PROCESSO ELETRÓNICO - PLATAFORMA

RELATÓRIO

DEPARTAMENTO DE FISCALIZAÇÃO PRÉVIA

UAT - II

Proc. nº 2732/2025

Visto Tácito: 14.01.2026

Emolumentos: €375.509,35

I. DESCRIÇÃO DOS CONTRATOS SUBMETIDOS A FISCALIZAÇÃO PRÉVIA

1. **Objeto:** Contrato de compra e venda de ações – A Vendedora, Caixa Geral de Depósitos, SA, vende à Compradora, Parpública, que adquire, as Ações Águas de Portugal, que correspondem à sua participação de 19%, na mesma.
2. **Data:** 21.01.2025
3. **Partes:** PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S. A, e Caixa Geral de Depósitos, S. A.
4. **Valor:** 375.509.350,00€ (trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros)
5. **Prazo:** no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis, após a emissão de visto prévio.

II. JURISPRUDÊNCIA RELEVANTE

-

III. DOS FACTOS

3.1. Antecedentes

1. Não foram encontrados antecedentes, envolvendo as mesmas entidades e objeto.

3.2. Factos mais relevantes

2. Através de requerimento nº 3082/2025, submetido na plataforma eletrónica do Tribunal de Contas, a 27.11.2025, a PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S. A., veio requerer a fiscalização prévia de um contrato, alegadamente por força do disposto na alínea a) do nº 1, do artigo 46º, da LOPTC, indicando como objeto "Contrato de Compra e Venda de Ações",

Avenida da República, 65 • 1050-189 LISBOA • PORTUGAL
T: +351 217 945 100 F: +351 217 936 033 E: geral@tcontas.pt W: tcontas.pt

celebrado a 26.11.2025, entre a mesma PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S. A, e Caixa Geral de Depósitos, S. A., que, alegadamente, se resume nos seguintes pressupostos, que constam do preambulo do contrato em análise:

1. A Vendedora é titular de 16.511.000 (dezasseis milhões e quinhentas e onze mil) ações ("Ações AdP"), representativas de 19% do capital social e dos respetivos direitos de voto da acionista da sociedade ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A., com sede em Lisboa, na Rua Visconde de Seabra, n.º 3, registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 503093742 e com o capital integralmente realizado de 434.500.000,00 € ("Sociedade" ou "AdP");

2. A Vendedora pretende alienar, e a Compradora pretende adquirir, as Ações AdP, nos termos e condições estabelecidos no presente Contrato;

3. Por Ofício datado de 21 de janeiro de 2025, Sua Excelência o Senhor Ministro de Estado e das Finanças, na qualidade de membro do Governo responsável pelo exercício da função acionista do Estado relativamente ao setor empresarial público, no âmbito do qual se inserem a Vendedora, a Compradora e a Sociedade, ao abrigo do disposto, nomeadamente, nos artigos 24.º, 37.º e 38.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, determinou que a Compradora, no quadro do seu objeto social, desse início aos procedimentos com vista a avaliar a viabilidade da aquisição da totalidade da participação social na AdP detida pela Vendedora e, em caso afirmativo, promovesse os demais trâmites com vista à eventual concretização daquela operação de aquisição, no momento e nos termos legalmente estabelecidos, nomeadamente no artigo 11.º do mesmo diploma legal;

4. A aquisição, pela Compradora, das Ações AdP detidas pela Vendedora foi autorizada, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, pelo Despacho n.º 438/2025-SETF, exarado pelo Secretário de Estado do Tesouro e Finanças em 10 de outubro de 2025;

5. O Despacho referido no considerando precedente foi exarado sobre o Parecer n.º 10/2025, de 3 de outubro, emitido pela ETF/EASSPE (equipa de avaliação e supervisão do sector público empresarial) sobre o pedido de autorização formulado pela CGD para proceder à alienação das Ações AdP, sustentando aquele Parecer que a alienação pela CGD já se encontra autorizada pelo Governo, pelos fundamentos constantes do mesmo Parecer, considerando desnecessária a obtenção pela CGD de nova autorização do membro do Governo responsável pelas áreas das finanças e setorial, para os efeitos do artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro;

6. Em 15 de outubro de 2025, as Partes assinaram um Memorando de Entendimento, que estabeleceu as bases do acordo relativo à compra e venda das Ações AdP, cujos termos e celebração foram ratificados pela Comissão Executiva da Compradora que teve lugar no dia 16 de outubro de 2025;

7. Dando cumprimento ao estabelecido no Artigo Quinto dos Estatutos da Sociedade, a Vendedora, por comunicação datada de 16 de outubro de 2025, informou aquela sociedade, sobre a sua intenção de alienar as Ações AdP, tendo identificado a Compradora, o número de ações a alienar, o preço pretendido e as respetivas condições de pagamento, tendo a AdP, em reunião do respetivo Conselho de Administração ocorrida em 16 de outubro de 2025, deliberado prestar o seu consentimento ao solicitado pela Vendedora, nos exatos termos por esta comunicados;

8. Por Deliberação Social Unânime por Escrito de 26 de novembro de 2025, o acionista único da Compradora, representado pela Entidade do Tesouro e Finanças, deliberou aprovar a aquisição pela Compradora da participação social detida pela Vendedora na AdP, pelo valor de 375.509.350,00 € (trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros);

9. No âmbito da delegação de poderes deliberada pelo Conselho de Administração da Compradora em 20 de setembro de 2024, a Comissão Executiva desta última deliberou, em reunião que teve lugar em 26 de novembro de 2025, proceder à celebração do presente Contrato, nos exatos termos e condições no mesmo plasmados;

10. A despesa decorrente do presente Contrato para a Compradora foi registada no Sistema Central de Encargos Anuais, tendo-lhe sido atribuído o número de compromisso 178/297;

11. Estão reunidas as condições para proceder à formalização da compra e venda das Ações AdP, sem prejuízo de a eficácia do presente Contrato ficar sujeita à condição suspensiva de obtenção de visto prévio por parte do Tribunal de Contas;

12. Sem prejuízo do disposto quanto à mencionada condição suspensiva, as Partes asseguraram todas as demais autorizações e condições necessárias para a presente compra e venda, não existindo qualquer direito de preferência ou acordo parassocial, ónus ou qualquer outra vinculação que limite ou condicione a transmissão das ações, nem qualquer impedimento de natureza legal ou estatutária à celebração do presente Contrato e à sua plena concretização.

