do Tribunal e o tratamento jurídico do pleito.

2. Salientou-se que a recolha da matéria de facto, realizada a partir dos elementos trazidos ao processo, deve proporcionar ao julgador a visão tanto quanto possível exacta da situação concreta a que irá aplicar o direito. Importaria, assim, excluir os factos que não se mostram relevantes para o juízo que os Árbitros são chamados a fazer, como sucede com todos aqueles apenas susceptíveis de interessar à eventual responsabilização dos Administradores da Sociedade Financeira Portuguesa — Banco de Investimento, S.A. (doravante designada S.F.P.), enquanto baseada nos procedimentos seguidos na concessão das garantias. De resto, o próprio Acórdão salienta que o tema não pertence à jurisdição deste Tribunal (cfr. D), III). O que equivale a admitir a falta de sentido da actividade processual desenvolvida no referido domínio.

Por outro lado, o elenco dos factos relevantes «deve estar rigorosamente expurgado de tudo o que seja *questão de direito*; de tudo quanto envolva noções jurídicas (...). Os factos materiais que possam interessar a estas noções é que devem ser quesitados» (cfr. MANUEL DE ANDRADE, *Noções Elementares de Processo Civil*, cit., pág. 187). Igualmente, ensina JOSÉ ALBERTO DOS REIS que se exclui da actividade instrutória «tudo o que sejam juízos de valor, induções, conclusões, raciocínios, valorações de factos (...)» cfr. *Código de Processo Civil Anotado*, cit., vol. III, pág. 213; ver, também, ANTUNES VARELA / SAMPAIO E NORA / J. MIGUEL BEZERRA, *Manual de Processo Civil*, cit., págs. 404 e segs.).

Não foi este o caminho seguido pelo Acórdão, apesar da minha discordância. E, assim, na lista dos factos que se utilizaram para determinar o enquadramento jurídico da questão *sub iudice* consideram-se provados manifestos juízos de valor (cfr. A), n.º 12.º, 13.º, 61.º, 69.º e 71.º), apresenta-se como matéria de facto assente em dos sentidos possíveis de regras de direito (cfr. A), n.º 28.º) que as Partes interpretaram diferentemente nos articulados (ver arts. 130.º e 132.º a 134.º da petição e arts. 189.º a 194.º da contestação), transcrevem-se textos normativos publicados no *Diário da República* (cfr. A), n.º 12.º e 101.º), qualifica-se a invocação de um Decreto-Lei como matéria de facto (cfr. A), n.º 89), reproduzem-se diversas vezes afirmações constantes dos relatórios periciais, ainda que divergentes entre si, não se revelando o modo como o Tribunal julgou os pontos de facto a que essas asserções se reportam (cfr. A), por ex., n.º 12.º, 13.º, 62.º, 63.º, 64.º, 83.º, 88.º, 108.º, 110.º, 111.º, 112.º, 122.º, 123.º, 124.º, 125.º).

Alguns desses aspectos envolvem, inclusive, um autêntico pré-julgamento do litígio, tanto no sentido de reconduzir a responsabilidade do Réu ao regime do dever de indemnizar privativo de determinadas situações de venda de coisas defeituosas ou de bens onerados, como pressupondo que não houve qualquer grau de culpa dos adquirentes das acções na ignorância das duas garantias concedidas à IBEROL — Sociedade Ibérica de Oleaginosas, S.A. (doravante designada por IBEROL). Entre os exemplos mais expressivos desta equivocada compreensão da matéria de facto, ressalta o que se declara na alínea A), n.º 111.º, do Acórdão. Também constitui exemplo flagrante da inclusão na matéria de facto de problemas de pura interpretação jurídica o que se encontra na alínea A), n.º 93.º, do Acórdão, em que se considera provado que «aos adquirentes das acções não foi possível auditar a contabilidade da S.F.P.», com apoio na simples afirmação dos Autores de que «a lei não o previa» (cfr. art. 40.º da petição inicial, de resto, impugnado pelo Réu no art. 83.º da contestação). É evidente que discordei da formulação ou da inclusão de tais «factos».

3. Prestei a atenção devida aos doutos Pareceres que as Partes juntaram ao processo, os quais abrem diversas perspectivas ao enquadramento do problema. Também ponderei a douta argumentação dos ilustres Colegas que constituem este Tribunal.

Como manifestei claramente ao Tribunal, considero que a questão *sub iudice* encontra a sede jurídica exacta no âmbito da culpa na formação dos contratos ou responsabilidade pré-contratual. O Código Civil acolhe-a, no artigo 227.º, em termos suficientemente amplos que não justificam o recurso a outros institutos para abranger as pretensões que os Autores deduziram. Nem se verificam, por outro lado, os pressupostos da aplicação de regimes especiais, como os da venda de bens onerados (arts. 905.º e segs. do Cód. Civ.) e os da venda de coisas defeituosas (arts. 913.º e segs. do Cód. Civ.). Neste sentido interpreto a posição do Prof. GALVÃO TELLES, expressa no seu Parecer (mormente, fls. 35 a 39), com a força que lhe advém de ter sido o autor do Projecto desta parte do Código Civil.

