

II Comissão Parlamentar de inquérito à recapitalização da CGD e à gestão do Banco

O depoente José Manuel Baptista Fino integrou o conselho de administração da sociedade Investifino – Investimentos e Participações SGPS, SA., (doravante Investifino) entre outubro de 2004 e julho de 2012, tendo nesse período acompanhado e participado na gestão da empresa e na tomada de decisões estratégicas sobre os seus investimentos e participações financeiras.

Essa entrada na gestão da Investifino é feita na sequência da criação de uma holding familiar pelo ~~seu pai~~ Sr. Manuel Roseta Fino, na qual passou a concentrar os diversos investimentos e participações financeiras que aquele detinha a título pessoal.

Com a criação dessa holding familiar o Sr. Manuel Fino procurou chamar e envolver os seus filhos nos negócios da família. O depoente torna-se assim administrador da Investifino em finais de outubro de 2004. Mais tarde, em dezembro de 2006 os seus outros dois irmãos Teresa e Francisco Fino, passaram igualmente a integrar o Conselho de Administração da Investifino, embora estes nunca tenham ali tido qualquer função executiva e ou participado e acompanhado os negócios da sociedade.

É na sequência desta entrada e participação no órgão de gestão da Investifino e no acompanhamento dos seus negócios que o depoente manteve relacionamento com diversas instituições financeiras, entre as quais a Caixa Geral de Depósitos, estando assim disponível para procurar esclarecer esta Comissão Parlamentar das condições em que a Investifino estabeleceu e manteve relações contratuais e comerciais com a CGD a partir do final de 2004.

Em 2004 a Investifino detinha já em carteira diversas participações financeiras entre as quais ações da Cimpor, BCP e Soares da Costa.

A partir de 2005 a decisão estratégica de investimento e de detenção de participações financeiras por parte da Investifino, centrou-se em *Blue Chips*¹ algumas a que historicamente o seu fundador, Manuel Fino, estava ligado, (como o BCP desde 1991), assente no facto de se tratarem de títulos com grande liquidez, boa remuneração acionista e forte perspectiva de valorização sustentada dos títulos. Recorde-se que estávamos numa altura em que, por um lado, o dinamismo do setor da construção nos diversos mercados em que a Cimpor operava e os resultados das instituições financeiras, em particular do

¹ A **blue chip** is stock in a corporation with a national reputation for quality, reliability, and the ability to operate profitably in good times and bad.

BCP, faziam antever uma forte valorização dos seus títulos e a distribuição de dividendos generosos aos acionistas.

Para além destas Blue Chips a Investifino viria a investir igualmente na sociedade de construções Grupo Soares da Costa, a qual passou a controlar a partir de janeiro de 2007, com a perspetiva de maior internacionalização da atividade e diversificação da área de negócios desta construtora.

É nesse contexto que a Investifino negocia com a CGD a contratação de novos financiamentos com vista ao reforço da sua posição de acionista nas referidas sociedades cotadas, Cimpor e BCP.

Desta forma entre julho de 2005 e novembro de 2007 a Investifino contratualizou com a CGD diversas facilidades de crédito que lhe permitiram reforçar as posições acionistas nas referidas sociedades Cimpor, BCP e GSC, tendo adquirido nesse período:

- 59.000.000 Cimpor
- 47.425.447 BCP
- 42.332.420 GSC

Os financiamentos contraídos junto da CGD, foram feitos em condições normais de mercado, isto é, em condições, à data, habitualmente praticadas pela generalidade das instituições bancárias a operar em Portugal para este tipo de operações.

Na verdade, os financiamentos contraídos pela Investifino junto da CGD observaram as seguintes regras e condições:

- Rácio de cobertura² entre os 110% e os 120%;
- Spread entre os 0,75% e os 1,15%;
- Consignação de dividendos ao serviço da dívida;
- ownership clause do Sr. Manuel Fino;
- cross default com outras empresas do grupo;

Condições perfeitamente usuais no mercado neste tipo de operações e que a Investifino teve igualmente com outras instituições de crédito.