3. Estamos assim perante um negócio de compra e venda de bens móveis, ações, que tem por intervenientes três entidades empresariais públicas. A PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S. A.[1], na qualidade de adquirente, a Caixa Geral de Depósitos, S. A.[2], na qualidade de vendedora, e a ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.[3], a sociedade cujas ações são transacionadas entre as duas anteriores.

4. A que acresce que as duas entidades, compradora e vendedora, CGD e Parpublica, são as únicas acionistas da terceira sociedade, na proporção de 19% e 81%, respetivamente, pelo que, pela atual transação, a compradora Parpública, irá tornar-se o acionista único da ADP.

5. Alegadamente, este negócio virá ao encontro dos desideratos de ambas as sociedades, compradora e vendedora.

6. Assim, nos termos do Memorando de Entendimento, celebrado entre as duas a 15.10.2025:

---

[1] Nos termos dos respetivos estatutos:

Artigo 1.º

(Denominação)

A sociedade adota a denominação PARPÚBLICA – Participações Públicas (SGPS), S.A., sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos que se rege pelos presentes estatutos e pela legislação geral ou especial que lhe seja aplicável.

[2] Que, também nos termos dos respetivos estatutos:

ARTIGO 1.º | NATUREZA E DENOMINAÇÃO

1. A Sociedade tem a natureza de sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos e a denominação de Caixa Geral de Depósitos, S.A..
2. A Caixa Geral de Depósitos, S.A., rege-se pelas normas da União Europeia, pelas leis bancárias e comerciais e pelo regime jurídico do setor público empresarial e demais normas aplicáveis atenta a sua natureza de empresa pública, em qualquer dos casos na medida em que lhe sejam legalmente aplicáveis, e, ainda, pelos presentes Estatutos.

[3] Segundo a informação institucional disponível (Cf. https://www.adp.pt/governo-societario/SitePages/Home.aspx):

Estrutura Jurídica da Sociedade
Designação: AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.
Pessoa coletiva nº503 093 742, registada pela Conservatória do Registo Comercial de Lisboa - 1ª secção.
Sede social: Rua Visconde de Seabra, nº 3, freguesia de Alvalade, concelho de Lisboa.
Capital social: 434.500.000,00 (quatrocentos e trinta e quatro milhões e quinhentos mil) euros.

Estrutura acionista da Sociedade

1. A CGD mantém o interesse de desinvestimento em operações que não estejam ligadas à sua estratégia de negócio, como é o caso da participação na AdP;
2. A PARPÚBLICA tem interesse estratégico em concentrar as participações na AdP, passando a deter a totalidade do capital social desta sociedade;

7. O que teve respaldo expresso do responsável pelas funções acionistas do Estado, em despacho de 21.01.2025:

ASSUNTO: **Proposta apresentada pela Caixa Geral de Depósitos, S.A.: alienação da participação social detida no capital da sociedade AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.**

Na presença do V/Ofício em referência e na qualidade de membro do Governo responsável pelo exercício da função acionista do Estado relativamente ao setor empresarial público, no âmbito do qual se insere a PARPÚBLICA, Participações Públicas (SGPS), S.A., a Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD) e a própria AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A. (AdP), ao abrigo do disposto, nomeadamente, nos artigos 24.º, 37.º e 38.º Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, determino que a PARPÚBLICA, no quadro do seu objeto social, dê inicio aos procedimentos com vista a avaliar a viabilidade da aquisição da totalidade da participação social na AdP detida pela CGD e, em caso afirmativo, promova os demais trâmites com vista à eventual concretização daquela operação de aquisição, no momento e nos termos legalmente estabelecidos, nomeadamente no artigo 11.º do mesmo diploma legal.

Com os melhores cumprimentos,

O Ministro de Estado e das Finanças

Joaquim José Miranda Sarmento

8. As duas entidades, compradora e vendedora, mandaram realizar uma avaliação prévia do valor das ações a transacionar. A CGD encomendou tal avaliação à Delloite, que apresentou um estudo com data de 26 de setembro de 2025, e a Parpública terá encomendado um estudo de avaliação do grupo AdP, à BDO, que tem a data de julho de 2025.

IV. DAS DÚVIDAS

4.1. Questão prévia – da sujeição a fiscalização prévia

9. Considerando que a Parpública é uma empresa pública, do setor empresarial do estado, no plano subjetivo, está sujeita à fiscalização prévia do TdC, atentas as normas conjugadas dos artigos 2.º, n.º 2, alínea b) e 5.º, n.º 1, alínea c), conjugados com a alínea a) do nº 1, do artigo 47º, todos da LOPTC, pelo que apenas no que se refere a valores superiores a €5.000.000,00.

10. O que, aparentemente, se verifica no caso em concreto, uma vez que o valor contratual é superior a esse valor (€375.509.350,00).

11. Porém, como explanado pela jurisprudência do Tribunal, nomeadamente no Ac. nº 7/2020, 1ª S/PL, "no plano sistemático-teleológico, o elenco de atos e contratos sujeitos a fiscalização prévia centra-se numa divisão entre:

    1 - Atos relativos a instrumentos geradores de dívida pública (artigo 46.º, n.º 1, alínea a), da LOPTC);

    2 - Atos e contratos relativos a instrumentos geradores de despesa pública (artigo 46.º, n.º 1, alíneas b) a e), da LOPTC)."