Seria descabido repetir, em toda a minúcia, a esclarecida argumentação apresentada. Observa o distinto civilista, quanto à inaplicabilidade do regime da venda de coisas defeituosas, que o disposto nos referidos artigos 913.º e segs. do Código Civil «(...) supõe claramente um objecto *material, corpóreo* (...). Ora as *acções sociais*, como as transaccionadas na OPV de 6 de Maio de 1991, têm uma natureza *incorpórea* ou *imaterial*, são *direitos* ou *posições jurídicas*, e por isso não pode pretender-se aplicar-lhes a regulamentação legal estatuída para as coisas defeituosas» (*ibid.*, fls. 36-37).

E, quanto à inaplicabilidade do regime da venda de bens onerados, salienta GALVÃO TELLES que, não obstante certa afinidade, esse instituto «(...) supõe que a operação recai sobre bens — coisas ou direitos — sujeitos a *ónus*, como um prédio hipotecado ou um crédito empenhado ou um lote de acções ou obrigações sobre que incide usufruto a favor de terceiro, etc.». Concluindo que «(...) *sobre as acções alienadas não incide qual-quer gravame* (...). O *erro* do comprador não resultou da suposição de um ónus que as atingisse e que na realidade não existia. O *erro* do comprador derivou antes da ignorância da emissão de garantias que desvalorizavam o *património* social e portanto, de modo *reflexo*, as acções representativas do capital da Sociedade, mas que — repito — não se traduziam em gravames sobre elas impendentes» (*ibid.*, fls. 37-38).

Ocorre lembrar o que sustenta C.-W. CANARIS contra a aplicação, em situações de alienação de empresas, do regime especial da venda de coisas defeituosas. Textualmente: «O recurso ao disposto nos §§ 459 e segs. do BGB constitui uma sobrevivência histórico-dogmática obsoleta («Relikt») que se reporta ao tempo em que ainda não eram conhecidos, como direito vigente, nem a doutrina da base do negócio, nem o instituto da culpa *in contrahendo*. Na verdade, as diferenças entre uma empresa e uma coisa são demasiado grandes para que se possa justificar a aplicação analógica; pois uma empresa não se compõe apenas de coisas, mas também de direitos, valores negociais incorpóreos e outros elementos idênticos, para cuja venda o direito vigente não admite um tipo de responsabilidade bonificada («Bonitätshaftung») comparável à disciplina dos §§ 459 e segs. do BGB (...)» (cfr. *Leistungsstörungen bei Unternehmenskauf*, em «*Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschafts-recht*», ano 11, Berlin/New York, 1982, págs. 395 e segs., em especial pág. 433).

*Mais adiante, ocupando-se da possibilidade de intervenção do regime previsto para a venda de bens onerados, entende CANARIS que os encargos da empresa alienada, desconhecidos sem culpa pelo adquirente, só podem originar uma aplicação analógica*

*dos §§ 433 e segs. do BGB quando o alienante não cumpre o dever de entregar a empresa de acordo com o estipulado, ou quando a existência de direitos de terceiros torna impossível, no todo ou em parte, a continuação da actividade empresarial. Assim, afirma categoricamente que não considera adequado aplicar este regime, sempre que apareçam verbas correspondentes a activos ou a passivos não revelados (ibid, págs. 425 e segs., em especial págs. 431 e 434).*

A referida posição tem subjacente a ideia de subalternização da personalidade jurídica em favor da empresa enquanto organização económica produtiva. Tal construção seria a única susceptível de justificar a aplicação, directa ou analógica, dos aludidos regimes especiais da compra e venda. Mostra-se claro, todavia, na sequência do exposto, que semelhante orientação, como se reconhece, não foi pensada para solucionar problemas do tipo dos que resultaram da venda da S.F.P.

De resto, encontram-se outros autores, que, incisivamente, definem os limites exactos em que o intérprete deve operar na aplicação daqueles regimes especiais à venda de empresas. Com efeito, a utilização da disciplina legal prevista para a venda de coisa defeituosa pressuporia que, no contrato de compra e venda da empresa, as partes tivessem estipulado, mediante cláusula dirigida a esse escopo, que determinados elementos, *maxime* os valores indicados no Balanço ou no Prospecto Oficial, constituíam qualidades da própria coisa que o vendedor se comprometera a assegurar perante o comprador. *Por outro lado, o recurso ao regime da venda de bens onerados apenas se justificaria nas escassas hipóteses em que o aspecto que o comprador ignora, sem culpa, inviabiliza o desempenho da empresa. Se esta capacidade se mantém, ainda que, porventura, substancialmente diminuída, não se verificam os pressupostos do regime próprio da responsabilidade pela venda de bens onerados* («Rechtsmängelhaftung») cfr. BARBARA GRUNEWALD, *Unerwartete Verbindlichkeiten beim Unternehmenskauf*, em «Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht», ano 10, Berlin/New York 1981, págs. 622 e segs.).

