

Processo n.º 233/2025

(Autos de recurso de decisões jurisdicionais do TA)

Relator: Fong Man Chong

Data : 11 de Setembro de 2025

Assuntos:

- Infracção administrativa prevista no Decreto-Lei n.º 52/99/M (*Regime Jurídico do Sistema Financeiro*) e decisão punitiva nula

SUMÁRIO:

I - Face ao disposto no artigo 14.º alíneas b) e e) do Decreto-Lei n.º 52/99/M, a decisão sancionatória deve conter, sob pena de nulidade, respectivamente, a descrição do facto ilícito imputado e a indicação da sanção aplicada. No caso, quer do ponto de vista fáctico quer do ponto de vista jurídico, não se consegue alcançar, a partir da fundamentação contextual do acto administrativo recorrido, quais as concretas actuações é que a Administração considerou terem sido levadas a cabo pela sociedade comercial/Recorrente, através dos seus órgãos, e quais os actos que, eventualmente, terão sido praticados pelos próprios Recorrentes pessoas singulares; do mesmo modo, também se não alcança que multa foi aplicada a cada um dos Recorrentes, tendo a Administração optado por aplicar uma multa única a todos eles, com fundamento, ao que parece, numa responsabilidade solidária que, segundo ela, entre os mesmos existiria, o

que demonstra a falta da indicação expressa dos elementos integradores dos tipos ilícitos administrativos imputados.

II - Em direito sancionatório (penal, contravencional, disciplinar, infraccional-administrativo) não há responsabilidade solidária, o que pode existir é outra coisa, bem distinta dessa; é a *responsabilidade civil solidária* pelo cumprimento das obrigações que resultem da aplicação de sanções administrativas. Por outro lado, o artigo 52.º do *Regime Jurídico do Sistema Financeiro* não prevê qualquer solidariedade em matéria de sancionatória (avisadamente, o artigo 61.º da nova Lei refere expressamente que o que aí está em causa é a responsabilidade civil) e o artigo 124.º limita-se a estabelecer que a responsabilidade dos entes colectivos, nomeadamente sociedades comerciais, pode coexistir com a responsabilidade individual dos membros dos seus órgãos, sem que, em todo o caso, se trate de uma qualquer responsabilidade solidária.

III - Em geral, pode dizer-se que a intermediação financeira é aquela que, no mercado de valores mobiliários faz a ligação entre a oferta – *assegurada pelas entidades emitentes que colocam no mercado os valores mobiliários que emitem no intuito de obterem formas alternativas de financiamento da sua atividade* – e a procura – determinada pelos investidores que pretendem através da aquisição de tais valores colocar as suas poupanças por forma a obter uma remuneração do capital investido. Os intermediários financeiros prestam, assim, simultaneamente aos emitentes e aos investidores, o serviço de realização das transações por sua conta (*veja-se, ac. Tribunal da Relação de Coimbra de 11.06.2019, proc. n.º 2325/18.0T8LRA.C1, citado aqui em nome do Direito Comparado*). Do que se trata, pois, na intermediação financeira é de garantia o acesso, através de agentes económicos especialmente qualificados, aos

mercados de valores mobiliários a quem neles pretende investir.

IV - Da conjugação da alínea c) do artigo 1.º com o n.º 1 do artigo 117.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro resulta que a intermediação financeira consiste na prática de operações de compra e venda, por conta de terceiros, de valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, ou a aceitação de ordens dos investidores relativamente aos mesmos valores ou instrumentos. Exige-se, pois, como decorre da letra da lei que os valores ou instrumentos em causa sejam transaccionados no mercado, o que significa, como se refere na sentença recorrida, o mercado aberto ao público (por exemplo, a bolsa de valores) e não um grupo restrito e determinado de pessoas.

V - No caso, como decorre da matéria de facto provada, não se demonstrou que os produtos financeiros transaccionados em causa e que, alegadamente teriam sido objecto de intermediação financeira, preencham aquele requisito referente à susceptibilidade de serem transaccionados nos mercados ou que aí fossem efectivamente transaccionados. Daí que o acto recorrido sofre do vício de violação de lei consistente em erro na aplicação da norma da alínea c) do artigo 1.º e do n.º 1 do artigo 117.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro, o que implica a anulabilidade parcial do acto recorrido.

IV - A Administração, no *iter* decisório que deu origem ao acto administrativo impugnado, ponderou, *expressis verbis*, o benefício económico que considerou ter sido obtido pelo Recorrente contencioso e que calculou, no montante de MOP\$6,299,892.00 relativamente à actividade de intermediação financeira e de MOP\$700,740.00 em relação à actividade de concessão de crédito. Esse cálculo,

todavia, na medida em que apenas assentou no teor das cláusulas estipuladas pelas partes nos contratos celebrados, não correspondendo, portanto, à expressão do benefício económico efectivamente auferido, sofre de um erro nos respectivos pressupostos de facto que inquina e fere de anulabilidade o acto contenciosamente recorrido (é também esta a posição dominante deste TSI), o que constitui mais uma razão para anular o acto recorrido.

O Relator,

Fong Man Chong

Processo n.º 233/2025

(Autos de recurso de decisões jurisdicionais do TA)

Data : 11 de Setembro de 2025

Recorrente : - **Secretário para a Economia e Finanças (經濟財政司司長)**

Recorridos : - **A Limitada (A 有限公司)**
- **B**
- **C**

*

ACORDAM OS JUÍZES NO TRIBUNAL DE SEGUNDA INSTÂNCIA DA RAEM:

I - RELATÓRIO

O **Secretário para a Economia e Finanças (經濟財政司司長)**, não se conformando com a sentença proferida pelo Tribunal Administrativo, datada de 04/12/2024, veio, em 13/12/2024, recorrer jurisdicionalmente para este TSI com os fundamentos constantes de fls. 159 a 202, tendo formulado as seguintes conclusões:

1) Pela simples leitura do acto administrativo recorrido é possível conhecer sem qualquer esforço interpretativo, *quais as condutas imputadas às pessoas singulares B e C*, enquanto sócios e responsáveis pela pessoa colectiva A (pois o ente colectivo não pode, por força da natureza da vida e da lógica, "praticar actos ou ter comportamentos"), sendo também facilmente apreensível que foi determinada a aplicação, como sanção principal, de *uma multa única* no valor global de

MOP10.500.000,00, pela qual os sócios *respondem solidariamente*, bem como o prazo para o respectivo pagamento.

2) Não se aplicaram multas em separado a cada um dos infractores, mas uma única multa pelas duas infracções atribuídas à **A** e imputadas a **B** e **C**, enquanto sócios e responsáveis da **A**. Não se atribuem aos sócios comportamentos distintos dos que motivaram a aplicação da multa fixada na decisão sancionatória.

3) Se se entender que não devia ter sido aplicada uma sanção única, ou que se deveria reiterar, em separado, as condutas dos sócios merecedoras de punição, é óbvio que se trata de questão diferente da violação do mencionado no artigo 14º do RGIA.

4) Em face das disposições gerais vertidas no 1 e 3 do artigo 3.º do RGIA e, principalmente, das normas especiais constantes do RJSF e aplicáveis à situação concreta, inevitável é concluir que apenas nos devemos socorrer de normas e dos princípios gerais do direito penal, apenas e tão-só nas situações em que não existem disposições legais e regulamentares que prevêem e sancionam as infracções administrativas que se apliquem à situação concreta, o que não é o caso.

5) O artigo 52.º do RJSF consagra expressa e claramente, a responsabilidade solidária dos titulares dos órgãos de gestão das pessoas colectivas pela prática de actos ilegais, sendo uma norma de direito substantivo que estabelece os pressupostos da responsabilidade referida, não se exigindo o carácter pessoal da responsabilidade penal consagrado no artigo 10.º do CP, invocado na Doute Sentença objecto do presente recurso, ou seja, o artigo 52.º é uma norma que consagra, *ipso facto*, a responsabilidade dos referidos titulares dos órgãos sociais pela prática de actos ilegais das instituições não autorizadas, isto é, como consequência natural ou automática das suas funções.

6) É jurisprudência consolidada dos Tribunais da RAEM que, ao contrário do afirmado na sentença acerca da inaplicabilidade da referida norma ao caso dos autos, o artigo 52.º do RJSF, *a fortiori*, se aplica às entidades que, embora não estejam

autorizadas, actuem como instituições de crédito, designadamente praticando actos relacionados com o exercício da actividade de intermediação financeira e concessão de crédito, como é o caso dos autos.

7) Da interpretação conjugada do artigo 52.º e dos números 2 e 4 artigo 124.º do RJSF resultam os pressupostos da responsabilidade solidária dos membros dos órgãos de gestão das instituições não autorizadas que violem o disposto no RJSF ou na sua regulamentação complementar, ou seja, para existir responsabilidade solidária dos mesmos basta provar o exercício das referidas funções e que não tenham manifestado por escrito a sua oposição à prática das infracções.

8) Ora, no que à participação de **B** e **C**, consideramos de relevar o facto de **B** e **C** nunca terem alegado (e muito menos provado) que não participaram nessas decisões, pois estes confessaram a prática das infracções que lhes foram imputadas.

9) Para resolver a questão da responsabilidade dos membros societários da **A**, não existe necessidade (nem é adequado) socorreremo-nos de quaisquer normas penais (designadamente dos artigos 10.º e 11.º do CP, que consagra o carácter pessoal da responsabilidade penal) ou princípios gerais de Direito Penal, por via subsidiária, como se fez na sentença do TA posta em crise por via deste recurso jurisdicional, uma vez que não existe qualquer lacuna que urja integrar, precisamente porque o regime material vertido no RJSF consagra a responsabilidade solidária dos membros dos órgãos de administração das instituições que violam o RJSF.