12. Mas que, "subjacente a todas as alíneas do artigo 46.º, n.º 1, da LOPTC encontra-se o estabelecimento de um elenco taxativo de instrumentos (atos e contratos) que delimitam o âmbito objetivo da fiscalização prévia (cf. § 12 do Acórdão n.º 29/2018-26.JUN-1.ªS/SS) conjugado com aspetos particulares reportados ao âmbito subjetivo, o qual estando estabelecido em termos genéricos no artigo 5.º, n.º 1, alínea c), da LOPTC pode sofrer recortes reportados a alguns atos e contratos", como sucede com os contratos, nos termos da alínea b) do nº 1 do artigo 46º.

13. Ainda que no requerimento inicial, a entidade fiscalizada tenha invocado a alínea a), afigura-se-nos tratar-se de um lapso da entidade, e que alínea b) será a norma aplicável ao caso em análise, na medida em que é aplicável a todos os contratos aquisitivos, que não estejam excluídos ou isentos, por outras normas, designadamente as leis do Orçamento, nos termos dos artigos 47º e 48.º da LOPTC, mesmo que sejam outorgados pelas entidades mencionadas no ponto anterior.

14. Pelo que, tendo em conta os poderes a alínea b), do nº 1, do artigo 46º, aplicar-se-á a todos os contratos que se subsumam na mesma. Como se afigura poderá ser o caso em concreto, na medida em que se entenda que se trata de uma aquisição patrimonial, nos termos da norma.

15. E que, como tal, também o atual contrato estará sujeito a fiscalização prévia.

4.2. A questão do valor de encargos

16. Nos termos do requerimento inicial da entidade fiscalizada, e do próprio contrato, o preço contratual é de €375.509.350,00:

Cláusula Primeira

(Objeto e Preço)

1. Nos termos e condições estabelecidos no presente Contrato, a Vendedora vende à Compradora, que adquire, as Ações AdP, obrigando-se a Compradora a pagar à Vendedora o preço de 375.509.350,00 € (trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros).

17. Considerando que, nos termos do negócio, este valor se destina a pagar as ações detidas pela entidade vendedora, a CGD, que, alegadamente, representam 19% do capital social da empresa AdP, afigura-se-nos que tal implica que o valor total da sociedade seja de €1.976.365.000,00, por força do seguinte cálculo e raciocínio:

Valor	%	1%	%	Valor total
375 509 350,00 €	19	19 763 650,00 €	100	1 976 365 000,00 €

18. Tendo em conta as avaliações realizadas, e começando pela da Delloite, para a CGD, a mesma concluiu:

Sumário executivo | Resumo dos resultados preliminares apurados

Com base nas metodologias utilizadas foi apurado um valor técnico estimado para os capitais próprios do Grupo Águas de Portugal de *c.* € 2.118M

Resumo dos Resultados Apurados

	Entidades Gestoras (Empresas de Titularidade Estatal)	Entidades Gestoras (Sistemas Multimunicipais e Parcerias)	Empresas com Atividades Conexas e Empresa-Mãe
Metodologia	*Método dos Fluxos de Caixa Atualizados*	*Método do Valor Patrimonial Ajustado*[1]	
Valorização	EPAL € 1.297M (Custo médio ponderado de capital: 5,28%; Taxa de crescimento na perpetuidade: 1,7%; Período de projeção explícito até 2034 (10 anos))	Sistemas Multimunicipais e Parcerias[2] € 618M	Empresas com atividades conexas[3] € 15M
	Águas de Santo André € 3M (Custo do capital próprio: 7,85%; Período de projeção explícito até ao final da concessão: 2031)		AdP SGPS[3] € 184M
	Valorização Grupo Águas de Portugal (*sum-of-parts*) € 2.118M		

19. Já o estudo da BDO, para a Parpública, chegou à seguinte conclusão:

- Para efeitos da avaliação do Grupo AdP e da participação financeira da PARÚBLICA no Grupo AdP, foi analisado o impacto da valorização das participadas no capital próprio consolidado do Grupo AdP.
- Como resultado das metodologias de valorização aplicadas aos diferentes grupos de participadas, conclui-se que o impacto nos capitais próprios consolidados do Grupo AdP decorre essencialmente da valorização da EPAL. Adicionalmente, importa destacar que, conforme ilustrado no quadro abaixo, alterações na medição do cumprimento dos indicadores de eficiência definidos pela ERSAR poderão traduzir-se em perdas para o acionista, dado que os diferenciais face à remuneração mínima garantida nas empresas concessionadas podem não ser reconhecidos como recuperáveis.
- Indicações da administração apontam no sentido da manutenção da atual flexibilidade por parte da ERSAR na aceitação de custos, não sendo expectáveis alterações significativas nesse âmbito. Não obstante, foram sinalizadas potenciais perdas para o acionista de 12,5 M€ em 2025 e 18 M€ em 2026, com expectativa de regularização nos anos seguintes, decorrente da atualização dos anos base considerados no cálculo dos desvios de recuperação. Embora não possa ser totalmente excluído um cenário mais adverso, a administração considera este o enquadramento mais provável.

Valor de Avaliação do Grupo AdP	Valor de Avaliação
Capitais Próprios Consolidados do Grupo AdP atribuíveis à AdP (31dez24)	1 565 784
- Capital Próprio EPAL (31dez24)	696 470
+ Valor de avaliação da EPAL	965 416
- Perdas acionista estimadas relacionadas com indicadores de eficiência em 2025 *	-12 500
- Perdas acionista estimadas relacionadas com indicadores de eficiência em 2026 *	-18 000
= Valorização dos Capitais Próprios consolidados do Grupo AdP atribuíveis à AdP	1 804 230
x % Participação Parpublica no Grupo AdP	81%
= Valorização do Grupo AdP para o accionista Parpublica	1 461 426

- Tal como demonstrado no quadro a cima, o valor de Avaliação do Grupo AdP totaliza 1.804 M€, sendo o valor da participação financeira da PARPÚBLICA avaliado em 1.461 M€.

20. Pelo que se afigura que o valor de compra e venda da participação social da CGD estará abaixo da avaliação pedida pela mesma, mas acima da avaliação solicitada ela Parpública.