Não menos esclarecedora é a orientação da doutrina italiana, quanto a afastar os aludidos regimes especiais da compra e venda, reconduzindo situações como a considerada ao âmbito da culpa na formação dos contratos. Bastará atentar na lição de G. FERRARINI, reputada autoridade de direito bancário: «(...) la possibilità di inquadrare la responsabilità da prospetto nella *culpa in contrahendo* pare, sulla scorta anche di significativi precedenti comparatistici, abbastanza pacifica, considerato tra l'altro che è ormai caduto il pregiudizio che escludeva la configurabilità di una violazione dell'art. 1337 c.c. nel caso di stipula di un contratto valido» (cfr. *Investment banking, prospetti falsi e culpa in contrahendo*, em «Giurisprudenza commerciale», ano XV, parte II, Milano, 1988, págs. 585 e segs., em especial pág. 591).

A análise anterior corrobora o que afirmei sobre a inserção do caso controvertido no artigo 227.º do Código Civil. Acresce que este regime geral viria a ser tomado como base da definição da responsabilidade decorrente da «insuficiência ou da falta de veracidade, objectividade ou actualidade da informação contida no prospeto da emissão», tal como se acha consagrada pelo artigo 161.º do Código do Mercado de Valores Mobiliários (Decreto-Lei n.º 142-A/91, de 10 de Abril). Não posso deixar de ver neste preceito uma afloração ou confirmação legislativa explícita daquele regime geral da culpa na formação dos contratos. Repare-se na fórmula que o n.º 3 do citado artigo 161.º consagra para o cálculo do montante indemnizatório. Não compromete a ilação a circunstância de o Código

do Mercado de Valores Mobiliários só ter entrado em vigor, mercê da *vacatio legis* de noventa dias (art. 2.º, n.º 1), após a realização da OPV de 6 de Maio de 1991.

4. É sabido que a dogmática moderna evidencia o conceito de relação obrigacional complexa ou múltipla, entendida como um todo e um processo. Nela se podem encontrar figuras jurídicas de vária ordem: ao lado de deveres de prestação, deveres laterais, direitos potestativos, sujeições, expectativas, ónus, etc. Tudo encaminhado, em suma, para a tutela dos interesses das partes aí envolvidos.

Também é sabido que o mencionado conceito assume especial significado na relação de negociações, onde se apontam aos intervenientes comportamentos recíprocos pautados pela boa fé. A sua violação gera a responsabilidade na formação dos contratos ou responsabilidade pré-contratual (cfr., *supra*, n.º 3).

A exigência de reciprocidade na conduta correcta — prudente e diligente — de cada um dos contratantes em relação ao outro é um pressuposto essencial dessa norma que consagra a culpa na formação dos contratos: o mencionado artigo 227.º do Código Civil. Deriva expressamente do seu próprio texto.

Acresce que a diligência imposta aos negociadores se torna tanto maior quanto mais vultosos forem os interesses envolvidos e mais complexos se apresentem os mecanismos através dos quais a contratação se efectiva. A teleologia do instituto não se reporta à exclusiva protecção das partes, mas projecta-se, ainda, na esfera colectiva da segurança e da facilidade do comércio jurídico.

Constitui entendimento generalizado que haverá diferença se as negociações decorrem entre simples particulares, entre estes e profissionais do respectivo ramo de actividade económica, ou se de ambos os lados se encontram entidades especializadas. Compreende-se a diferença e as consequências que daí resultam.

Pois, neste último caso — se os negociadores são pessoas especializadas na actividade em causa —, não se admite com idêntica desenvoltura, ou obedecendo aos mesmos parâmetros, a sua responsabilidade. Deve partir-se, então, de uma confiança «qualificada», isto é, justifica-se que qualquer dos intervenientes conte que o outro colabore nas negociações com a diligência e a competência próprias de um técnico, se mostre mais aplicado e idóneo do que um leigo na apreciação dos elementos do negócio. Afigura-se sempre intolerável, mas, sobretudo, tratando-se de agentes especializados no âmbito em que decorre a contratação, uma atitude de pura abstenção ou passividade.

Infere-se do exposto, por um lado, que se torna mais desculpável a omissão de algumas informações — indispensáveis em face de simples particulares ou não especialistas. E, por outro lado, inversamente, que se torna menos desculpável a omissão pela contraparte da prudência e da diligência de um técnico — até certo ponto compreensível em leigos na matéria. Em suma: «Nel giudizio relativo all'esistenza di un affidamento precontrattuale nel terzo, particolare peso riveste la qualifica professionale di quest'ultimo» (cfr. G. FERRARINI, *est. e lug. cit.*, pág. 593).

Define-se, deste modo, uma autêntica «déontologie de la négociation». A propósito, pode aduzir-se a expressão da jurisprudência francesa de «faute patente indiscutable», que corresponde à cautelosa exigência, em relação a qualquer dos negociadores, de uma culpa mais grave do que a comum (cfr. JOANNA SCHMIDT, *Négociation et conclusion de contrats*, Paris, 1982, designadamente pág. 110).

Encontra perfeito cabimento na esfera da responsabilidade pré-contratual a figura da conculpabilidade ou co-responsabilidade. É o que se verifica quando se produza concorrência de culpas das partes, quer dizer, nas situações em que mereça censura, não só a conduta da pessoa obrigada à reparação de um dano, mas também a da pessoa que tenha direito a essa reparação. Em tais situações, cabe ao tribunal atender à gravidade das culpas concorrentes e às consequências que delas derivam, podendo a indemnização, nos termos do artigo 570.º, n.º 1, do Código Civil, «ser totalmente concedida, reduzida ou mesmo excluída». Regime este de conculpabilidade acolhido no artigo 163.º do já citado Código do Mercado de Valores Mobiliários.