10) Deste modo, o artigo 10.º do Código Penal não se aplica ao caso concreto, por ser contrário ao regime estabelecido no artigo 4º do Decreto-Lei n.º 52/99/M, segundo o qual "*As pessoas singulares e os entes colectivos, mesmo sem personalidade jurídica, são susceptíveis de responsabilidade por infracção administrativa.*"

11) Os pressupostos da responsabilidade solidária dos membros dos órgãos de gestão e dos sócios das sociedades ou entidades que pratiquem actividades

financeiras que violem o disposto no RJSF da interpretação conjugada do artigo 52.º e dos n.ºs 2 e 4 artigo 124.º do mesmo diploma têm sido sempre acolhidos e adoptados pelos Tribunais da RAEM, conclusão que radica no facto de esta questão nunca ter sido antes levantada pelas diversas instâncias judiciais.

12) Os serviços prestados pelos ora Recorridos consistiam na prestação de serviços de agenciamento comercial, serviços de consultadoria de investimento e comercialização de produtos financeiros.

13) A actividade prosseguida pelos ora Recorridos não pode deixar de ser considerada uma actividade financeira, tendo assim sido qualificada nas informações técnicas que constam do processo instrutor, tendo em conta não só a prova recolhida (contratos assinados com os clientes, entre outros), as declarações prestadas mas também, a confissão dos Recorridos na defesa escrita apresentada pelos Recorridos.

14) Os clientes que manifestavam interesse em subscrever os produtos agenciados pela **A Limitada** assinavam os respectivos contratos de investimento, sendo estes posteriormente enviados para a **A** Financial. Os clientes pagavam o montante de investimento em Macau, podendo efectuar o pagamento através de numerário, cheque, livrança ou transferência para a conta bancária da **A Limitada** do banco D em Macau, sendo-lhes entregues recibos temporários, sendo os recibos oficiais emitidos pelo **A** Financial em Hong Kong e enviados para a **A Limitada**.

15) Após a colocação no mercado da oferta inicial, os clientes podiam receber os retornos e os montantes de investimentos da **A** Financial, que enviaria os montantes a pagar aos clientes por cheque ou transferência para a conta de Macau do D da **A Limitada** ou dos clientes, após o termo do prazo previsto no contrato de investimento, relativo a cada produto financeiro.

16) Nos termos do artigo 2.º do RJSF a actividade financeira está limitada às instituições financeiras regularmente constituídas e autorizadas nos termos do RJSF ou de legislação especial, sem prejuízo do disposto nos artigos 16.º e 117.º

17) O artigo 16.º do RJSF estabelece que apenas as instituições de crédito e outras sociedades, regularmente constituídas e autorizadas, que correspondendo ao disposto na alínea b) do artigo 1.º do RJSF, como tal sejam legalmente classificadas, podem exercer uma actividade que compreenda a recepção do público de depósitos ou outros fundos reembolsáveis; o artigo 117.º do RJSF prevê as actividades financeiras cujo exercício pode ser realizado por outras pessoas singulares ou colectivas (intermediários financeiros), estas actividades carecem, também, de autorização prévia, nos termos do artigo 118.º do RJSF.

18) As actividades prosseguidas pelos Recorridos, tal como se refere no ponto 29 do relatório final, consistiam, "*com carácter habitual e intuito lucrativo, sem autorização e de forma continuada, na venda de produtos financeiros no valor total de HKD74,74 milhões, o que configura exercício de actividades próprias de intermediários financeiros, ou seja, aceitavam de modo habitual e com intuito lucrativo (mediante a cobrança de comissões), realizando operações de investimento em valores mobiliários (obrigações, acções e fundos), em especial, no Fundo Tracker Royal SP of A Investment Fund SPC, Equity Participating Shares of A International Holdings Limited, Pre-IPO Sabah Ecotourism Development Project Malaysia, Títulos na sociedade E Limited e Títulos convertíveis para acções (instrumentos de alavancagem) na F Limited CB.*

19) Os Recorridos faziam angariação de clientes em Macau, ascendendo o valor total do investimento realizado por estes em HKD74,74 milhões, sendo as propostas contratuais enviadas de Hong Kong para a A em Macau, sendo as mesmas assinadas pelos clientes em Macau.

20) Os Recorridos receberam e aceitaram na RAEM, ordens de compra e venda, por conta dos clientes, de valores negociados em mercados financeiros internacionais bem como ordens para gestão desses valores, procedendo depois à execução dessas ordens por conta desses clientes, no período compreendido entre Outubro de 2018 a Outubro de 2019.

21) Perfilha-se o entendimento do TSI, segundo o qual na ausência de lei especial, todos os intermediários financeiros estão sujeitos ao RJSF, e o artigo 118.º do RJSF sujeita o licenciamento (autorização prévia) a todos os intermediários financeiros.

22) E, ainda, porque todas as pessoas que, sem estarem autorizadas para o efeito, pratiquem actos reservados a entidades licenciadas são punidas nos termos do artigo 122.º, n.º 2 alínea b) do RJSF.

23) Os Recorridos confessaram a prática das infracções que lhes foram imputadas e declararam que pela sua falta de diligência em tomar conhecimento da matriz jurídico financeira de Macau, praticaram as actividades de intermediação financeira e a concessão de crédito a clientes sem a devida autorização da AMCM, assumindo erradamente mas sem dolo que estas práticas não dependiam de autorização.

24) Não importa para efeitos do conceito de intermediação financeira, se se tratam de produtos financeiros agenciados e subscritos por oferta privada, e que tenham natureza de oferta privada. O que importa, isso sim, é que estamos perante a aceitação de ordens dos clientes/investidores relativamente a valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, seja privado ou público.

25) O legislador não exige que os produtos financeiros sejam negociados em mercado regulado. O que importa é a aceitação de ordens dadas pelos clientes para investimento em produtos financeiros para que se trate de intermediação financeira, actividade que se encontra sujeita a autorização, para se verificar uma violação do artigo 118º, n.º 1 do RJSF, ao não terem obtido autorização para o exercício das actividades descritas.

26) Nesta conformidade, é por demais evidente que não se verifica, *in casu*, erro nos pressupostos de facto, uma vez que as operações praticadas e concretizadas se enquadram no preceito legal do artigo 1.º, alínea c) do RJSF consubstanciando a

actividade exercida pelos ora Recorridos uma infracção tipificada no artigo 122.º, n.º 1 e 2, alínea b) do RJSF.

27) Entendeu o TA que os Recorridos **B** e **C**, ambos residentes na Região Administrativa Especial de Hong Kong, desconheciam as leis aplicáveis em Macau, nem tinham conhecimento que as suas actividades constituíam operações legalmente reservadas a intermediários financeiros; todavia, os Recorridos tinham perfeito conhecimento que em Hong Kong tinham que estar licenciados, como aliás estavam.

28) O que nos leva a concluir que não podiam desconhecer que em Macau, haveria certamente disposições legais a cumprir; atendendo às provas produzidas nos autos, considerando-se provado que os Recorridos agiram com dolo manifesto e notório, com intenção de obter vantagens patrimoniais com a prática das condutas ilícitas.

29) Muito embora os Recorridos tenham encerrado o estabelecimento sito no XX, XX.º andar XX, verificou-se que o seu outro estabelecimento situado no Edifício XX Central Comercio, XX Andar XX se manteve em funcionamento, e deste modo, os Recorridos prosseguiram com o exercício não autorizado, não tendo suspenso o exercício da actividade na RAEM.

30) Após a realização da acção de inspecção, a AMCM recebeu várias queixas de cidadãos contra os Recorridos, por venda de produtos financeiros ao público, o que comprova que os mesmos não suspenderam as respectivas actividades.

31) Uma vez que as participações sobre a venda de produtos de investimento financeiro a terceiros por parte da **A Limitada** continuavam, o DSB entendeu ser necessário proceder a nova acção de inspecção "on-site" ao escritório da **A Limitada**, situado no Edifício XX Central Comercio, XX Andar XX, em Macau, no dia 17 de Novembro de 2020, que deu origem à instauração de um segundo processo de infracção contra os Recorridos, **A Limitada** e os seus responsáveis, **B**, e **C**, Processo n.º 009/2021, sendo a acusação o exercício de intermediação financeira sem autorização.

32) Face a esta factualidade, é notório que não podiam desconhecer que a sua conduta era proibida e, mesmo assim, não deixaram de praticar os ilícitos pelos quais foram sancionados.

33) O pretenso desconhecimento da proibição de praticar as actividades proibidas que os Recorridos conduziram é um erro censurável e não implica a exclusão do dolo, porquanto resulta da confessada "*falta de diligência devida em tomar conhecimento da matriz jurídico financeira de Macau*".

34) A infracção em causa não é nova (o RJSF é de 1993) nem discutível (face ao teor da alínea c) do artigo 1º conjugado com o artigo 117º nº 1 do RJSF).

35) Qualquer homem médio, não necessariamente instruído e versado no conhecimento das leis, compreende que a prática das actividades reservadas a instituições financeiras autorizadas tem que ser proibida. Esta é uma evidência que resulta da *experiência e da realidade da vida*, que os Recorridos não podiam desconhecer, pois conduziam semelhantes actividades em Hong Kong, e estavam para tanto autorizados.

36) Entende o TA que os Recorridos não foram ouvidos sobre o cálculo do benefício económico, o qual pesou na graduação da sanção aplicada. Contudo, os Recorridos tiveram oportunidade de se pronunciar quando foram notificados do relatório final e pronunciaram-se, efectivamente, pelo documento a fls. 2071 a 2089 do processo instrutor. Se mais não disseram ou requereram foi porque não quiseram, pois não lhes faltou oportunidade.