21. Ou seja:

	Valor	%	1%	%	Valor total		Diferença
contrato	375 509 350,00 €	19	19 763 650,00 €	100	1 976 365 000,00 €		+32 805 646,30 €
BDO	1 461 000 000,00 €	81	18 037 037,04 €	100	1 803 703 703,70 €	19	342 703 703,70 €
Delloite	402 420 000,00 €	19	21 180 000,00 €	100	2 118 000 000,00 €		-59 716 296,30 €

22. Tomando por referência o valor contratual, e os valores apurados nas avaliações, afigura-se que o valor contratual é superior em 32.805.646,30€ ao valor retirado do estudo efetuado pela BDO, para a Parpública, a entidade adquirente, mas inferior em 59.716.296,30€, ao valor que se retira da avaliação da Delloite para a CGD, a entidade alienante.

23. Atendendo a que, aparentemente, as duas entidades terão chegado a um acordo sobre o valor final, e que o mesmo foi "homologado" pelo acionista único Estado, na deliberação da Assembleia Geral da Parpública, com data de 26.11.2025:

> 1. Aprovar, nos termos da alínea d) do n.º 2 do artigo 12.º dos Estatutos, a aquisição, pela Sociedade, da participação social correspondente a 19% do capital social da ADP - Águas de Portugal, SGPS, S.A., detida pela Caixa Geral de Depósitos, S.A, pelo valor de 375.509.350,00 €;

24. E que o mesmo entendimento se retira do já antes referido "Memorando de Entendimento", com data de 15.10.2025:

> 4. No âmbito da análise da viabilidade da Compra e Venda de Ações AdP, cada uma das entidades outorgantes promoveu a realização de uma avaliação independente do Grupo AdP, tendo a CGD recorrido aos serviços da *Deloitte Corporate Finance* ("*Deloitte*") e a PARPÚBLICA recorrido aos serviços da BDO ("BDO");
> 5. Na sequência, a Deloitte avaliou o Grupo AdP em 2.118.000.000 euros, e a BDO avaliou o Grupo AdP em 1.834.730.000 euros ("Avaliações *Deloitte/BDO*");
> 6. Nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, a CGD endereçou em 11 de agosto de 2025 à Entidade do Tesouro e Finanças ("ETF") o pedido de autorização para a Compra e Venda de Ações AdP;
> 7. A ETF analisou a viabilidade económica e financeira da proposta de aquisição pela Parpública da participação detida pela CGD na AdP, considerando demonstrado o interesse da operação, tendo emitido o Parecer n.º 10/2025, de 3 de outubro;
> 8. Mediante Despacho n.º 438/2025-SETF, datado de 10 de outubro de 2025, S. Ex.ª o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças autorizou a Compra e Venda de Ações AdP, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 11º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de outubro;
> 9. Em conformidade com o teor do referido Despacho do SETF, as partes acordam que o preço das Ações AdP é de 375.509.350 euros, correspondente a 19% de 1.976.365.000 euros, sendo este valor a média aritmética das Avaliações da *Deloitte* e da *BDO*;

25. De referir também que a Águas de Portugal manifestou o seu acordo, quanto à alienação / aquisição das ações, e respetivo valor, através de ofício dirigido à CGD, com data de 16 de outubro de 2025, nomeadamente nos seguintes termos:

> Na sequência do que antecede, vimos nos termos do Artigo 5.º, n.º 6 e seguintes dos Estatutos da AdP, comunicar a V. Exa. que a Sociedade presta o seu consentimento à transmissão das 16.511.000 ações, nas condições comunicadas pela Caixa Geral Depósitos, S.A.

26. Afigura-se-nos assim, que poderá ser considerado consensual o negócio e o preço final, o que se coloca à superior consideração do Tribunal.

4.3. A questão da autorização da despesa

27. Como acabamos de explanar nos pontos anteriores, a aquisição das participações sociais detidas pela CGD na AdP, por parte da Parpública, representa um encargo de €375.509.350,00, para esta última entidade publica empresarial.

28. A Parpública é uma entidade reclassificada, conforme consta da correspondente mais recente tabela, de setembro de 2025, publicada pelo INE.

29. Nos termos da Lei de Enquadramento Orçamental, (Lei nº 151/2015, de 11 de setembro), no seu artigo 2º, as entidades reclassificadas integram o "setor das administrações públicas"[4] para efeitos orçamentais.

---

[4] ***Artigo 2.º - Âmbito institucional***
1 - O setor das administrações públicas abrange todos os serviços e entidades dos subsetores da administração central, regional, local e da segurança social, que não tenham natureza e forma de empresa, de fundação ou de associação públicas.
2 - Sem prejuízo do princípio da independência orçamental, o disposto no título II e nos artigos 44.º e 74.º é aplicável aos subsetores da administração regional e local, com as devidas adaptações, cabendo às respetivas leis de financiamento concretizar os termos dessa aplicação.
3 - Dentro do setor das administrações públicas, entende-se por subsetor da segurança social o sistema de solidariedade e segurança social, constituído pelo conjunto dos sistemas e dos subsistemas definidos na respetiva lei de bases, as respetivas fontes de financiamento e os organismos responsáveis pela sua gestão.
4 - Integram ainda o setor das administrações públicas as entidades que, independentemente da sua natureza e forma, tenham sido incluídas em cada subsetor no âmbito do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais, na última lista das entidades que compõem o setor das administrações públicas divulgada até 30 de junho, pela autoridade estatística nacional, designadas por entidades públicas reclassificadas.
5 - Às entidades públicas reclassificadas referidas no número anterior é aplicável o regime dos serviços e entidades do subsetor da administração central podendo as mesmas beneficiar de um regime simplificado de controlo da execução orçamental a definir por decreto-lei.
6 - Possuem autonomia especial para gestão de receitas próprias as entidades previstas no n.º 3 do artigo 57.º

30. O Decreto-Lei de execução orçamental para 2025 (DL n.º 13-A/2025, de 10 de março), não prevê qualquer norma especial, no que se refere à autorização de despesas destas entidades reclassificadas.