A conculpabilidade do lesado é de conhecimento oficioso. Portanto, embora o lesante omita a referência a essa culpa, o tribunal deverá tomá-la em consideração, logo que no processo se encontram provados factos que a revelam, como dispõe o artigo 572.º do Código Civil.

5. Na sequência do que precede, entendo que importa definir com exactidão o enquadramento jurídico do problema, visto que os critérios de reparação do dano são diversos, conforme se assente no regime geral da culpa na formação dos contratos ou nos regimes especiais da venda de bens onerados ou de coisas defeituosas. Com todo o respeito, não parece que isso se verifique na douta opinião que fez vencimento. Pois, a respectiva argumentação começa por desenvolver-se em torno da tutela da confiança, *maxime* do dever de informar (cfr. D), III, do Acórdão). Só que, quando se chega à conclusão, a propósito da reparação do dano, transparece atitude diferente, ao aludir-se à «aquisição pelos AA. das acções tal como eles as deveriam ter recebido do R.» (cfr. D), V, do Acórdão). Aquele ponto de partida, de resto, encontrava-se já afectado pela asserção de que «os AA. tinham o correspondente direito de confiar que sobre as acções não incidiam encargos não constantes desse Prospecto» (cfr. D), III, do Acórdão) — o que será de interpretar à luz do regime da venda de bens onerados. Inclusive, afirma-se a desnecessidade da apreciação das outras alternativas jurídicas, mas assumindo a argumentação da petição e dos doutos pareceres que postulam o enquadramento do caso concreto no regime da venda de bens onerados (cfr. D), IV, do Acórdão). Perspectiva que marca as soluções a que o Acórdão chega.

Como expus, a minha opinião é diversa: baseia-se inequivocamente no regime geral da culpa na formação dos contratos, em premissas e conclusões. Sustento que caberá aos Autores o ressarcimento do prejuízo que sofreram, caso tenham ignorado sem culpa as duas garantias prestadas pela S.F.P. à IBEROL. Esse prejuízo determina-se em função do que pagaram a mais pelas acções da S.F.P., como resultado da referida ignorância não culposa, na OPV realizada no dia 6 de Maio de 1991. A possibilidade de o conhecimento das garantias influenciar o valor oferecido pelas acções da S.F.P. constitui um dado aceito pelo Tribunal (cfr. A), n.º 94.º; do Acórdão).

Observe, neste ponto, que a jurisprudência inglesa — pioneira na admissão da responsabilidade pela informação do prospecto — desde os começos do século (McConnel v. Wright, 1903), sempre se manteve fiel à regra de que o montante do prejuízo indemnizável corresponde à diferença entre o preço que os investidores efectivamente desembolsaram e o preço hipotético a que chegariam se conhecessem a situação real «out of the pocket-rule»). Assim como observo que este é «o limite máximo de indemnização» admitido no caso da responsabilidade pela informação do prospecto (cfr. HORST ROL-

LER, *Die Prospekthftung im Englischen und im Deutschen Recht*, Berlin, 1991, págs. 84 e segs.).

Ora, da prova produzida, infiro que os Autores ignoraram sem culpa alguma a existência da primeira garantia no montante de USD 7.000.000, com o n.º 9.653, emitida em 17 de Dezembro de 1990 (cfr. A), n.º 1, do Acórdão). Chego a essa ausência de culpa dos Autores, ponderando os factos seguintes:

- a) A mencionada garantia só foi escriturada a 12 de Abril de 1991 (cfr. A), n.º 36.º, do Acórdão);
- b) Por conseguinte, não figurava nas rubricas extrapatrimoniais dos Balanços de 31 de Dezembro de 1990 e de 31 de Março de 1991, englobada na rubrica «Passivos Eventuais» (cfr. A), n.º 68.º, do Acórdão);
- c) Não estava reflectida e individualizada no Balancete analítico da S.F.P. de 31 de Março de 1991 (cfr. A), n.º 68.º, *in fine*, do Acórdão);
- d) Nem foi tomada em consideração nos Relatórios dos Auditores, indicados no capítulo VI do Prospecto Oficial (cfr. A), n.º 67.º, do Acórdão);
- e) Não estava reflectida ou integrada, total ou parcialmente, nos elementos contabilísticos e numéricos constantes do Prospecto Oficial (cfr. A), n.º 76.º, do Acórdão);
- f) É certo que foi registada, à data da emissão (17-XII-1990), no livro de Registo de Avals, Garantias e Fianças (cfr. A), n.º 36.º, do Acórdão), bem como a respectiva contragarantia se encontrava contabilizada, em conjunto com a da segunda garantia, no Balancete analítico da S.F.P. de 31 de Março de 1991 (cfr. A), n.º 65.º, do Acórdão) — entendo, porém, que não pode retirar-se destes dois factos qualquer culpabilização dos Autores pela ignorância da garantia indicada.