37) Baseando-se nas declarações de C, administrador da sociedade A LIMITADA, determinou-se que:

- em relação à actividade de intermediação financeira sem autorização, o valor do capital aplicado pelos clientes (valor investido) dos Recorridos ascendeu a HKD74.740.000 e o valor total para subscrição de produtos (ou seja, valor do contrato) a HKD101.940.000, pelo que o valor de benefícios económicos obtidos pelos Recorridos

podem variar de HKD4.077.600 a HKD8.155.200 [ou seja, como resultado de $101.940.000 \times 4\%$ e $101.940.000 \times 8\%$], assim, o valor médio dos benefícios económicos foram de HKD6.116.400 $[(4.077.600 + 8.155.200)/2]$, ou seja, cerca de MOP6.299.892;

- no que respeita à concessão de crédito, o valor total dos créditos concedidos pelos Recorridos aos clientes cifrou-se em HKD27.200.000. Os Recorridos obtiveram benefícios económicos no valor de HKD680.000 $[27.200.000 \times 2,5\% \times 1 \text{ ano}]$, equivalendo a cerca de MOP700.740, caso a estes empréstimos tenham aplicado uma taxa de juros anual de 2,5%. (sublinhado nosso)

38) Relativamente às operações de concessão de crédito, e uma vez que o valor dos benefícios económicos apurados não foram superiores a metade do limite máximo fixado no n.º 1 do artigo 128.º, isto é, dois milhões e quinhentas mil patacas, não foi aplicado o n.º 3, tendo sido aplicado o n.º1 do mesmo inciso, conforme referido na Deliberação n.º 533/CA, de 16.6.2022, Parte III, pontos 7 e 8.

39) O valor do benefício económico foi apurado em MOP700.740,00, e a multa aplicada foi de MOP1 000.000,00, uma vez que para além das demais circunstâncias elencadas a título de agravantes, na parte III, ponto 9 da decisão punitiva do Conselho de Administração da AMCM, se trata de uma infracção de especial gravidade.

40) Assim sendo, entendemos que não só estamos perante um critério lógico, como razoável e justo, para determinar que o benefício económico obtido com as práticas ilegais a que se reportam os autos, se cifraram, no que se refere ao exercício da actividade de intermediação financeira sem autorização em cerca de MOP6.299.892, e relativamente à concessão de crédito, em MOP700.740.

Nos termos expostos, pugnamos pela concessão de provimento do presente recurso jurisdicional, pedindo ao Tribunal de Segunda Instância que revogue a sentença impugnada, mantendo intocado o acto administrativo objecto do recurso contencioso.

* * *

Foram colhidos os vistos legais.

Cumpra analisar e decidir.

* * *

II – PRESSUPOSTOS PROCESSUAIS

Este Tribunal é o competente em razão da nacionalidade, matéria e hierarquia.

O processo é o próprio e não há nulidades.

As partes gozam de personalidade e capacidade judiciária e são dotadas de legitimidade *“ad causam”*.

Não há excepções ou questões prévias que obstem ao conhecimento do mérito da causa.

* * *

III – FACTOS

São os seguintes elementos considerados assentes pelo TA, extraídos do processo principal e do processo administrativo com interesse para a decisão da causa:

- A Recorrente **A LIMITADA (A 有限公司)**, é uma sociedade constituída na RAEM, que tem por objecto “a prestação de serviços de agente comercial e assessoria de investimento” (conforme o doc. junto a fls. 1660 a 1662 do P.A.).

- A referida sociedade da Recorrente tinha dois escritórios, um localizado na Alameda XX, XX Central Comércio, XX.º andar, XX, outro no XX, XX.º andar XX (conforme o doc. junto a fls. 1640 a 1653 do P.A.).

- Os Recorrentes **B** e **C** são sócios e administradores da referida sociedade, domiciliados em Hong Kong (conforme o doc. junto a fls. 1660 a 1662 do P.A.)

- No período compreendido entre Outubro de 2018 e Outubro de 2019, a sociedade da ora Recorrente promoveu, no seu escritório de "XX Central Comércio" e de forma continuada, a venda dos seguintes produtos financeiros, que envolve o valor total de HKD 74,740,000.00:

- *Tracker Royal SP of A Investment Fund SPC,*
- *Equity Participating Shares of A International Holdings Limited,*
- *Pre-IPO 馬來西亞沙巴生態旅遊發展項目,*
- *E 有限公司債券, 及*
- *F Limited CB 可換股債券 (槓桿產品)。*

(conforme os docs. juntos a fls. 2225 e 2242 do P.A.).

- Os referidos produtos financeiros foram lançados através da oferta não pública de subscrição e destinados a um número reduzido de pessoas.

- O **A Financial Group** é uma sociedade constituída e sediada em Hong Kong, que se dedica aos serviços de corrector de valores mobiliários, gestão de fortunas e concessão de crédito (conforme os docs. juntos a fls. 1599 a 1607).

- A sociedade da Recorrente é encarregada de vender os produtos de investimento emitidos pelo **A Financial Group**.

- As transacções efectuadas decorrem do modo seguinte:

i) Tendo sido celebrados os contratos, os clientes efectuam o pagamento do montante destinado ao investimento, em numerário ou através do cheque, livrança ou da transferência bancária, contra a emissão do recibo provisório por parte daquela, sendo que o recibo definitivo é emitido pela **A Financial Group**, enviado para aquela.

ii) Após a colocação no mercado da oferta pública inicial, os clientes recebem os retornos e os montantes de investimentos através das suas contas junto da **A Limitada**, bem como os cheques relativos ao montante a receber no termo dos contratos relativos a títulos e fundos emitidos pelo **A Financial Group**.

- No período acima referido e no mesmo escritório, a sociedade da ora Recorrente ainda concedeu créditos aos clientes, de forma continuada, que envolveram o valor total de HKD 27,200,000.00, para estes subscreverem os produtos financeiros (conforme os docs. juntos a fls. 2225 e 2241 a 2242 do P.A.).

- A sociedade da Recorrente cobra, relativamente ao montante da venda, as comissões à taxa variável entre 4% e 8% (conforme o doc. a fls. 1602 do P.A)

- As actuações acima referidas da sociedade da Recorrente nunca foram autorizadas pela autoridade financeira de Macau.

- Foram os Recorrentes notificados, por ofícios enviados datados de 13/5/2020, 1/6/2020 e 29/7/2020, de que contra eles foi instaurado pela deliberação n.º 311/CA do Conselho de Administração da AMCM, o processo de infracção, e que estes poderiam apresentar defesa escrita no prazo de 20 dias a contar da data desta notificação (conforme o doc. junto a fls. 1714 a 1735, 1794 a 1797 e 1809 a 1833 do P.A.).

- Concluído o relatório final pelo instrutor em que se concluiu pela aplicação de uma multa única aos infractores dentro dos limites mínimo e máximo estabelecidos nos artigos 122.º, n.º 2, alínea b) e 128.º do RJSF, pela prática não autorizada da actividade de intermediação financeira e de concessão de crédito a terceiros na RAEM, o mesmo foi enviado aos Recorrentes, através do mandatário constituído, para que sobre ele se pronunciassem no prazo de 15 dias a contar da recepção da notificação (conforme consta de fls. 1998 a 2049 do P.A.).

- Através da deliberação n.º 533/CA de 16/6/2022, o Conselho de Administração da AMCM decidiu propor à Entidade recorrida a determinação da aplicação da multa única aos Recorrentes no montante de MOP 10,500,000.00, pela prática não autorizada da actividade de intermediação financeira e de concessão de crédito a terceiros na RAEM, com carácter habitual e intuito lucrativo, no período que decorreu entre Outubro de 2018 e Outubro de 2019 (conforme o doc. junto a fls. 2262 a 2303 do P.A.).

- Nos termos deliberados acima, *"1. O montante do benefício económico apurado, no período compreendido entre Outubro de 2018 a Outubro de 2019, no que respeita ao exercício da actividade de intermediação financeira sem autorização foi de cerca de MOP6.299.892,00; 2. O montante do benefício económico apurado no período compreendido entre Outubro de 2018 a Outubro de 2019, no que respeita às operações de concessão de crédito a terceiros, com carácter habitual e intuito lucrativo, foi de*

cerca de MOP700.740,00, resultante da soma dos juros fixados nos contratos incluídos nos autos e atendendo aos respectivos prazos de amortização (conforme o ponto 12. Da Parte II dos Factos da referida deliberação).

- A proposta acima referida mereceu o despacho da concordância da Entidade recorrida em 11/8/2022, exarada na proposta n.º 105/2022-CA de 06/7/2022, que foi enviada por ofício n.º 4213/2022-AMCM-DAJ, de 04/11/2022 (conforme o doc. junto a fls. 2304 a 2307 do P.A.).

- Em 7/12/2022, a Recorrente **A Limitada** interpôs o presente recurso contencioso.

- Em 1/5/2023, os Recorrentes **B** e **C** interpuseram o recurso contencioso com o n.º TA-23-3125-ADM¹.

* * *

IV - FUNDAMENTOS

Como o presente recurso tem por objecto a sentença proferida pelo Tribunal Administrativo, importa ver o que este decidiu. Este proferiu a dought decision com base nos seguintes argumentos:

I. Relatório

Recorrentes

A LIMITADA (A 有限公司), e **B** e **C**¹, melhor id. nos autos,

interpuseram o presente recurso contencioso administrativo contra

Entidade Recorrida **Secretário para a Economia e Finanças**, que pelo Despacho exarado na proposta n.º 105/2022-CA, de 6/7/2022, lhes determinou a aplicação de uma multa de MOP 10,500,000.00, bem como a sanção acessória de publicitação da multa aplicada.

Alegaram os Recorrentes, com os fundamentos de fls. 2 a 17 verso dos autos e de fls. 2 a 18 dos autos do Recurso n.º TA-23-3125-ADM apensado, em síntese,

- a violação do dever de audiência relativa à quantificação do benefício

¹ B e C, recorrentes nos autos de Recurso Contencioso Administrativo n.º TA-23-3125-ADM que pelo despacho exarado em 21/2/2023 a fls. 95, foi apensado aos presentes autos.

económico;

- o erro nos pressupostos de direito e facto;
- a falta de fundamentação;
- a violação do princípio de proporcionalidade.
- o erro na aplicação da lei.

Concluiu, pedindo que seja declarado nulo ou anulado o acto recorrido.