31. Nos termos do contrato em apreço os encargos não apresentam uma natureza plurianual, mas antes limitados ao orçamento do atual exercício[5].

32. São aplicáveis à PARPÚBLICA os princípios e regras da LCPA e da legislação que a regulamenta[6]. Para este efeito foi remetida a documentação aplicável: informação de compromisso (e de cabimento orçamental) e informação de controlo de fundos disponíveis. Foi, ainda, previsto o número de compromisso sequencial no texto do contrato.

33. Questiona-se se, apesar da referida reclassificação, os órgãos próprios da PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S.A dispõem de competência para autorizar a despesa em apreço, e se essa possibilidade poderá ser admitida à luz dos artigos 14.º n.º 1 e 25.º, n.º 1 ambos do DL n.º 133/2013, de 3 de outubro (recordando-se não envolver a necessidade de autorização de despesa plurianual):

"Artigo 14.º

Regime jurídico geral

1 - Sem prejuízo do disposto na legislação aplicável às empresas públicas regionais e locais, as empresas públicas regem-se pelo direito privado, com as especificidades decorrentes do presente decreto-lei, dos diplomas que procedam à sua criação ou constituição e dos respetivos estatutos.

(...)

[5] Nesse sentido não será aplicável ao caso concreto o previsto no artigo 25.º, n.º 5, alínea b) do DL n.º 133/2013, de 3 de outubro, que estabelece o regime jurídico do setor público empresarial:
"5 - Independentemente da autonomia de gestão referida no presente artigo, e sem prejuízo das limitações estatutárias aplicáveis, carecem sempre da autorização prévia do titular da função acionista as seguintes operações:
(...)
b) Celebração de todo e qualquer ato ou negócio jurídico do qual resultem para a empresa responsabilidades financeiras efetivas ou contingentes que ultrapassem o orçamento anual, ou que não decorram do plano de investimentos aprovado pelo titular da função acionista."

[6] Cfr. o artigo 2.º, n.º 1 da LCPA e artigo 2.º do DL n.º 127/2012, de 21 de junho.

Artigo 25.º

Autonomia de gestão

1 - No quadro definido pelas orientações fixadas nos termos do artigo anterior, os titulares dos órgãos de administração das empresas públicas gozam de autonomia na definição dos métodos, modelos e práticas de gestão concretamente aplicáveis ao desenvolvimento da respetiva atividade.

(...)"

34. A este respeito foram juntos dois documentos dos órgãos da PARPÚBLICA.

35. O 1.º desses documentos, a deliberação da Comissão Executiva da Parpública, com data de 25.11.2025, em que se refere:

"Atento o enquadramento sumário efetuado pelo Senhor Presidente e os documentos no mesmo mencionados, cuja cópia se anexa à presente ata, e considerando o disposto no artigo 12º, n.º 2, alínea d) dos Estatutos da Sociedade, bem como o n.º 5 da Delegação de Poderes deliberada pelo Conselho de Administração da Sociedade na sua 276ª Reunião, em 20 de setembro de 2024, a Comissão Executiva deliberou, por unanimidade, ***propor ao acionista Estado a aprovação da operação de aquisição pela Sociedade das Ações AdP, pelo preço de 375.509.350,00 €*** *(trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros), sendo o pagamento deste preço efetuado no prazo máximo de 10 (dez) dias úteis após a emissão de visto prévio pelo Tribunal de Contas."* [destacado nosso]

36. E a já antes referida ata da Assembleia Geral da Parpública, com data de 26.11.2025, que integrou a deliberação social unânime por escrito da representante do acionista Estado:

"Considerando que:

Por Despacho n.º 438/2025-SETF, exarado pela Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças, de 10 de outubro de 2025, foi a PARPÚBLICA autorizada a adquirir à Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD) a participação social que esta sociedade detém na sociedade Águas de Portugal, SGPS, S.A., correspondente a 19% do capital social, pelo valor de 375.509.350,00 € (trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros), nos termos do artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, na sua redação atual;

Pelo Despacho n.ºs 568/2025-SETF e 569/2025-SETF, ambos de 14 de novembro de 2025, da Sua Excelência o Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças, e pelo Despacho n.º

350/2025/SEAO/XXV, de 24 de novembro, exarado pela Sua Excelência o Secretário de Estado Adjunto e do Orçamento, ***foi autorizada a concessão à PARPÚBLICA de um financiamento no montante de € 128.250.120, destinado a suportar parte do custo da aquisição, complementado pela autorização para a utilização do saldo de gerência de 2024 no montante de € 219.528.866 e pelas receitas próprias da Sociedade, garantindo assim a totalidade da cobertura financeira da operação;*** [destacado nosso]

Em 25 de novembro de 2025, a Comissão Executiva da PARPÚBLICA deliberou, por unanimidade, propor ao acionista Estado a aprovação da operação de aquisição da participação à CGD, considerando verificados todos os pressupostos legais e financeiros;

Nos termos do disposto na alínea d) do n.º 2 do artigo 12.º do Estatutos da PARPÚBLICA, compete à Assembleia Geral deliberar sobre a aquisição de participações sociais que ultrapassem 1% do capital social da Sociedade;

O contrato de compra e venda de ações a celebrar entre a PARPÚBLICA e a CGD está· sujeito a visto prévio do Tribunal de Contas, o qual constitui condição indispensável para a realização do pagamento do preço acordado.

Nestes termos, ao abrigo do disposto da primeira parte do n.º 1 do artigo 54.º do Código das Sociedades Comerciais, delibera-se:

1. ***Aprovar, nos termos da alínea d) do n.º 2 do artigo 12.º dos Estatutos, a aquisição, pela Sociedade, da participação social correspondente a 19% do capital social da ADP - Águas de Portugal, SGPS, S.A., detida pela Caixa Geral de Depósitos, S.A, pelo valor de 375.509.350,00 €;*** [destacado nosso]

2. Determinar que o pagamento dever· ser efetuado à Caixa Geral de Depósitos, S.A, no prazo máximo de 10 dias úteis após a emissão do visto prévio do Tribunal de Contas ao respetivo contrato de compra e venda de ações;

3. Determinar que a presente deliberação produza efeitos no dia da sua assinatura."

37. Ou se, pelo contrário, a sua reclassificação e integração do setor das administrações públicas para efeitos orçamentais, como serviço e fundo autónomo, altera a entidade competente para efeitos de autorização da despesa.