Relativamente à segunda garantia, no montante de USD 6.800.000, com o n.º 9.654, emitida em 30 de Janeiro de 1991 (cfr. A), n.º 3.º, do Acórdão), entendo que existiu culpabilidade das Partes na ignorância da sua existência pelos Autores, embora considere que foi superior o grau de culpa do Réu, enquanto vendedor das acções da S.F.P. Passo a indicar a minha motivação:

I — Baseio a culpa do Réu nos elementos seguintes:

- a) A referida segunda garantia não encontrou qualquer reflexo nos dados constantes do Prospecto Oficial (cfr. A), n.º 76.º, do Acórdão);
- b) Nem se elaborou um suplemento ao Prospecto Oficial destinado a revelar a sua existência, actuação que se impunha em virtude de poder alterar a avaliação das acções da S.F.P. (cfr. n.º 20 da Portaria n.º 295-A/88, de 10 de Maio);
- c) A respectiva contragarantia foi apenas contabilizada em 28 de Fevereiro de 1991 e não na data da emissão da garantia (30-1-1991) (cfr. A), n.º 60.º, do Acórdão).

II — Baseio a culpa dos Autores nos elementos seguintes:

- a) A União Internacional Financeira (SGPS), S.A. (doravante designada U.I.F.), era uma sociedade altamente especializada neste domínio, dispondo, inclusive, de uma «equipa de Corporate Finance» que «desenvolvia um conjunto de actividades em que assumia bastante relevo a concepção e montagem da operação

- de aquisição da Sociedade Financeira Portuguesa» (cfr. Relatório e Contas do Banco Mello, S.A., relativos a 1991, pág. 11, doc. n.º 5 da contestação);
- b) Exigia-se-lhe, portanto, uma intervenção pelo menos com o empenho normal próprio de entidade que se move no círculo das operações financeiras, não identificável com uma atitude puramente passiva ou expectante;
  - c) Nenhum dos interessados solicitou a consulta dos elementos mencionados no capítulo VI do Prospecto Oficial, que se reportam a 31 de Março de 1991, ou a análise de quaisquer outros (cfr. A), n.º 83.º, do Acórdão);
  - d) No Balanço sintético de 31 de Março de 1991, a segunda garantia figurava nas rubricas extrapatrimoniais, embora não individualizada, sendo impossível a sua inclusão no Balanço de 31 de Dezembro de 1990, porque anterior à existência dele (cfr. A), n.º 74.º, do Acórdão);
  - e) No Balancete analítico de 31 de Março de 1991 encontra-se adequadamente contabilizado, nas rubricas extrapatrimoniais, o valor de 1.012.928.000\$00, correspondente à segunda garantia (cfr. A), n.º 75.º, do Acórdão);
  - f) Em 15 de Abril de 1991, os elementos consultáveis já se encontravam à disposição dos interessados, na sede da S.F.P. (cfr. A), n.º 78.º, do Acórdão);
  - g) Não está provado que a Administração da S.F.P. vedasse a consulta de quaisquer elementos não indicados no capítulo VI do Prospecto Oficial (cfr. A), n.º 83.º, do Acórdão);
  - h) Ainda que a U.I.F. tivesse solicitado a consulta de elementos abrangidos pelo sigilo bancário, poderia o mesmo ser eventualmente dispensado (cfr. art. 2.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 2/78, de 9 de Janeiro);
  - i) Sobre a U.I.F. incidia o dever de analisar com atenção especial os dados fornecidos através dos documentos consultáveis, pois cabia-lhe elaborar a proposta do preço a pagar pela aquisição de um bloco indivisível de acções, correspondente a 80% do capital social da S.F.P. (cfr. Prospecto Oficial, I, 1, D, 26, doc. n.º 43 da petição);
  - j) As indicações contidas no Prospecto Oficial não se destinavam a assegurar determinadas qualidades da empresa em venda, mas a tornar conhecidas as características do produto oferecido, de modo a possibilitar aos investidores a apresentação das respectivas propostas.

Nestes termos, como referi, considero haver concorrência de culpas, entre os Autores e o Réu, quanto à ignorância da segunda garantia, na altura em que se realizou a OPV das acções da S.F.P. Porém, confrontando os factos e os elementos normativos em que alieço essa conculpabilidade, julgo equitativo quantificar a medida das culpas na proporção de 70% para o Réu e de 30% para os Autores.

6. O montante das garantias que releva para o cálculo da indemnização é aquele por que foram prestadas e não o quantitativo inferior por que foram realmente accionadas (cfr. A), n.ºs 1.º, 3.º, 40.º e 41.º, do Acórdão). Pois, com efeito, o valor máximo garantido era o único que, à data da OPV, se poderia tomar em conta na determinação do preço das acções.

Todavia, à data da OPV, ainda nenhuma das garantias tinha sido accionada. E nem havia a certeza de que o fossem, total ou parcialmente. É um facto que o Tribunal deu como assente (cfr. A), n.º 107.º, do Acórdão).

Entendo, por outro lado, sempre reportando-me à data da OPV, que também não estava então demonstrado, como nem hoje se encontra, que, uma vez accionadas as garantias, não haveria a possibilidade de retorno total ou parcial do seu montante. Eis, do mesmo modo, um facto aceito pelo Tribunal (cfr. A), n.º 107.º, do Acórdão).