A este respeito convirá referir que a desblindagem dos estatutos da Cimpor, ocorrida em meados de 2005, fazia prever, com elevado grau de probabilidade, a valorização do título, como de facto aconteceu em prazo muito curto. Com efeito tal valorização fez com que o rácio de cobertura inicial do financiamento contratado em 2005 (115%) atingisse, menos de seis meses decorridos, uma cobertura superior a 170%.

² Relação a manter entre o valor dos ativos dados em garantia e o montante da dívida em cada momento;

Acresce que a política de dividendos praticada pela Cimpor e pelo BCP, asseguravam igualmente à Investifino os meios necessários para o pontual cumprimento do serviço da sua dívida, situação que a CGD acautelou com a consignação de dividendos nos seus contratos.

Quer isto dizer que os financiamentos contratados entre a Investifino e a CGD no referido período, foram feitos em condições perfeitamente comuns às praticadas à data, para além de estarem bem justificadas e sustentadas pela qualidade dos títulos adquiridos com os recursos disponibilizados.

As posições na Cimpor (20,26%) pela relevância do lote no contexto acionista, e no BCP (2,034%), por se traduzir numa participação qualificada e a posição de controlo e maioria de capital na Soares da Costa, permitiam perspetivar uma valorização significativa de tais participações de molde a poder gerar um retorno considerável do investimento, após o pagamento integral dos montantes financiados.

A Investifino foi cumprindo pontualmente todas as suas obrigações contratuais com a CGD.

Como sabemos, em 2008 com a crise dos mercados financeiros, o mundo mudou. Esta crise abalou, de forma mais profunda e duradoura, o nosso país.

Em resultado dessa crise, do seu tremendo impacto nos mercados financeiros e na economia portuguesa, a valorização dos títulos detidos pela Investifino, particularmente no BCP, deteriorou-se acentuadamente, levando a que, por um lado os rácios de cobertura ficassem abaixo dos valores mínimos contratualmente estabelecidos e por outro lado a perspetiva de redução ou ausência de distribuição de dividendos pelas sociedades participadas, punha em causa a capacidade da Investifino conseguir cumprir com pontualidade o serviço de dívida perante a CGD.

No entanto, a Investifino foi-se apercebendo do especial interesse que diversos players do sector tinham na Cimpor e na sua participação estratégica de 20% nesta empresa. Por isso, apesar da dificuldade que a crise colocou na satisfação dos seus compromissos financeiros, a Investifino pugnou pela manutenção da totalidade da participação como estratégia necessária para poder resolver as suas responsabilidades perante os bancos.

Nessas circunstâncias em fevereiro de 2009 a Investifino acabou por acordar com a CGD proceder à reestruturação da sua dívida financeira com um duplo objetivo de (i) reduzir a sua exposição perante a CGD e (ii) manter capacidade de no futuro realizar uma alienação que possibilitasse o reembolso integral dos financiamentos da CGD. Esta reestruturação foi concretizada nos termos seguintes:

- amortização parcial da dívida à CGD, vendendo as 64.406.000 de ações CIMPOR dadas em penhor à CGD por um preço de 4,75 € por ação;
- regularização integral dos juros vencidos até à data;
- consignação dos dividendos destas ações da Cimpor, relativos a 2008 no pagamento dos juros vincendos na dívida remanescente à CGD;
- opção de recompra, durante 3 anos, das ações entregues à CGD, a um preço equivalente ao preço de aquisição acrescido de valor resultante da aplicação de uma taxa de juro Euribor + 3,50% entre a data da dação em pagamento e a data de tal aquisição;

o preço então fixado para a compra das ações da Cimpor por parte da CGD teve em consideração o valor intrínseco desse título e a perspectiva de subida da sua cotação, que na realidade viria a ultrapassar tal preço menos de 3 meses decorridos sobre a data da compra pela CGD.

Com esta reestruturação a CGD viu a dívida da Investifino ser reduzida em €305.928.500, enquanto a Investifino mantinha a possibilidade de voltar a adquirir essas ações, num horizonte temporal de 3 anos, recompra que lhe permitiria manter um bloco de ações na Cimpor que a colocava numa posição de “charneira” e de potencial valor acrescentado, num cenário de venda, criando condições para pagar integralmente a dívida remanescente com que ficara ainda na CGD.