*

A Entidade Recorrida apresentou a contestação a fls. 26 a 64 dos autos, em que se pugnou pela legalidade do acto recorrido e a consequente improcedência do recurso contencioso.

*

No seu parecer inicial a fls. 104 e verso dos autos, o digno Magistrado do M.º P.º veio a invocar a nulidade do acto recorrido pela ininteligibilidade do objecto, sancionada nos termos do artigo 122.º, n.º 2, alínea c) do CPA.

*

Foram as partes notificadas para apresentarem alegações facultativas, assim como pronunciarem-se sobre a nulidade invocada acima.

*

As partes assim o fizeram a fls. 108 a 129 e 131 a 132 verso dos autos.

*

O digno Magistrado do M.º P.º emitiu, a fls. 133 a 135 dos autos, o douto parecer em que se promoveu pela procedência do presente recurso e a consequente declaração da nulidade do acto recorrido, cujo teor se transcreve no seguinte:

" 現對卷宗個案表達以下意見：

就本院於卷宗第 104 頁及背頁意見，被訴實體主張適用第 32/93/M 號法令核准的《金融體系法律制度》第 52 條及第 124 條的規定，即認為作為 A 有限公司的負責人，司法上訴人 B 及 C 需要對其參與的相關行政違法行為與 A 有限公司負連帶責任，被訴行為不存在上述意見提出的無效瑕疵。

我們充分尊重對此持不同立場的司法見解及意見，但我們的淺見是，《金融體系法律制度》第 52 條的責任規則明確規定是適用於信用機構的管理機關成員及監事機關成員，而根據同一法律制度第 15 條，信用機構為：a) 銀行；b) 儲金局；及 c) 法律上歸類為相當於第一條 b 項規定之信用機構之其他公司。對於同樣適用罪刑法定原則的行政違法行為之制度及程序(第 52/99/M 號法令第 9 條)，似乎不能將《金融體系法律制度》第 52 條的責任規則適用於不具備

信用機構資格的司法上訴人 A 有限公司，以及作為其機關成員的司法上訴人 B 及 C；再者，《金融體系法律制度》第 124 條已就行政違法行為的責任人規則設定專門制度，當中既沒有明文規定被訴實體主張的連帶責任，亦沒有援引第 52 條規定的連帶責任規則，言則，倘若法人及其機關成員作出同一法律制度第 122 條列出的行政違法行為，且皆需要接受行政處罰時，法人及其機關成員需要共同(*conjuntamente*)承擔違法後果，但被訴實體需要分別考慮各自的參與及過錯程度，具體訂定各自的處罰後果，而不能以一項罰款及連帶承擔作出處罰決定。

因此，我們認為，《金融體系法律制度》第 52 條及第 124 條並沒有規定對於非具備信用機構資格的法人及其機關成員需要以連帶責任方式承擔作出同一法律制度第 122 條列出的行政違法行為的處罰後果的規則；故此，我們維持卷宗第 104 頁及背頁的意見，並為一切法律效力視為在此已完全轉錄相關內容。

*

在不妨礙審理上述理由下，我們繼續對起訴狀列出的其他瑕疵發表意見。

司法上訴人主張被訴行為缺乏聽證、法律適用錯誤、事實前提錯誤、欠缺理由說明及違反適度原則，請求宣告被訴行為無效或撤銷被訴行為。

關於缺乏聽證，司法上訴人認為，被訴實體在通知進行聽證時沒有將計算不法所得的方法一併告知，損害其辯護權利，主張被訴行為因違反第 52/99/M 號法令第 11 條第 2 款的規定而無效。

被訴行為屬於針對行政違法行為的處罰決定，適用第 52/99/M 號法令，按照該法令第 3 條規定：“一、適用於行政上之違法行為之實體及程序制度，由規定及處罰該等行為之法律或規章訂定。二、上款所指之制度應符合本法規之規定。三、如第一款所指法律或規章未有規定，則依次補充適用本法規之規定、經必要配合之《行政程序法典》之有關規定、刑法及刑事訴訟法之一般原則。”

涉及行使辯護權利的手續，《金融體系法律制度》第 131 條第 2 款及第 3 款規定：

“完成預審後，如有理由則提出控訴，在控訴中應指出違法者、歸責於違法者之事實、有關時間及地點等情節，以及禁止及處罰該等事實之法律。三、應將上述控訴通知嫌疑人，並向其指定書面辯護及提供有關證據方法之期限，逾期則不予接受。”

對於司法上訴人的主張，涉及在進行聽證時行政當局應向利害關係人提供的資訊，由於上述條文對此未有列明，應適用《行政程序法典》的相關規定。

根據《行政程序法典》第 93 條第 1 款，除非法律規定不進行或免除，調查完結後，利害關係人有權於最終決定作出前在程序中陳述意見，並尤其應獲通知可能作出之最終決定(*o sentido provável*)。多數學說傾向認為，該條文僅規定向利害關係人通知可能作出之最終決定，並非決定之草案(*projecto de decisão*)²，且通知利害關係人的可能作出之最終決定的內容不約

² José Manuel Santos Botelho e outros, CPA anotado e comentado, 5ª ed., 2002, Almedina, p. 421 a 423

束行政當局最終作出的決定³，似乎並非要求行政當局在進行聽證時須完全等同於將擬作出之決定的全部內容告知利害關係人。

儘管如此，不能忘記，設立聽證制度之目的，是讓利害關係人可參與有關程序，發表自己的意見，以供行政當局參考及避免意料之外之決定⁴。而且，利害關係人得對構成有關程序之標的之問題表明意見，亦得申請採取補足措施(《行政程序法典》第 94 條第 3 款)，對此，Pedro Machete 認為：“...: a pronúncia destes não pode constituir um mero acto ritual desprovido de significado para a formação do conteúdo da decisão administrativa, antes tem de significar uma possibilidade de influência real sobre a mesma. Isto só é possível com a máxima eficácia e, tal como pretende a lei se, de acordo com o que referimos já, os interessados puderem pronunciar-se sobre o objecto do procedimento nos precisos termos em que o mesmo se configura perante o órgão competente para a decisão final.”⁵

故此，為着有效行使聽證權利，利害關係人須適當掌握行政卷宗的資料及行政當局採取之初步立場所依據的重要事宜；除了可能作出之最終決定，《行政程序法典》第 94 條第 2 款要求，通知利害關係人時，須提供必需之資料，以便其知悉所有對作出決定屬重要之事實上或法律上之事宜，並須指出可查閱卷宗之時間及地點。Freitas do Amaral 及其他學者認為：‘ ‘Os «aspectos relevantes para a decisão» que a Administração tenciona tomar têm de ser indicados com clareza sob pena de a formalidade essencial da audiência do interessado não se verificar: por isso a posição da Administração tem de ser fundamentada.’⁶

基於此，行政當局在通知聽證時有否履行上述提供資訊之義務，需考慮具體個案中相關資訊對行政當局作出最終決定的內容在客觀上是否具有重要性，即利害關係人對此應有知情及發表意見之必要性，該義務之違反將導致聽證之欠缺。

按照本案情況，儘管在 2021 年 2 月 22 日通知結案報告時被訴實體在信件中提及認定司法上訴人的非法所得金額，以及指出金額是按組成卷宗的貸款合同及相關記錄所訂定的利息總和所得出，但被訴實體在當中沒有說明計算所依據的利率及方法；而且，除非有閱讀上的錯失，令我們不解的是，被訴實體的結案報告似乎是在 2021 年 1 月 6 日完成，而是其後在 2021 年 2 月 4 日在一份內部機密文件中由技術人員另外說明涉案非法活動的金額及非法所得金額的計算方法，之後在 2021 年 2 月 22 日將結案報告通知司法上訴人，當中僅提及非法所得的金額但無提及計算方法，司法上訴人在 2021 年 3 月 15 日提交書面意見，被訴實體的技術人員又在

³ Luiz S. Cabral de Moncada, CPA anotado, 2ª ed., Quid Juris, p. 379

⁴ 如中級法院第 960/2020 號司法上訴案

⁵ A audiência dos interessados no procedimento administrativo, Universidade Católica Editora, p.453

⁶ C.P.A. anotado, 4ª ed., 2003, Almedina, p.192

2021 年 4 月 7 日及 2022 年 5 月 23 日的內部文件重複說明非法所得金額的計算方法，而被訴實體在作出被訴行為時才在陳述案件情節及說明理由引用上述技術人員的內部文件的卷宗頁數和提及相關計算方法。

言則，在作出被訴行為之前，被訴實體確實沒有將其認定的非法所得金額的計算方法告知司法上訴人。

對此，我們認為，誠如被訴實體的通知信件所述，根據《金融體系法律制度》第 128 條第 3 款，當違法者作出違法行為而獲得之經濟利益高於第一款所訂定之最高限額之一半時，最高限額可提高至該利益之兩倍。也就是說，對於非法所得金額的認定，對被訴實體訂定處罰金額而言絕對是重要的因素，而被訴行為亦確實以此作為訂定處罰金額的依據，那麼，司法上訴人在聽證時應獲告知該金額的計算方法及有對此發表意見的機會，但被訴實體並未有將之通知司法上訴人，無疑是損害了司法上訴人提出有效辯護的權利。

基於此，我們傾向認為，被訴實體沒有將上述計算非法所得金額的計算方法通知司法上訴人，損害了司法上訴人提出辯護之權利，違反了第 52/99/M 號法令第 11 條第 2 款的規定，導致被訴行為沾有無效瑕疵。

*

關於事實前提錯誤，司法上訴人質疑被訴實體認定其非法所得金額是估算可獲得的經濟利益，並非法律要求的已獲得之經濟利益。

誠然，中級法院採取之司法見解基本上認為，立法者在《金融體系法律制度》第 128 條第 3 款要求的是被訴實體需查明違法者作出違法行為而具體獲得之經濟利益 (*benefício económico obtido*)，而不是按照任何簽定的合同條款估算的利息或佣金收入⁷。在本個案中，被訴實體認定的司法上訴人的非法所得金額是按照司法上訴人 C 聲明的可收取的佣金百份比的中位數，以及被訴實體認定的貸款合同文件上訂出的年利率計算得出，而並非被訴實體經過調查後查明司法上訴人基於被指控的非法活動而實際已獲得的非法所得金額。

故此，我們不得不認同，被訴行為在認定司法上訴人因被指控的非法活動而獲得的經濟利益的事實存在事實前提錯誤的違法瑕疵，導致被訴行為屬可撤銷。

*

由於被訴行為沾有上述違法瑕疵，無需要另外分析其他上訴理由，基於此，建議裁定司法上訴理由成立，宣告被訴行為無效。”

*

Este Tribunal é o competente em razão da matéria e da hierarquia.