Não pode, além disso, deixar de ponderar-se que, já depois de accionada a primeira garantia, a IBEROL, ainda possuía um património imobiliário capaz de servir de suporte hipotecário a um vultoso empréstimo concedido pelo Banco Totta & Açores, no quadro da recuperação económica da empresa (cfr. A), n.º 113.º, do Acórdão). Esse património, portanto, existia desonerado à data da OPV e não deveria ser desatendido num juízo de probabilidade que aos Autores pertenceria fazer.

Considero que o montante das garantias de que se impõe partir para o cálculo da indemnização terá de reflectir os dois referidos factores. Ou seja, a probabilidade de accionamento das garantias e a probabilidade do seu reembolso, numa apreciação reportada à data da OPV.

O esquecimento desta ponderação equivaleria a dar como absolutamente certo, à referida data, que as garantias seriam accionadas e que o seu reembolso seria, no todo, inviável. Nada disto se encontra provado, bem pelo contrário (cfr. A), n.º 107.º, do Acórdão). Apenas se afiguraria exacto tomar como base o valor integral das duas garantias, demonstrando-se que o respectivo accionamento colocou a S.F.P. numa situação de crise de tal ordem que pusesse em risco a sua própria permanência no mercado e a actividade financeira visada pelos adquirentes. É o que decorre, fora de dúvida, da doutrina antes recordada e adoptada (cfr. n.º 3).

Reclama ainda reflexão a circunstância de no preço oferecido pelo bloco indivisível de 80% das acções terem, naturalmente, pesado considerações de estratégia do Grupo Mello, em particular as sinergias com outras empresas do mesmo Grupo, que resultariam do domínio de uma instituição financeira (cfr. art. 199.º da petição). Nesta óptica, o que se tornou fundamental para o Grupo Mello foi o controlo da S.F.P. — objectivo em nada afectado por não se ter introduzido na avaliação das acções o quantitativo das garantias prestadas à IBEROL. Tanto assim, que não ficou provado que se tivessem feito quaisquer esforços de esclarecimento, junto dos serviços adequados, sobre outros elementos, constantes do Prospecto Oficial, susceptíveis de afectar o valor da S.F.P. (cfr. A), n.º 83.º, do Acórdão). Seria diverso o critério se a S.F.P. tivesse sido adquirida para meros efeitos de liquidação.

Tudo equacionado, entendo que o valor das garantias prestadas, relevante para o cálculo da reparação, se obtém multiplicando-as pelo coeficiente 0,9. Percentagem benévola para os Autores, até porque, dentro da construção jurídica que sustento, lhes pertencem os créditos de reembolso.

7. Passo a ocupar-me da fixação dos juros. Não há, evidentemente, que pensar em juros legais ou em juros moratórios. Também não se me afigura adequado partir da taxa de desconto do Banco de Portugal — que se manteve uniforme, em 14,5%, desde Maio de 1991 —, nem, tão-pouco, da T.R.O. (Taxa de Referência das Obrigações) — igualmente uniforme desde aquela data, em 16%.

Do mesmo modo, não faz sentido utilizar-se qualquer taxa do chamado descoberto bancário, aliás, variável de instituição financeira para instituição financeira. Com efeito, independentemente de qualquer juízo acerca do carácter especulativo do valor de 26%, indicado no artigo 252.º da petição (aliás, impugnado nos arts. 379.º e 380.º da contestação), não existe, na situação concreta, analogia justificativa do recurso a semelhante taxa. Se os Autores não tivessem disponibilidades próprias para honrar as garantias, estava-lhes sempre aberto o acesso ao Mercado Monetário Interbancário (M.M.I.), cujas taxas se revelam muito mais moderadas (ver, *infra*, alínea b)).

Tomo como indicadores a Taxa-Base Anual (T.B.A.) e as taxas do M.M.I., retiradas das Estatísticas do Banco de Portugal. Concretamente:

- a) A.T.B.A., como é sabido, obtida pela média dos 12 últimos leilões de Bilhetes do Tesouro efectuados pelo Banco de Portugal, teve o valor médio ponderado: de Maio a Dezembro de 1991 — 18,1066%; durante o ano de 1992 — 16,0594%; nos meses de Janeiro e Fevereiro de 1993 — 14,2923%.
- b) As taxas médias do M.M.I., para operações a mais de 181 dias, tiveram os seguintes valores: de Maio a Dezembro de 1991 — 18,979%; durante o ano de 1992 — 16,137%; nos meses de Janeiro e Fevereiro de 1993 — 13,603%.

Partindo destes valores, entendo conforme à equidade assentar na taxa de 19%. Constitui o juro ponderado razoável para a remuneração do que os Autores despenderam a mais com a compra das acções da S.F.P., se tivessem utilizado esse quantitativo em operações activas correntes.

8. Observo, por último, que se devem descontar nos valores obtidos os montantes das comissões liquidadas pela prestação das garantias. Efectivamente, trata-se de verbas que a S.F.P. recebeu e, portanto, reverteram para o património adquirido pela U.I.F.