38. O artigo 2.º, n.º 5 da LEO/2015, acima transcrito refere: *"Às entidades públicas reclassificadas referidas no número anterior* ***é aplicável o regime dos serviços e entidades do subsetor da***

administração central *podendo as mesmas beneficiar de um regime simplificado de controlo da execução orçamental a definir por decreto-lei."* [destacado nosso].

39. Com base neste preceito, a referida equiparação suscita assim a questão da eventual aplicação da regra prevista na alínea *e)*, do n.º 1, do artigo 17º, do DL 197/99, de 8 de junho, que confere competência para autorizar despesas sem limite de montante ao Conselho de Ministros. Não há evidência documental da intervenção deste órgão no processo em apreço.

40. Contudo, em termos de evidências documentais, foi junto aos autos o despacho do Secretário de Estado do Orçamento, com data de 24.11.2025, com o seguinte teor:

Processo: P6085/2025 - A01884/2025_Min_04_Serv_4432 **Ref.ª SEO:**

Assunto: P6085_2025_A0_1884_2025_Aplicacao_SG_Aquisicao_Capital_Social_AdP

Despacho SEO: Despacho nº 350/2025/SEAO/XXV

Despacho n.º /2025/SEAO/XXV

1 -Considerando a Informação n.º INFSE/2025/859 da ETF e os Despachos de concordância n.ºs 568/2025 e 569/2025 do Senhor Secretário de Estado do Tesouro e Finanças, autorizo a realização da despesa efetiva, no montante de 128.250.120€, ao abrigo do n.º 109 do Anexo I - Mapa das alterações e transferências orçamentais, à Lei n.º 45-A/2024, de 31 de dezembro;

2-Considerando o parecer favorável da EO,bem como, o despacho favorável n.º 572 do Senhor Secretário de Estado do Tesouro e Finanças, enquanto tutela da Parpública, autorizo a aplicação em despesa do saldo de gerência, do reembolso dos CEDIC's, no montante de 219.528.866€, nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 9º e do n.º 1 do artigo 21º do Decreto-Lei n.º 13-A/2025, de 10 de março, para aquisição, junto da Caixa Geral de Depósitos de 19% do capital social das Águas de Portugal.

José Brandão de Brito — Assinado de forma digital por José Brandão de Brito Dados: 2025.11.24 16:35:51 Z

Gab. Sec. Estado do Orçamento
Ent.º 917/I P.º 05.4
Em 21/11/2025 Dip.
A Chefe do Gabinete
(Sara Arnaldo)
Em

DGO		ESPAP	
ADSE		CGA	
IGF		SG	

41. Pelo que, o transcrito despacho, de 24.11.2025, autoriza duas realidades distintas: a) a despesa efetiva no montante de €128.250.120,00 prevista em sede do OE/2025[7]; e b) a aplicação do saldo de gerência, no montante de €219.528.866,00, o que dá um total de €347.778.986,00, inferior ao montante total de encargos, num total de -€27.730.364,00.

42. Nos documentos financeiros apresentados as fontes de financiamento que suportam a despesa em apreço estão divididas em *"Transferências no âmbito das Administrações Públicas"* a que corresponde o valor de €128.250.120,00 e em *"Receitas Próprias"* no valor remanescente necessário à compra das ações.

[7] O OE/2025 previu o seguinte: *"Transferência para a PARPÚBLICA - Participações Públicas (SGPS), S. A., de verbas até ao limite de 128 250 120 €, inscritas no capítulo 60, gerido pela DGTF, para assegurar o cumprimento pelo Estado do disposto no n.º 3 do artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de setembro, mediante despacho do membro do Governo responsável pela área das finanças."* (isto é, a compensação à PARPÚBLICA, em valor ou bens equivalentes, pelo montante realizado com a reprivatização das participações sociais cujo produto seja entregue ao Estado.

43. De notar que este membro do Governo tem competência delegada pelo Ministro das Finanças[8] para autorizar despesas até aos montantes referidos na alínea c) do n.º 1 do artigo 17.º do DL n.º 197/99, de 8 de junho (até **€ 3 740 984,23**) e na alínea c) do n.º 3 do artigo 17, do mesmo diploma (isto é, sem limite). Este último preceito prevê o seguinte:

"As despesas relativas à execução de planos ou programas plurianuais legalmente aprovados podem ser autorizadas:

a) ...

b) ...

c) Sem limite, pelos ministros e pelo Primeiro-Ministro.

44. Não existe, na presente data, evidência de que a despesa em apreço esteja enquadrada em plano ou programa plurianual previamente aprovado (Ex.: Plano de Atividades e Orçamento da PARPÚBLICA).

45. Foi ainda concedida autorização para a compra de 19% do capital da Águas de Portugal pela PARPÚBLICA pelo Secretário de Estado do Tesouro e Finanças (cfr. Despacho n.º 438/2025, de 10/10/2025, exarado no PARECER N.º 10/2025, de 3 de outubro, da UTAM, que constitui o ficheiro n.º 9 do processo). Neste mesmo parecer, foi salientado que no *"Do lado da CGD, esta operação insere-se na concretização de uma orientação constante do Plano Estratégico 2017-2020 formalizado pelo Governo Português e a Comissão Europeia, do qual constam, entre outras, medidas de simplificação da estrutura societária do grupo CGD nomeadamente através do desinvestimento em operações que não estejam ligadas ao seu negócio core (i.e., atividade bancária), como é o caso da participação que detém atualmente na AdP."*

46. Este membro do governo também dispõe, em iguais termos, da competência delegada para autorizar despesas ao abrigo do artigo 17.º, n.ºs 1, alínea c) e 3, alínea c) do DL n.º 197/99, de 8 de junho [9]. Mantém-se, a nosso ver, a falta de indicação de qualquer plano aprovado da PARPÚBLICA, com exceção do Plano Estratégico acima aludido, mas que se refere à entidade vendedora, a CGD, SA.