As partes são dotadas de personalidade e capacidade judiciária e de legitimidade “*ad causam*” .

⁷ 如中級法院第 357/2022 號合議庭裁判

O processo é o próprio.
Inexistem nulidades, ou questões prévias que obstem a apreciação “*de meritis*” .

II. Fundamentação

1. Matéria de facto

Resulta provada por documentos a seguinte factualidade pertinente:
(...)

A decisão sobre a matéria de facto baseou-se essencialmente na apreciação dos elementos documentais juntos nestes autos e no processo administrativo apensado.

É de sublinhar que quanto à natureza privada e não pública da forma de subscrição dos produtos financeiros vendidos, alegada pelos ora Recorrentes, não foram impugnados expressamente os respectivos factos. Aliás, a posição manifestada pelo acto recorrido (veja os pontos 23.1 e 23.2 da Parte I da deliberação n.º 533/CA), e posteriormente reforçada na contestação (cfr. os artigos 45.º a 46.º), foi sempre no sentido de que pese embora a venda não pública dos produtos financeiros, as respectivas operações seriam sempre qualificáveis como intermediação financeira. Daí, a razão de dar-se como provada a respectiva matéria de facto alegada pelos Recorrentes.

Por outro lado, não sendo os produtos financeiros enumerados nos factos assentes, de natureza de venda pública, inexistem outras provas documentais a demonstrarem em que consistem os produtos descritos, se foram estes objectos de transacção publicamente nos mercados monetário financeiro ou cambial, na falta da prova apresentada pela parte onerada que é Entidade recorrida (por tratar-se dos factos constitutivos da concreta pretensão punitiva da Administração), é contra ela que se resolve a dúvida quanto à realidade desse facto, nos termos do artigo 437.º do CPC. Pelo que não se dá como provado a factualidade descrita no acto, isto é, o que consta

do ponto 5. da Parte II Matéria de facto da referida deliberação.

Por fim, quanto à taxa de comissão variável entre 4% e 8% a ser cobrada pela sociedade do Recorrente, relativamente ao montante da venda, o facto comprova-se conforme as declarações prestadas pelo **C** na fase administrativa. Aliás, é a taxa que foi servida para calcular o benefício económico auferido, conforme o doc. junto a fls. 2126 a 2127 do Processo Administrativo.

2. Matéria de direito

Do que se trata aqui é de uma sanção administrativa aplicada pela prática da infracção administrativa prevista no artigo 122.º, n.º 2, alínea b) do Regime Jurídico do Sistema Financeiro (doravante designado por “RJSF”), aprovado pelo DL n.º 32/93/M, de 5 de Julho (Não obstante ser a “contravenção” , termo utilizado pela norma, importa que a infracção nela tipificada não reveste, contudo, carácter criminal, segundo o entendimento perfilhado no douto Acórdão do Tribunal de Segunda Instância, Processo n.º 746/2022, de 16/3/2023. Nesta linha, é da infracção administrativa que se trata, cujo regime geral se encontra estabelecido pelo DL n.º 52/99/M, de 4 de Outubro), designadamente, pelo exercício não autorizado, no período que decorreu entre Outubro de 2018 e Outubro de 2019, das actividades da intermediação financeira e da concessão de crédito a terceiros na RAEM.

Ora, segundo o que se alega na petição inicial, o acto impugnado padece de múltiplos vícios de ilegalidade nos termos seguintes,

- a falta da audiência prévia dos interessados relativamente ao cálculo do benefício económico obtido (conforme os artigos 6.º a 27.º da petição inicial dos autos e 7.º a 28.º da petição inicial apresentada nos autos de Recurso Contencioso Administrativo n.º TA-23-3125-ADM),
- o erro na aplicação da lei (conforme os artigos 28.º a 38.º e 29.º a 39.º da segunda petição inicial),
- o erro sobre as circunstâncias de facto do tipo da infracção (conforme os artigos 39.º a 51.º e 40.º a 52.º da segunda petição inicial),
- o erro sobre pressupostos de facto relativo à quantificação do benefício

económico (conforme os artigos 52.º a 75.º e 53.º a 76.º da segunda petição inicial) e

- a falta da fundamentação do acto (conforme os artigos 76.º a 92.º e 77.º a 93.º da segunda petição inicial),
- a violação do princípio de proporcionalidade (conforme os artigos 93.º a 107.º e 94.º a 118.º da segunda petição inicial).

*

Além do mais, segundo invocado pelo Ministério Público no seu parecer inicial, o acto ainda está inquinado da nulidade sancionada pelo artigo 122.º, n.º 2, alínea c) do CPA.

No exercício do contraditório sobre o vício invocado, a Entidade recorrida arguiu a inadmissibilidade da dita pronúncia do Ministério Público, entendendo que a mesma extravasa o âmbito do poder conferido na fase da vista inicial, de acordo com o previsto no CPAC, como tal requereu o desentranhamento do parecer.

Com o devido respeito, a oposição da Recorrida carece manifestamente da razão.

Do que se trata aqui é da arguição pelo Ministério Público das causas invalidantes do acto, não invocadas pelos Recorrentes.

Conforme se prevê no artigo 69.º, n.º 2, alínea c) do CPAC, o Ministério Público na vista final dada nos autos de recurso contencioso, pode "*Arguir fundamentos não invocados pelo recorrente, no âmbito definido pelos factos trazidos ao processo e independentemente da caducidade do direito de arguição*". Trata-se de uma das faculdades que a Lei confere a este órgão judicial, atendendo à sua actuação processual no contencioso administrativo que não se reporta à tutela das situações subjectivas privadas mas sim se orienta pela defesa da legalidade e pela promoção do interesse público, de acordo com o previsto no artigo 56.º, n.º 1, e n.º 2, alíneas 2) e 7) da Lei de Base de Organização Judiciária (cfr. Miguel Teixeira de Sousa, *Arguição de vícios pelo Ministério Público no recurso de anulação*, Caderno de Justiça Administrativa n.º 5, pp. 29 a 30).

Se este órgão pode invocar novos fundamentos ainda na fase da vista final, favoráveis ao provimento do recurso. Dir-se-ia que ele, numa outra fase processual, mesmo antecipadamente, poderá sempre exercer tal faculdade que mesmo não esteja expressamente incluída na norma do artigo 58.º, n.º 2 do CPAC. A antecipação dessa pronúncia pelo Ministério Público favorecerá, na perspectiva da gestão processual eficaz, o exercício tempestivo do contraditório das partes, com aproveitamento da fase de articulado posterior à sua intervenção, isto é, nas alegações facultativas (neste sentido, cfr. José Cândido de Pinho, *Notas e Comentários ao Código de Processo Administrativo Contencioso*, volume I, p. 448).

Neste sentido, não ocorreu qualquer violação das normas processuais relativamente à actuação do Ministério Público. É de indeferir como tal o requerido pela Recorrida.

*

De seguida, importa conhecer, dentro do âmbito traçado acima, os fundamentos do recurso contencioso.

Ora, as infracções sancionadas com o acto contenciosamente impugnado referem-se ao exercício não autorizado da actividade da intermediação financeira e da concessão de crédito a terceiros na RAEM.

O RJSF então vigente não comporta uma noção directa sobre actividade da intermediação financeira, contudo o seu âmbito material resulta definida, de um modo indirecto, através da noção dada sobre o intermediário financeiro pelo artigo 1.º, alínea c). Reporta-se, nesta conformidade e mais de acordo com o artigo 117.º, n.º 1 do Regime, à prática das operações pelo intermediário financeiro, caracterizadas pela *"compra e venda, por conta de terceiros, de valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, ou de mera aceitação de ordens dos investidores relativamente a esses valores"* .

Deve-se sublinhar ainda que as operações de intermediação financeira são permitidas aos intermediários considerados ou não como instituições de crédito conforme se alude no artigo 116.º do Regime, podendo estas instituições efectuar as

operações indicadas no artigo 17.º, n.º 1, alíneas e) e f) (*" Transacções, efectuadas por conta própria ou por conta de clientes, sobre instrumentos dos mercados monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo e opções e operações sobre divisas ou sobre taxas de juro e valores mobiliários" e " Participação em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos"*).

A prática das referidas operações de intermediação financeira, quando se reveste de carácter habitual e procede do intuito lucrativo, consubstancia o exercício da actividade, que esteja reservado às *" instituições financeiras regularmente constituídas e autorizadas nos termos do presente diploma ou em legislação especial"* – de acordo com o previsto no artigo 2.º, n.º 1 do Regime. Nesta linha, o exercício da actividade pelas instituições que não sejam consideradas como de crédito carece da autorização prévia, nos termos previstos nos artigos 117.º e 118.º, n.º 1, enquanto relativamente à actividade exercida por instituições de crédito, a concessão da autorização exige-se no disposto do artigo 16.º, n.º 2.

Por conseguinte, o exercício da actividade reservado por quaisquer outras pessoas ou entidades que não tenham sido autorizadas para o tal constitui a infracção de especial gravidade prevista no artigo 122.º, n.ºs 1 e 2, alínea b) do RJSF, e está sujeito à aplicação das sanções cominadas nos artigos 126.º a 128.º do Regime.

O que ficou dito atrás vale para outra infracção aqui imputada.