De facto, este bloco de ações da Cimpor, alienado nas condições e oportunidades que se viriam a verificar mais tarde, permitiriam à Investifino realizar os proveitos necessários para, juntamente com os demais ativos que detinha e estavam dados em garantia à CGD, satisfazer integralmente os seus compromissos com a CGD. Na verdade a venda do seu lote de ações da Cimpor a um preço de €6,5 por ação permitiria à Investifino reembolsar todos os financiamentos que tinha com a CGD e com outras instituições bancárias, mesmo num cenário de reduzida valorização dos demais ativos que detinha.

De facto o valor da ação da Cimpor, entre 2010 e 2012, atingiu por diversas vezes valores de cotação e de transação, suficientes para a Investifino, com a opção de recompra e de venda do bloco de ações entregues à CGD, poder pagar integralmente à CGD a sua dívida.

Em janeiro de 2010 o título Cimpor em diversas sessões de bolsa foi transacionado por volta dos €6,50;

Em fevereiro de 2010 quando a OPA lançada pela Brasileira CSN ofereceu o valor de €6,18 por ação da Cimpor, a oferta - foi rejeitada pela maioria dos acionistas, depois do conselho de administração daquela empresa ter considerado a OPA como hostil e com um valor abaixo do valor real do título.

Igualmente em Março de 2010 a Brasileira Camargo Correa adquiriu ao Grupo Teixeira Duarte a sua participação na Cimpor (22,17%) ao preço unitário de €6,50.

Na sequência e rescaldo da OPA falhada da CSN, deu-se a entrada na Cimpor dos dois grupos brasileiros concorrentes - Votorantin e Camargo Correa.

A Votoratin adquiriu à Lafarge de 17,28% do capital da Cimpor (comunicação ao mercado de 5 de fevereiro de 2010).

A Camargo Correa entra por via de duas aquisições, a primeira feita à Teixeira Duarte (Tedal e TDCIM) correspondente a 22,17 % do capital, (comunicação ao mercado de 10 de fevereiro de 2010) e outra, correspondente a 6,46%, à Atlansider (comunicada ao mercado em 17.02.2010).

Por sua vez em 9 de fevereiro de 2010 a CGD comunica ao mercado ter celebrado um acordo parassocial com os brasileiros da Votorantin com vista a regular as suas relações enquanto acionistas da Cimpor.vação

Indicam então as partes, que com este acordo parassocial as ambas "têm como motivação a constituição entre si de um bloco acionista minoritário, representando menos de um terço dos direitos de voto da Cimpor, que seja coeso e estável e que contribua, designadamente, para favorecer a estabilidade acionista na Cimpor, o desenvolvimento sustentado da empresa e a manutenção da sua independência empresarial, estrutura e cultura corporativas, em particular enquanto sociedade aberta com sede em Portugal, e a preservação de uma situação financeira susceptível de notação de rating de categoria de investment grade." Comunicação ao mercado de 9 de fevereiro de 2010.

Esta perspetiva de estabilidade empresarial e governativa, anunciada e assumida pela CGD, deixava antever um período de estabilidade e crescimento na Cimpor, mantendo a sua política de distribuição de dividendos com boa remuneração do título, mantendo a Investifino a capacidade para cumprir normalmente as suas obrigações perante a CGD.

De facto ao longo dos 3 anos de vida da opção de recompra, a Investifino fora contactada por quase todos os players interessados na Cimpor, com quem aprofundou contactos e soluções quer para a manutenção da participação ou da sua alienação, mas sempre de modo a permitir-lhe resolver as suas dívidas bancárias. Era assim espetável para a Investifino que a CGD aceitasse manter viva a opção de recompra, atendendo ao particular interesse na participação relevante que a Investifino detinha na Cimpor e na sua capacidade para, com este bloco vir a regularizar integralmente as suas responsabilidades perante a CGD.

No início de 2012, não tendo até lá surgido a oportunidade para a Investifino proceder à recompra das ações da Cimpor que entregara à CGD em 2009, a Investifino veio solicitar à CGD a extensão do prazo para o exercício do direito de opção de compra. Ciente de que esse lote era fundamental para poder ter possibilidade de vir a cumprir com os seus compromissos, e de que, mais tarde ou mais cedo uma acção sobre o capital da Cimpor seria inevitável. Essa solicitação não foi aceite pela CGD, tendo por isso a opção de compra das ações Cimpor por parte da Investifino expirado em 16 de fevereiro de 2012.