9. Até ao momento, ocupei-me das pretensões constantes das alíneas a), b), c), d), e f), em que os Autores desdoblaram o pedido. Solicitam, ainda, que no montante da indemnização se incluam as despesas que alegam ter suportado com o pagamento de pareceres jurídicos e de honorários ao seu mandatário judicial, assim como requerem a condenação no valor correspondente ao tempo que a Administração e funcionários da S.F.P. se viram obrigados a despende por causa dos problemas decorrentes da falta da informação sobre as duas garantias (alínea e) do pedido).

Quanto ao primeiro aspecto, cumpre salientar que os Autores não alegaram quaisquer factos tendentes a demonstrar a imprescindibilidade dos doutos Pareceres para a defesa dos direitos que invocam. Embora esteja fora de causa a valia das construções científicas nelas expressas, o certo é que a intervenção dos ilustres Jurisconsultos deveu-se apenas a uma estratégia de cautela, não se encontrando razões de direito ou de equidade capazes de fazer recair sobre o Réu os encargos resultantes de semelhante opção. O nex causal entre o facto gerador de responsabilidade civil e o dano produzido, indispensável ao surgimento do dever de indemnizar, afere-se segundo critérios objectivos de normalidade. Ora, a apresentação dos Pareceres deveu-se a uma decisão unicamente imputável ao lesado, quanto ao modo de conduzir a defesa dos direitos que entendia assistirem-lhe.

Relativamente aos encargos resultantes do desvio da actividade normal dos funcionários e da Administração da S.F.A., também não foram aduzidos quaisquer factos concretos, susceptíveis de fundamentar tal pretensão. Nos artigos 259.º e 260.º da petição pro-

duzem-se simples afirmações genéricas, sem se individualizarem as situações reveladoras de decréscimo da produtividade dos funcionários ou de quais os negócios alternativos a que a Administração não pôde dedicar-se, por se encontrar ocupada a tratar do problema das garantias.

Dos vários pedidos constantes da citada alínea e), apenas merece provimento o que se refere aos honorários do mandatário forense a que os Autores recorreram. Posto que o patrocínio judiciário não se mostre obrigatório nos tribunais arbitrais (cfr. art. 17.º da Lei n.º 31/86, de 29 de Agosto, e cláusula 10.ª da Convenção de Arbitragem), aceita-se que a complexidade da matéria justifica a presença de uma pessoa especializada em assuntos jurídicos, quer na preparação, quer no acompanhamento dos termos do pleito. Reconhece-se, por conseguinte, fundamento ao mencionado pedido. Assim, a condenação tem de abranger, na proporção em que o Réu seja vencido, o montante dos honorários que os Autores demonstrem haver pago ao mandatário forense que os representou perante este Tribunal.

10. Devendo o Acórdão dar resposta precisa aos pedidos formulados, é altura de quantificar a indemnização, mediante aplicação dos critérios indicados. Chego aos valores seguintes:

I — Garantia n.º 9.653, emitida em 17-XII-1990: o respectivo contravalor em P.T.E., calculado com base na cotação de venda do USD, no dia 6-V-1991, corresponde a 1.035.265.000\$00 (7.000.000,00 x 147\$895). Multiplicando este montante pelo coeficiente 0,9, que entendo exprimir a probabilidade de accionamento da garantia e de satisfação do crédito de reembolso, no caso de a S.F.P. se ver obrigada a pagá-la — factor de risco determinado com base nas expectativas existentes à data da OPV (cfr., *supra*, n.º 6) — obtém-se a importância de 931.738.500\$00. Valor que traduz, no meu ponto de vista, aquilo que os compradores pagaram a mais, em 6-V-1991, por ignorarem sem culpa tal garantia.

Há que reportar a importância assim desembolsada para a data do presente Acórdão, o que se alcança contabilizando juros à taxa de 19% (cfr., *supra*, n.º 7), durante o período de tempo que medeia entre 6-V-1991 e 31-III-1993 (694 dias). Desta operação resulta o valor de 1.268.338.605\$70, ao qual devem abater-se 22.526.649\$30, correspondentes à comissão recebida (cfr. A), n.º 46.º, do Acórdão). Verifica-se, por conseguinte, que o prejuízo gerado pela falta de informação sobre a garantia em apreço atinge, depois de actualizado para 31-III-1993, 1.245.811.956\$48.

II — Garantia n.º 9.654, emitida a 30-I-1991: o respectivo contravalor em PTE, calculado com base na cotação de venda do USD, no dia 6-V-1991, corresponde a 1.005.686.000\$00 (6.800.000,00 x 147\$895). Multiplicando este montante pelo coeficiente 0,9, que se justifica nos precisos termos indicados a propósito da garantia n.º 9.653, obtém-se a importância de 905.117.400\$00. Tendo considerado que no desconhecimento desta garantia houve concorrência de culpas de ambas as Partes, atribuí ao Réu a responsabilidade de 70% (cfr., *supra*, n.º 5). Logo multiplicando esta importância pelo coeficiente 0,7 chega-se a 633.582.180\$00.

Há igualmente que reportar a referida importância para a data do Acórdão, pelo que cumpre contabilizar o mencionado juro de 19% durante o período que medeia entre 6-V-1991 e 31-III-1993 (694 dias). Resulta o valor de 862.470.251\$93, a que devem deduzir-

-se 21.307.034\$80, correspondentes à comissão recebida (cfr. A), n.º 47.º, do Acórdão). Apura-se, pois, que computo o prejuízo, no que concerne a esta garantia, também actualizado para a data do Acórdão, em 841.163.217\$13.