A concessão de crédito encontra-se incluída como operações permitidas ao Banco ao abrigo do artigo 17.º, n.º 1, alínea b) do RJSF, nos termos do qual *" Os bancos podem efectuar as seguintes operações:...b) Concessão de crédito, incluindo a prestação de garantias e outros compromissos, locação financeira e factoring; ..."*

E por força do artigo 2.º, n.º 1 e do 16.º do Regime, o exercício da actividade da concessão de crédito está apenas reservado às instituições financeiras regularmente constituídas e autorizadas. Daí o exercício da actividade por outros que não tenham obtido autorização para tal constitui a infracção administrativa prevista e punida nos termos previstos no RJSF.

É neste enquadramento que se deve apreciar os vícios invocados.

Começamos pela nulidade do acto arguida pelo Ministério Público. Segundo o que entende o Magistrado no douto parecer, o acto ora impugnado, ao contrário do que se exige no procedimento sancionatório de cariz penal, não quantificou a multa concretamente aplicável a cada um dos infractores - a sociedade e os respectivos sócios e administradores. Determinou, ao invés disso, uma multa única a todos, que devam ser responsabilizados, segundo entendem, a título solidário. Desse modo, o acto impugnado é nulo ao abrigo do artigo 122.º, n.º 2, alínea c) do CPA, pela ininteligibilidade do respectivo objecto, na medida em que não é possível determinar o alcance e os efeitos jurídicos que se devam atribuir a cada infractor.

A douta posição assumida merece nosso acolhimento.

Importa salientar, desde já, que o fenómeno de pluralidade dos responsáveis se verifica no plano do direito civil – em que se fala de “obrigações solidárias” , quando *“há um vínculo de mais estreita dependência e reciprocidade entre os sujeitos da relação”* (cfr. entre os outros, Antunes Varela, *Das Obrigações em Geral*, vol. 1, pp. 743 e 751). Desse modo, na solidariedade passiva, o credor pode exigir a prestação, na sua totalidade, de qualquer dos devedores, tal como previsto no artigo 512.º do CCM.

Por seu lado, no direito sancionatório penal, já não se costuma considerar como solidária a relação que existe entre os vários agentes do crime, ainda que estes tenham participado no mesmo facto ilícito penalmente censurável. Como sabemos, a responsabilidade criminal é sempre da pessoa individual, mesmo que esta tenha actuado em nome de um ente colectivo – conforme se prevê nos artigos 10.º e 11.º do Código Penal de Macau. Aliás, de acordo com o n.º 1 do artigo 65.º do CPM, é em função da culpa de cada agente, ainda que se trata da comparticipação (cfr. o disposto do artigo 28.º do CPM), para além das considerações individuais da exigência de prevenção criminal, que o Tribunal determina a medida da pena, atendendo a todas as circunstâncias exemplificadas no n.º 2 do artigo 65.º que por sua vez também se devam

verificar na pessoa de cada um.

O dito entendimento não deve sofrer qualquer desvio se passarmos para o campo do direito sancionatório administrativo de cariz penal, sendo certo que *“os princípios gerais do direito e do processo penal”* se aplicam subsidiariamente, conforme o disposto no artigo 3.º, n.º 3 do DL n.º 52/99/M.

Na tese da ora Recorrida contestante, a solidariedade que existe entre os responsáveis, por um lado, o ente colectivo **A LIMITADA** e por outro lado, os respectivos sócios e administradores **B** e **C** e que desse modo justifica a determinação de uma multa única nos termos expostos no acto impugnado, se assenta nas normas dos artigos 124.º, n.ºs 2 e 4 e 52.º do RJSF.

Salvo melhor entendimento, parece-nos que nem uma norma nem outra dê cobertura à tese defendida.

A norma do artigo 124.º, n.ºs 1 e 2 do RJSF estabelece a responsabilidade do ente colectivo pela prática da infracção financeira, em derrogação do princípio geral da individualidade da responsabilidade penal, consagrado no artigo 10.º do CPM.

No entanto, *“A responsabilidade do ente colectivo não preclui a responsabilidade individual dos membros dos respectivos órgãos”*, conforme se prevê no n.º 4 do mesmo preceito legal, *“de quem naquele detenha participações sociais, exerça cargos de direcção, chefia ou gerência, ou actue em sua representação, legal ou voluntária.”* Literalmente, tal norma não estabelece nenhuma “solidariedade” entre o próprio ente colectivo e os membros dos seus órgãos, mas antes refere-se à “responsabilidade individual” destes, a qual só existe e não fica precludida quando os respectivos pressupostos se encontram fixados numa outra norma legal.

Por sua vez, consta da outra norma invocada - o artigo 52.º do RJSF, o seguinte *“1. Os membros dos órgãos de gestão das instituições de crédito são solidariamente responsáveis por todos os actos contrários à lei ou aos estatutos das instituições, desde que neles tenham participado sem manifestar por escrito a sua*

oposição ou discordância. 2. Ficam igualmente responsáveis pelos referidos actos contrários à lei e aos estatutos os membros dos órgãos de fiscalização que desses actos tiverem conhecimento sem manifestar por escrito a sua oposição ou discordância." (sublinhado nosso).

O transcrito preceito legal destina-se aos membros dos órgãos das instituições de crédito, portanto, não tem aplicação no caso vertente.

Além disso, mesmo dessa norma, extrai-se claramente que não é pelo facto de desempenho das funções no seio do ente colectivo infractor que os membros dos órgãos devam ser chamados sem mais à responsabilização, o que depende antes da ocorrência da participação concreta daqueles na prática da infracção imputada, ou seja, se tenham ou não participado, sem manifestação da sua oposição ou discordância por escrito. A não ser assim, o condicionamento da norma transcrita sublinhada seria destituído de qualquer sentido.

Ademais, ainda entendemos que a solidariedade entre os diversos responsáveis coisas, tal como mencionada na norma, não é de natureza administrativa sancionatória, ou seja pela prática da infracção administrativa. O que se poderá configurar seria a responsabilidade solidária civil dos membros dos órgãos do ente colectivo, quer pelos prejuízos provocados ao terceiro que decorram da prática da infracção imputada, quer pelo pagamento das sanções pecuniárias determinadas. Neste último caso, conforme entendido na doutrina portuguesa, estamos perante uma responsabilidade configurada como sendo de natureza civil, *"pois não depende de aquele a quem é atribuída a responsabilidade por ser responsável pela infracção que está subjacente à aplicação da multa ou coima"* (cfr. Jorge Lopes de Sousa e Manuel Simas Santos, *Regime Geral das Infracções Tributárias*, anotado, 4.^a edição, 2010, pp. 90 a 91). Nesta linha de consideração, a responsabilidade (solidária ou não) apenas emerge na pressuposição da prévia aplicação da sanção a quem seja responsável principal (conforme, e.g. se alude no artigo 16.º do DL n.º 84/90/M, de 31 de Dezembro, e a propósito desta norma, veja-se ainda Acórdão do Tribunal de Segunda Instância, Processo n.º 875/2022, de 4/5/2023).

Os titulares dos órgãos, não sendo responsável principal (que é a sociedade onde eles exercem funções), não podem ser configurados como infractores a quem se dirige a sanção administrativa, podendo apenas ser chamados na fase subsequente à aplicação da multa - conforme se refere no artigo 142.º do CPA - para o pagamento da dívida que emerge do acto praticado. Como tal, a responsabilidade deles efectiva-se, na posterior execução fiscal movida contra o responsável principal, mediante o instituto de reversão previsto no artigo 297.º do Código das Execuções Fiscais, aprovado pelo Decreto n.º 38088 de 12.12.1950 (Segundo se prevê nesta norma, *"Por todas as contribuições, impostos, multas e quaisquer outras dívidas ao Estado que forem liquidadas ou impostas a empresas ou sociedades de responsabilidade limitada, em relação a actos praticados ou a actividades exercidas por essas sociedades ou empresas, são pessoal e solidariamente responsáveis, pelo período da sua gerência, os respectivos administradores ou gerentes e ainda os membros do conselho fiscal nas sociedades em que o houver, se este expressamente sancionou o acto de que deriva a responsabilidade, desde que as mesmas dívidas não possam ser cobradas dos originários devedores."* (sublinhado nosso). De acordo com o que se diz, a gerência dos membros dos órgãos assim como o respectivo sancionamento do acto praticado constituem pressupostos da respectiva responsabilidade, o que ainda vai ao encontro, em certa medida, ao sentido da norma sufragada pela contestante – o artigo 52.º do RJSF).

Deve-se ainda acrescentar que o que vem sendo afirmado até aqui fica corroborado pela normas ínsitas na lei nova - Regime Jurídico do Sistema Financeiro, aprovado pela Lei n.º 13/2023, em especial, os seus artigos 61.º (em que é inequívoco apontar para a responsabilidade solidária civil entre os membros do órgão societário, face à norma do artigo 52.º do regime anterior) e 131.º, n.º 4 (onde se impõe a responsabilidade solidária pelo pagamento da multa, norma que inexistia no regime anterior).

É de concluir neste sentido que o acto impugnado é nulo mas não pela ininteligibilidade do respectivo objecto, tal como sancionada no artigo 122.º, n.º 2, alínea c) do CPA.

É neste ponto relativo à qualificação jurídica do vício que divergimos da

posição do Ministério Público e consideramos que não obstante da deficiência notória do acto, é ainda possível saber o que aí se determina. Ao que nos parece, o vício que daí decorre deva se prender antes com a omissão do elemento obrigatório a que se refere no artigo 14.º, alíneas b) ("*A descrição do facto ilícito imputado*") e e) ("*A indicação da sanção aplicada e o prazo para o seu cumprimento, que não pode ser inferior a 10 dias nem superior a 30'*") do DL n.º 52/99/M, na medida em que no pressuposto de inexistência da solidariedade dos responsáveis infractores que devam ser punidos separadamente, a decisão sancionatória devia, em cumprimento escrupuloso da exigência normativa, comportar uma descrição concreta do facto ilícito imputável aos sócios e administradores além daqueles provenientes da sociedade, e por conseguinte, determinar o *quantum* concreto da multa relativamente a cada infractor.