47. Para os efeitos de autorização do negócio jurídico em análise, foi assim cumprido o estabelecido no artigo 11.º, n.º 1 do DL n.º 133/2013, de 3 de outubro, que exige a autorização

[8] Nos termos do despacho de delegação de competências n.º 8869-A/2025, publicado no DR, 2.ª série, n.º 144, de 29 de julho.
[9] Cfr. Despacho n.º 8869-C/2025, publicado no DR, 2.ª Série, n.º 144, de 29 de julho.

do membro do governo responsável pela área das finanças e pela área setorial nos processos de aquisição de participações societárias pelas empresas públicas.

48. Pelo que novamente se submete à superior consideração do Tribunal se hão de ser consideradas suficientes as deliberações dos órgãos sociais da PARPÚBLICA para a autorização da despesa, ou se, face à reclassificação da empresa pública, é de sujeitar o requisito da competência para autorizar a despesa ao previsto na alínea e) do n.º 1 do artigo 17.º do DL n.º 197/99, de 8 de junho (e neste caso pertencerá a competência ao Conselho de Ministros) ou se a mesma poderá ter enquadramento na alínea c), do n.º 3 do mesmo preceito legal (caso em que se pode admitir a competência dos secretários de estado referidos).

49. Caso se admita esta última opção, se deverá o processo ser devolvido para que se demonstre o cumprimento do exigido na alínea c) do n.º 3 do artigo 17.º do DL n.º 197/99, de 8 de junho (evidência da aprovação de plano ou plano plurianual legalmente autorizado).

4.4. Outras questões

50. **Das informações contabilísticas e financeiras**.

51. A Parpública apresentou as informações financeiras e contabilísticas, nomeadamente o compromisso nº 178/297, de 25.11.2025, pelo valor total dos encargos, referindo como fontes de financiamento receitas próprias e transferências no âmbito das Administrações Públicas:

ENTIDADE: PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S.A.

Número sequencial do compromisso: 178/297 Data do registo(1): 25/11/2025

Fontes de Financiamento:

- ☐ Receitas gerais valor % _____
- ☑ Receitas próprias valor % 65,80
- ☐ Financiamento da UE valor % _____

Outras Fontes:

- ☐ Contração de empréstimos valor % _____
- ☑ Transferências no âmbito das Adm. Públicas valor % 34,20
- ☐ Outras: Identificação _____ valor % _____

Classe 0 ORÇAMENTO DO ANO 2025

Classif. orgânica: 041900600 Classif. funcional: 0410 Classif. económica: 090701

	DESCRITIVO	VALORES (€)
1	Dotação inicial	0,00
2	Reforços e créditos especiais/anulações	375.509.350,00
3 = 1+2	Dotação corrigida	375.509.350,00
4	Cativos/descativos	0,00
5	Compromissos registados	0,00
6= 3 – (4+5)	Dotação disponível	375.509.350,00
7	Compromisso relativo à despesa em análise	375.509.350,00
8= (6-7)	Saldo Residual	0,00

52. Pelo que se afigura que as mesmas não suscitam questões, sem prejuízo das anteriormente colocadas, na secção 4.3., anterior.

53. Dos emolumentos.

54. Os emolumentos previstos foram calculados tendo em conta o valor total do contrato, €375.509.350,00 / 1000 = €375.509,35), de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 5.º, a pagar pela entidade titular, a CGD, nos termos do n.º 2 do artigo 6.º, todos do Regime Jurídico dos Emolumentos do Tribunal de Contas, aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 66/96, de 31 de maio, com as alterações introduzidas pela Lei n.º 139/99, de 28 de agosto, e pela Lei n.º 3-B/00, de 4 de abril.

55. Porém, tendo em conta o valor contratual, e o correspondente valor emolumentar, como antes calculado e descrito, e face à jurisprudência sobre a questão da natureza e o valor (eventualmente máximo) dos emolumentos a cobrar pelo Tribunal em processos de fiscalização prévia (Cf., a título de exemplo, o Acórdão nº 35/2019 – 12.SET. – 1.ª S/PL), questiona-se se o valor acima referido deve ser o valor emolumentar a pagar pela entidade titular, neste processo, ou se, eventualmente, o mesmo deverá ser reduzido para um alegado máximo de "50 vezes o valor de referência[10]".

56. O que se submete à superior consideração do Tribunal.

---

[10] Para onde se remete, e de onde se retira, nomeadamente:
55 Na economia do presente julgamento, a análise da fundamentação dos Acórdãos n.os 297/2018, 444/2018 e 522/2018 do TC vai ser empreendida em linha com apreciações já empreendidas pelo TdC no âmbito de imposição de emolumentos, à luz dessa jurisprudência constitucional e ao abrigo do complexo normativo constituído pelos artigos 5.º, n.º 1, alínea b), e 6.º, n.º 2, do RJETC, em particular as Decisões da 1.ª Secção n.os 176/2019 e 188/2019 (cuja motivação, no essencial, vai ser seguida).
56 O TdC na sequência dos Acórdãos n.os 297/2018, 444/2018 e 522/2018 do TC sobre a inconstitucionalidade da norma constante do artigo 5.º, n.º 1, alínea b), do RJETC desaplicou a norma em causa na parte em que não estabelece qualquer teto para os emolumentos e estes, em concreto, ultrapassem o limiar de 50 vezes o valor de referência (VR), 17.164,00 €, estabelecido no n.º 3 do artigo 9.º do RJETC como valor máximo dos emolumentos nos «processos de contas».
57 De acordo com o dispositivo do Acórdão n.º 297/2018 do TC, foi julgada como inconstitucional a norma «segundo a qual os emolumentos devidos em processos de fiscalização prévia referentes aos atos e contratos previstos nesse preceito são quantificados de acordo com os critérios nele previstos sem qualquer limite máximo».
Mas também,
62 Nos três casos, as entidades sujeitas ao pagamento dos emolumentos eram sociedades de capitais públicos tendo sido, nomeadamente, ponderado nas decisões do TdC em que a norma legal foi desaplicada por inconstitucionalidade que as pessoas com o dever de pagamento dos emolumentos pelas condições da sua instituição e funcionamento não estão no mercado concorrencial (cf. Acórdãos n.os 20/2017–19.SET-1ªS/PL, 21/2017–19.SET-1ªS/PL e 22/2017–19.SET-1ªS/PL), podendo acrescentar-se que em nenhum dos três casos concretos o valor envolvido se reportou a efetivas entradas de capital, mas, a uma operação jurídico-burocrática de sanação de créditos passados (entre entes públicos).