III — Adicionando os quantitativos respeitantes às duas garantias, obtém-se o resultado global de 2.086.975.173\$61 (dois biliões, oitenta e seis milhões, novecentos e setenta e cinco mil, cento e setenta e três escudos e sessenta e um centavos). A esta importância, acrescem os honorários do mandatário judicial dos Autores, a liquidar na proporção em que o Réu ficou vencido (cfr., *supra*, n.º 9). Sobre o montante da condenação vencem-se juros até à data do pagamento efectivo. Os créditos de reembolso ou quaisquer outros direitos que os substituam pertencem aos Autores (cfr., *supra*, n.º 6).

Não encontro fundamentação jurídica, nem tão-pouco apoio em motivos de equidade, para soluções diversas, como decorre de todo o sentido da minha declaração de voto.

**Declaração de voto do Árbitro-Presidente,  
Prof. Doutor Fausto de Quadros:**

Tomei conhecimento do voto de vencido do Árbitro Sr. Professor Doutor Almeida Costa apenas quando da assinatura do Acórdão, visto que ele não fora dado a conhecer aos outros Árbitros antes desse momento. Aquele voto de vencido contém várias inexactidões, mas há duas que, pela sua gravidade, não podem ficar sem reparo.

Em primeiro lugar, foi o Árbitro Sr. Professor Almeida Costa quem propôs, em grande medida, a redacção definitiva da parte A deste Acórdão, que contém o relato dos factos relevantes para o Acórdão e dados como provados, quando discordou do meu projecto de Acórdão quanto a essa parte. E no que especificamente toca à ordenação desses factos, ela é imputável exclusivamente à proposta daquele Sr. Árbitro. Tanto a redacção proposta por aquele Sr. Árbitro para essa parte A, como a ordenação dos factos, foram, a final, aprovadas por unanimidade pelo Tribunal. Por isso, as críticas que tece ao relato dos factos, aliás irrelevantes para efeitos processuais, ficam a dever-se a mero lapso. Para o demonstrar, bastaria notar que todos os factos arrolados naquela parte A foram objecto de prova ao longo do processo, designadamente de prova pericial, subscrita pelos peritos designados por ambas as partes.

Em segundo lugar, rejeito com veemência a ideia de que, em qualquer passo dessa parte A, a opinião que fez vencimento produziu, ou tentou, um pré-julgamento do litígio. A circunstância de, com certeza, essa afirmação (ou insinuação) não ter sido previamente reflectida não diminui a sua gravidade, até porque ela não fora transmitida por aquele Sr. Árbitro aos outros Árbitros durante o funcionamento do Tribunal. O voto de vencido esquece-se de que a divergência entre juízes num tribunal colegial consiste num resultado normal do exercício da função jurisdicional, pelo que não pode ser explorada para fins extraprocessuais, designadamente para o fim da dessolidarização do juiz vencido com os outros juízes nos pontos em que todos estiveram de acordo, ou para o fim de evidência pessoal.

**Declaração de voto do Árbitro Prof. Doutor Ruy de Albuquerque:**

Não posso deixar de rejeitar o teor do voto de vencido do Árbitro Prof. Doutor Almeida Costa no respeitante à matéria de facto, em especial a referência a um «pré-julgamento». As afirmações que o Prof. Doutor Almeida Costa agora vem fazer não traduzem com verdade a posição por si tomada ao longo dos trabalhos do Tribunal. No tocante ao «pré-julgamento» apenas se pode tomar tal frase — no contexto em si própria equívoca e, portanto, censurável, pois fora dele apenas traduziria uma nomenclatura técnica imperfeita e não valorativa — como fruto de um lapso, conseqüente, aliás, a outros que repetidamente e durante as sessões do Tribunal o próprio Prof. Dr. Almeida Costa confessou, escusando-os com o seu profundo cansaço.

Lastimo, aliás, que essa surpreendente afirmação tenha apenas aparecido no voto de vencido — que só foi presente ao Tribunal no momento da assinatura do acórdão, sem que jamais o mesmo Árbitro tivesse aludido a tal pré-julgamento, aliás, por si entendido como consentindo a uma eventual fundamentação pelo Tribunal da responsabilidade do Réu no regime da compra e venda de coisas defeituosas ou de bens onerados, quando, na verdade, o decidido se funda directamente na violação do dever de informar e na protecção da boa fé.

É para mim inexplicável a mudança de atitude entre tudo quanto se passou quando dos trabalhos da arbitragem e o referido voto de vencido.

Lastimo, ter sido obrigado a exarar esta declaração. Ela resulta do dever moral de respeito pela veracidade.

**TERMO**

Com o objectivo de evitar a anomalia processual de haver «contradeclarações de voto», depois da leitura do meu voto de vencido, fui contrário a tais «contradeclarações». Propus-me, na sequência dessas respostas, juntar aos autos um aditamento ao meu voto de vencido, a que o Senhor Presidente se opôs.

*Mário Júlio Almeida Costa*