Assim sendo, alternativa não resta senão julgar procedente o recurso, com a consequente declaração da nulidade do acto recorrido, pela violação do artigo 14.º, alíneas b) e e) do DL n.º 52/99/M.

*

Não obstante da procedência do referido vício, prosseguimos para o conhecimento dos vícios invocados na petição inicial.

Alegam os Recorrentes que a venda dos produtos financeiros procedida pela sociedade infractora por conta do **A** Financial Group de Hong Kong não se deve enquadrar no âmbito da operação de intermediação financeira, já que os produtos em causa não foram lançados mediante a subscrição pública, mas apenas junto de um grupo determinado de indivíduos para angariar fundos. Não tendo as operações efectuadas como objecto produtos transaccionados no mercado monetário, não deviam ser qualificadas como as de intermediação financeira, de acordo com o previsto no artigo 1.º, alínea c) do RJSF. Assim, incorreu o acto recorrido no erro na aplicação da lei (conforme os artigos 28.º a 38.º e 29.º a 39.º da segunda petição inicial).

Contesta a Recorrida que o conceito de intermediação financeira deve ser interpretado de forma lata, por modo a abranger as operações em causa, e não importa para o conceito a natureza da oferta para a subscrição dos produtos, seja pública ou privada.

Cremos também que neste ponto a razão está ao lado dos Recorrentes.

Pela noção dada pelo artigo 1.º, alínea c), conjugado com o 117.º, n.º 1 do RJSF, é possível concluir que as operações típicas da intermediação financeira são essencialmente as transacções que incidem sobre os *"valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário financeiro ou cambial,"* , enquanto que as concretas formas que assume a transacção caracterizável como intermediação podem variar - seja através da compra e venda, seja através de mera aceitação de ordens dos investidores *"relativamente a esses valores"* , seja ainda através de *"margin trading"* , conforme sublinhado pelo douto acórdão do Tribunal de Segunda Instância n.º 451/2012, de 15/11/2012.

Entendemos que é com este último sentido que se pronunciou o venerado Acórdão invocado na contestação, ao afirmar que *"o conceito de intermediação financeira vindo a ser interpretado de forma lata"* , não naquele pretendido pela ora contestante a fim de ampliar o alcance da norma às operações efectuadas sobre os produtos não directamente transaccionados no mercado, o qual deve ser entendido, na nossa opinião, como um mercado aberto a todo o público interessado na respectiva transacção, não o mercado formado entre os indivíduos determinados.

No caso concreto, apesar das apuradas operações efectuadas pela sociedade infractora relativamente aos produtos financeiros da **A** Financial Group de Hong Kong, não foi demonstrado que os produtos em causa foram objectos susceptíveis de transacção ou foram directamente transaccionados no mercado, por entender desnecessário (conforme se alega, e.g. nos artigos 44.º a 45.º da contestação).

Desse modo, não se podem enquadrar as operações efectuadas no preceito legal do artigo 1.º, alínea c) do RJSF e por conseguinte, a actividade alegadamente exercida pelos Recorrentes não consubstancia a infracção tipificada pelo artigo 122.º, n.ºs 1 e 2, alínea b) do RJSF, por força do princípio da legalidade plasmado no direito penal que tem aplicação no direito administrativo sancionatório (cfr. Acórdão n.º 1/2019 do Tribunal de Segunda Instância, de 18 de Julho de 2019).

Daí o erro no pressuposto de facto que se reconduz ao erro na aplicação da norma do artigo 1.º, alínea c) do RJSF.

Pelo que deve proceder o recurso quanto a este fundamento, com anulação do acto recorrido na parte respeitante ao exercício não autorizado da actividade de intermediação financeira.

*

Mais os Recorrentes impugnam o quantum da multa fixada no acto recorrido, defendendo desde logo que eles actuavam por mera negligência, em virtude do erro sobre circunstância de facto, previsto no artigo 15.º do Código Penal de Macau, o que deve levar à redução dos limites mínimos e máximos da multa a metade, ao abrigo do artigo 129.º do RJSF (conforme os artigos 39.º a 51.º e 40.º a 52.º da segunda petição inicial).

Por força da aplicação subsidiária do princípio da culpabilidade do direito penal ao abrigo do artigo 3.º, n.º 3 do DL n.º 52/99/M, é necessário, para haver a culpa do agente no cometimento da infracção, que o mesmo lhe possa ser imputado a título de dolo ou de negligência. E o dolo no ilícito administrativo, assim como no ilícito penal segundo o disposto no artigo 13.º do CPM, consiste no propósito de praticar o facto tipificado, caracterizado pela presença cumulativa do elemento intelectual ou cognoscitivo e o elemento emocional ou volitivo (cfr. Manuel Simas Santos e Jorge Lopes de Sousa, *Contra-ordenações, Anotações ao Regime Geral*, 4.ª edição, pp. 139 a 140).

À luz do conceito dogmático de dolo como tal entendido, importa, quanto ao seu elemento intelectual, averiguar como pressuposto da punição se o agente em causa exerce a actividade, representando-se como necessária a prévia autorização para tal, e ainda consciente de que o facto do exercício não autorizado da actividade constitui é censurável como infracção administrativa (cfr. obra cit p. 140).

No entanto, é incontornável que nada decorre da matéria de facto dada como provada pelo acto recorrido que os ora Recorrentes, designadamente, os sócios e

administradores da sociedade, ao exercício da actividade de intermediação financeira, sempre sabiam que as actuações deles estariam sujeitas à autorização prévia da autoridade financeira e muito menos que a falta da obtenção da autorização implicaria a prática da infracção administrativa. Tal conclusão fica corroborada ainda pelo facto de que as normas fundamentadoras invocadas pelo acto recorrido, pelo que se pronunciámos atrás, não podiam servir directamente com o respectivo sentido literal que transparece, para impor sanção administrativa aos agentes enquanto autor da infracção.

Nestes termos, o erro sobre circunstância de facto alegado pelos Recorrentes tem sua razão de ser. Ou melhor dizendo, o que se discute aqui é o erro *"sobre proibições cujo conhecimento for razoavelmente indispensável"*, a que se reporta no artigo 15.º, n.º 1, *in fine* do CPM. Consideramos, no caso aqui abordado, que o conhecimento por parte dos infractores da proibição do exercício da actividade sem autorização assim como da consequência cominada é fundamental para imputação subjectiva a título de dolo - conforme entende Professor Figueiredo Dias, *"Como casos há, por outro lado, de incriminações pertencentes sobretudo...ao direito penal secundário (nos mais diversos âmbitos, nomeadamente, no do direito penal económico em sentido amplo) em que a relevância axiológica da conduta, se bem que existentes, é de tal maneira ténue, sobretudo por força da estreita ligação das incriminações e dos seus termos a razões contingentes e mutáveis de polícia social, que também neste âmbito o conhecimento de proibição deve considerar-se razoavelmente indispensável para a orientação do agente para o desvalor da ilicitude"* (sublinhado nosso).

Isto dito, seria de acolher a tese dos Recorrentes, relativa à ocorrência do erro sobre circunstância do facto, previsto no artigo 15.º do CPM. Neste sentido, os factos assentes podem indiciar quanto muito a actuação a mero título negligente dos Recorrentes, na parte referente ao exercício da actividade de intermediação financeira, por força do disposto no n.º 1 do artigo e punível nos termos previstos no artigo 129.º do RJSF, o que leva, por conseguinte, à redução dos limites mínimos e máximo a metade da multa aplicável a esta infracção, tal como previsto neste preceito legal.

Pelo que o recurso também merece procedência nesta parte, com anulação

parcial do acto recorrido relativo à infracção do exercício não autorizado da actividade de intermediação financeira.

*

Mais os Recorrentes insurgem contra o benefício económico calculado pela Entidade recorrida, que é decisivo para a quantificação da multa aplicada, alegando que a quantificação do benefício económico não foi precedida da audiência prévia dos interessados (conforme os artigos 6.º a 27.º e 7.º a 28.º da segunda petição inicial), e a própria quantificação com base na estimativa do valor das comissões a que os Recorrentes tinham direito está viciada de erro no pressuposto de facto (conforme os artigos 52.º a 75.º e 53.º a 76.º da segunda petição inicial), e por fim, a verificação da violação do princípio de proporcionalidade pela falta da ponderação das circunstâncias que lhe são favoráveis (conforme os artigos 93.º a 107.º, e 94.º a 118.º da segunda petição inicial).

Como se sabe, a audiência prévia do interessado, como uma formalidade essencial no procedimento administrativo cuja observância é exigida nos termos do artigo 93.º do CPA, tem, nas palavras dos professores Marcelo Rebelo de Sousa e André Salgado de Matos, funções subjectiva e objectiva: *"as primeiras são as de evitar decisões e de facultar aos particulares uma oportunidade para fazerem valer as suas posições e os seus argumentos no procedimento, as segundas, as de auxiliar a administração a decidir melhor, de modo mais consensual e em conformidade com o bloco de legalidade."* (cfr. *Direito Administrativo Geral*, Tomo III, Lisboa, 2007, p. 127).

Assim, na audiência do interessado, deve este ser informado sobre o sentido provável da decisão final – a que se refere no artigo 93.º, n.º 1 do CPA, como ainda, *"os elementos necessários para que os interessados fiquem a conhecer todos os aspectos relevantes para a decisão, nas matérias de facto e de direito"* – conforme se exige no artigo 94.º, n.º 2 do CPA.