Um mês mais tarde, de forma totalmente imprevista é lançada uma nova OPA sobre a Cimpor, desta vez articulada entre os dois grupos brasileiros (Votorantin e Camargo Correa) a um preço considerado substancialmente abaixo do valor do título Cimpor.

Em 12 de abril de 2012, em resposta a essa OPA o Conselho de Administração pronuncia-se sobre as condições da oferta e comunica ao mercado considerando, em suma, o seguinte:

O preço não reconhece o valor da Cimpor

O preço oferecido é baixo e subavalia significativamente a Cimpor, o seu desempenho histórico consistente e o seu atual investment case. Em particular e conforme adiante detalhado, a Oferta:

- *não reconhece o valor superior da Cimpor,*
- *não reflete um prémio de controlo adequado,*
- *traduz um múltiplo mais baixo do que transações comparáveis,*
- *não partilha as sinergias que a Oferente irá obter.*

Para além de elencar uma série de preocupações que não se entravam respondidas nos documentos da oferta deixou desde logo o aviso que *"Dada a estrutura acionista da Sociedade e as comunicações oficiais efetuadas por Acionistas relevantes, (a Caixa Geral de Depósitos e o Fundo de Pensões do BCP, com um total de 19,6% dos direitos de voto, já haviam anunciado as decisões de venda das suas ações no processo da Oferta) o Conselho de Administração também considera adequado sublinhar que a conclusão da Oferta poderá pôr termo à história de sucesso da Cimpor enquanto sociedade independente, passando a mesma a fazer parte de um grupo mais vasto."*

E em Conclusão remata que *"Pelos razões acima referidas, o Conselho de Administração não está em posição de recomendar aos Acionistas a venda das suas ações, porquanto o preço é baixo e subavalia significativamente a Cimpor e, na ausência de informação adequada relativamente ao futuro da Sociedade após a Oferta, também não pode recomendar aos Acionistas a manutenção do seu investimento na Cimpor."*

De facto de forma totalmente imprevista e inusitada, a CGD decidiu imediatamente vender aquele bloco de ações da Cimpor nessa oferta lançada, apesar do preço reconhecidamente baixo oferecido.

Em qualquer caso esta venda em OPA gerou uma mais-valia para a CGD de aproximadamente €50 milhões.

Com essa OPA e decisão da CGD a Investifino viu-se forçada a vender as restantes ações que detinha na Cimpor e impedida de exercer a sua opção de recompra (que a CGD se recusara a estender um mês antes do lançamento da OPA). Caso tivesse mantido essa possibilidade a Investifino teria reduzido a sua exposição e dívida perante a CGD em, pelo menos, 50 milhões de euros.

Ao longo deste período, do início de 2009 a meados de 2012, apesar da conjuntura adversa que se viveu, a Investifino cumpriu pontualmente as suas obrigações com a CGD e procurou encontrar uma forma de realizar os meios para o pagamento integral da sua dívida perante a CGD, situação e cumprimento esse que apenas foi impedido pelo lançamento concertado de uma OPA sobre a Cimpor em condições pouco claras e pela decisão inusitada da CGD em vender as ações da Cimpor que recebera da Investifino, sem lhe dar a possibilidade de recompra que havia contratado 3 anos antes.

Fruto destes acontecimentos e desapossada do lote de ações Cimpor que integravam a opção, a Investifino ficou sem activos que lhe permitisse liquidar integralmente a restante dívida à CGD.

Termina-se recordando a esta Comissão Parlamentar de Inquérito que, desde o início das relações contratuais entre a Investifino e a CGD, essa instituição bancária sempre manteve na sua posse e disponibilidade, a totalidade dos ativos financeiros adquiridos pela Investifino com recurso aos montantes financiados, os quais foram integralmente utilizados pela Investifino na compra de tais ativos, tendo sido a CGD a determinar e proceder à venda das ações que tinha na sua posse, nos momentos e nas condições que entendeu, fazendo suas as quantias recebidas.

Lisboa 14 de maio de 2019

Investifino