V. CONCLUSÃO

Sem prejuízo do entendimento dos Senhores Juízes Conselheiros, tecem-se as seguintes considerações gerais acerca do contrato em análise:

1. A Parpública veio submeter a fiscalização prévia um contrato, alegadamente por força do disposto na alínea a) do nº 1, do artigo 46º, da LOPTC, indicando como objeto "Contrato de compra e venda de ações", que se refere à aquisição de 16.511.000 (dezasseis milhões e quinhentas e onze mil) ações ("Ações AdP"), representativas de 19% do capital social e dos respetivos direitos de voto da acionista na sociedade ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A., que são atualmente propriedade da Caixa Geral de Depósitos, SA, pelo valor de 375.509.350,00€ (trezentos e setenta e cinco milhões, quinhentos e nove mil e trezentos e cinquenta euros).

2. Trata-se assim de uma transação de bens móveis, a efetuar por duas empresas públicas, a Parpública e a CGD, ambas detidas a 100% pelo Estado, envolvendo uma terceira empresa pública, a Águas de Portugal, detida, atualmente, pelas duas outras, na proporção de 81% pela Parpública e 19% pela CGD.

3. Afigura-se que o negócio tem o aval do acionista Estado, bem patente nos documentos carreados para o processo, e terá como racionalidade a concentração da CGD na respetiva área de negócio, a banca, o que justificará a alienação, e o controlo total das participações na Parpública, a empresa a tal dedicada.

4. Pelo que, salvo melhor opinião, afigura-se não se colocar, em relação a este negócio, a questão da sua razoabilidade e oportunidade.

5. Porém, como acima explanado neste relatório, e salvo melhor opinião, foram colocadas duas questões neste processo:

    a. A da "justeza" do valor a pagar pelas ações pela Parpública à CGD, face à diferença dos valores apuradas pelas duas avaliações apresentadas (tendo sido acordado entre as Partes que o valor do negócio é obtido pela média aritmética das duas avaliações apresentadas);

    b. E a quem compete autorizar a despesa total a realizar pela Parpública, se aos órgãos próprios da empresa, ou se face à reclassificação desta se integra na competência dos membros do Governo que intervieram no processo (SEO e SETF) caso se verifique a previsão deste negócio jurídico em plano legalmente aprovado, ou em último termo, se a despesa só poderá ser autorizada pelo Conselho de Ministros.

6. Pelo que se submetem estas questões à superior consideração do Tribunal.

7. O contrato tem como condição suspensiva, a pronúncia do Tribunal de Contas.

8. Alegadamente, a terceira empresa, a AdP, já se pronunciou no sentido de aceitar a aquisição das ações pela Parpública.

9. Afigura-se-nos que o instrumento em análise está de facto sujeito a fiscalização prévia, em função da entidade fiscalizada, respetivo objeto e valor, nos termos da alínea b), do nº 1, do artigo 46º da LOPTC, ainda que, aparentemente por lapso, a entidade fiscalizada tenha invocado a alínea a), do nº 1, do mesmo artigo 46º, da LOPTC.

10. Considerando a natureza do ato em fiscalização, se o Tribunal decidir pela concessão do Visto ao contrato em análise, resultará um valor dos respetivos emolumentos num montante superior a "50 vezes o valor de referência".

11. O valor de emolumentos previstos neste relatório, no montante de €375.509,35, foi calculado com base no valor total do negócio, de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 5.º do Regime Jurídico dos Emolumentos do Tribunal de Contas, aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 66/96, de 31 de maio, a serem satisfeitos pela entidade titular, a CGD, por se tratar de uma aquisição patrimonial, o que se leva à consideração do Tribunal.

12. Sem prejuízo do entendimento dos Senhores Conselheiros, e face à dúvida suscitada quanto à competência para a autorização da despesa, coloca-se à consideração do Tribunal se deve a entidade fiscalizada ser chamada a pronunciar-se nos seguintes termos:

    "1. Pronuncie-se sobre o órgão ou titular competente para autorizar a despesa subjacente ao contrato em apreço, considerando que a PARPÚBLICA é uma entidade reclassificada e à qual é aplicável para efeitos orçamentais o regime dos serviços e entidades do subsetor da administração central, nos termos do artigo 2.º, n.º 5 da Lei de Enquadramento Orçamental (LEO/2015).

    2. Remeta, se existente, evidência documental da aprovação de plano ou programa plurianual legalmente aprovado que contemple o referido instrumento contratual (cfr. alínea c), do n.º 1 do artigo 17.º do Decreto-Lei n.º 197/99, de 8 de junho, para que se remete)."

Face ao exposto, submete-se o presente relatório à consideração dos Exmºs Senhores Conselheiros.

DGTC, 05 de dezembro de 2025

O Auditor Verificador,

(José Cunha)

Concluso aos Exm.ºs Senhores Juízes Conselheiros,
com a minha concordância.

Assinado por: **FERNANDO JOÃO TEIGA DA SILVA BARROS**
Num. de Identificação: [redacted]
Data: 2025.12.16 14:00:24+00'00'