Segundo reiterado pelo professor Mário Aroso de Almeida, *"A audiência tem de basear-se, por um lado, em informação que permita ao interessado reconhecer o objecto do procedimento, tal como ele se encontra delimitado a final, e o sentido provável da decisão a tomar...e um projecto de decisão, consubstanciado nos*

“elementos necessários para que os interessados fiquem a conhecer todos os aspectos relevantes para a decisão, na matéria de facto e de direito...” (cfr. Mário Aroso de Almeida, *Teoria Geral do Direito Administrativo, O Novo Regime do Código do Procedimento Administrativo*, 2017, 4.^a edição, pp. 116 a 118).

Para o caso dos autos - sempre entendemos que o simples aviso, como foi efectivamente feito na situação vertente, sobre a aplicabilidade de uma multa dentro da moldura extremamente ampla como estatuída no artigo 128.º do RJSF, situada entre o limite mínimo de 10 mil patacas e o limite máximo de 5 milhões de patacas, não se mostra compatível com o escopo imanente ao instituto da audiência prévia.

Ou seja, tal prática que tem sido reiterada quanto à efectivação da audiência prévia acabaria por frustrar qualquer utilidade pretendida com este instituto, porquanto tornaria impossível ao respectivo destinatário dizer o que entende por conveniente para influir, desse modo, não apenas a qualificação jurídica da infracção a determinar no acto recorrido, como ainda o *“quantum”* ou melhor a intensidade dos efeitos agressivos que o acto estaria a provocar na esfera jurídica do interessado atingido.

Ainda mais, o que aconteceu no caso - nas duas sucessivas intervenções dos Recorrentes no procedimento - na primeira quando foram comunicados sobre a dedução da acusação, e na segunda, informados do teor do relatório final do instrutor, não lhes foram informados o montante do benefício económico que entendem decorrer da prática das infracções. O cálculo foi concluído apenas no momento posterior à apresentação da defesa escrita pelos interessados sobre o proposto no relatório final, mas anterior à tomada da deliberação n.º 533/CA (veja, docs. juntos no P.A. a fls. 2120 a 2127) que veio a servir-se do quantum calculado (cfr. os pontos 23.17 da Parte I, 12 da Parte II Matéria de facto, 8 da Parte III. Matéria de direito, da referida deliberação).

Difícilmente se pode concluir que a exigência legal da audiência prévia do interessado como tal esteja cumprida na situação concreta, sendo certo que com poucos elementos que disponibilizou ao interessado, não lhe foi possível apreender o

sentido provável da decisão final, segundo se exige no artigo 93.º, n.º 1 do CPA, nem conhecer “*todos os aspectos relevantes para a decisão, nas matérias de facto e de direito*” – conforme se exige no artigo 94.º, n.º 2 do Código.

Pelo que, ocorreu o vício de violação da audiência prévia do interessado, gerador da nulidade do acto praticado, ao abrigo do artigo 11.º, n.º 2 do DL n.º 52/99/M. Deve-se julgar procedente o recurso nesta parte, com declaração da nulidade do acto recorrido.

*

Também, assiste razão aos ora Recorrentes no que respeita aos outros vícios atinentes ao benefício económico calculado.

Assim como sucede com outros casos – especialmente, relativo ao exercício não autorizado das concessões de crédito, a quantia do benefício económico decisivo para determinação da medida da multa segundo o disposto no artigo 128.º, n.º 3 do RJSF, é apurada ou com base nos títulos celebrados que importem a constituição do crédito, ou conforme o montante da percepção efectiva, no caso da nulidade dos contratos cuja celebração contra disposições imperativas, por força do artigo 287.º do CCM (cfr. ainda as jurisprudências recentes, Acórdãos do TSI n.º 357/2022, de 8/9/2022, n.º 350/2022, de 27/10/2022, n.º 378/2022, de 28/9/2022 e n.º 356/2022, de 28/9/2022).

No caso concreto, o montante do benefício económico no que respeita ao exercício da actividade de intermediação financeira, foi apurado de cerca de MOP 6,299,892.00, com base no valor total do capital de investimento envolvido e a taxa média de comissão a que os infractores tinham direito, segundo a declaração prestada pelo Recorrente **C** (segundo consta do doc. junto a fls. 2125 a 2127).

É óbvio que se pretende prevalecer-se dos contratos celebrados, deve a autoridade financeira pelo menos demonstrar que os títulos em causa tenham conferido o crédito aos infractores naquela quantia exacta imputada no benefício económico calculado, não podendo fazer assentar o respectivo resultado na mera estimativa, com base no valor médio entre 4% e 8%, segundo declarado pelo **C**,

aplicável para todos os contratos.

Em relação ao apurado montante referente ao exercício da actividade de concessão de crédito, em MOP 700,740.00, as jurisprudências têm apontado no sentido de que sendo os contratos celebrados nulos por contrariar disposições imperativas, o valor deva corresponder ao montante de juros que o infractor tenha percebido efectivamente, e que deve ser o valor do benefício líquido, com dedução do montante de custo *"correspondente ao que ele deixou de ganhar se tivesse aplicado alternativamente o seu capital"* (conforme decidido no Acórdão do Tribunal de Segunda Instância n.º 221/2023, de 18/1/2024).

No caso concreto, o valor do benefício económico determinado, para além de ser o valor do benefício ilíquido, encontra-se assente no teor das cláusulas estipuladas pelas partes nos contratos, conforme resulta do doc. junto a fls. 2125 a 2127 do Processo Administrativo. Sendo nulos os contratos de mútuo celebrados em violação dos artigos 17.º, n.º 1, alínea b), 19.º, n.º 1 e 122.º, n.º 2, alínea b) do RJSF, estes deixam de poder servir para a quantificação do benefício económico. Se assim é, o acto impugnado que quantificou a multa com base neste valor está viciado, necessariamente, do erro no pressuposto de facto.

Num ou noutro caso, deve o acto ser anulado com base na verificação do erro no pressuposto de facto que se concretiza no cálculo errado do montante do benefício económico obtido pelos Recorrentes.

*

Por outro lado, se partimos do pressuposto de que a matéria da determinação da sanção administrativa é de natureza discricionária, os poderes de fiscalização do Tribunal Administrativo relativamente à legalidade do exercício do poder discricionário não são plenos, contrariamente ao que acontece quando em causa está o controlo do exercício de poderes vinculados. Ao tribunal cabe apenas a sindicância do respeito por parte da Administração dos limites jurídicos ao exercício de tal poder e da observância dos critérios que constituem as condições jurídicas do seu exercício legítimo (cfr. Pedro Costa Gonçalves, *Manual de Direito Administrativo*, p. 234).

Sobre a quantificação da multa aplicada ao abrigo do artigo 128.º, n.ºs 1 e 3 do Regime, o Tribunal de Segunda Instância já entendeu, na situação idêntica à vertente, que não se mostra desproporcional a multa graduada no montante ligeiramente superior ao valor do benefício económico obtido pelo infractor, dentro da moldura estabelecida naquela norma (veja-se. Acórdão n.º 1040/2020, de 21/1/2021).

Nesta linha, atendendo, no caso em apreço, ao apurado valor de benefício económico de MOP 6,299,892.00, resultante do exercício da actividade de intermediação financeira, tendo o limite máximo da moldura sido elevado para MOP 12,599,784.00 segundo o disposto no artigo 128.º, n.º 3 do Regime, a determinação da aplicação da multa no valor de MOP 9,500,000.00 não constitui erro grosseiro ou manifesto, nem poderá infringir os princípios de cariz constitucional, nomeadamente o princípio proporcionalidade.

Contudo o que ficou dito não prejudica à necessidade, relativamente a esta infracção administrativa, da redução dos limites mínimos e máximo a metade da multa aplicável, por força da aplicação do artigo 129.º do RJSF, conforme analisado supra.

Também deve-se concluir quanto à multa determinada ao exercício não autorizado da actividade de concessão de crédito, que a quantia determinada em MOP 1,000,000.00, superior ao benefício económico apurado em MOP 700,740.00, dentro da moldura com limite máximo de MOP 5,000,000.00, não se revela excessiva.

Daí, é de improceder este fundamento invocado.

*

Finalmente, os Recorrentes ainda assacaram ao acto recorrido a falta da fundamentação, considerando que a fundamentação do acto é insuficiente, na medida em que não especificou o percurso necessário para chegar ao valor do benefício económico apurado (conforme os artigos 76.º a 92.º e 77.º a 93.º da segunda petição inicial).

Como se tem entendido na generalidade da doutrina, o dever de fundamentação dos actos administrativos imposto ao órgão administrativo pelo artigo

115.º, n.º 1 do CPA, tem, geneticamente, uma função endógena de propiciar a reflexão da decisão pelo órgão administrativo, e uma função exógena, externa ou garantística de facultar ao cidadão a opção consciente entre conformar-se com tal decisão ou afrontá-la em juízo.

De acordo com a consolidação jurisprudencial da RAEM que tem vindo a ser feita em torno do dever legal de fundamentação, considera-se cumprido este dever sempre que o administrado, colocado na sua posição de destinatário normal fica a conhecer o itinerário cognoscitivo e valorativo seguido pela entidade administrativa, para que possa sindicar o acto de forma esclarecida (entre muitos outros, veja-se, neste sentido, o Acórdão do TSI, Processo n.º 375/2016, de 9/11/2017).

No caso dos autos em apreço, o acto recorrido encontra-se fundamentado à luz do critério acima sufragado, na medida em que possibilita a um destinatário médio apreender a motivação fáctica e jurídica.

Por sua vez, os assinalados aspectos faltosos da fundamentação nada têm a ver com a fundamentação formal do acto administrativo, mas interessam à fundamentação material, a saber designadamente se o *quantum* da multa determinada no caso concreto tem ou não o suporte fáctico, questão já abordámos anteriormente.

Uma vez que foi satisfeito o dever legal de fundamentação do acto administrativo, deve-se improceder o recurso quanto a este fundamento.

*

Em síntese, o acto recorrido deve ser declarado nulo pela verificação dos seguintes vícios:

- pela omissão dos elementos obrigatórios indicados pelo artigo 14.º, alíneas b) e e) do DL n.º 52/99/M;
- pelo erro na aplicação do artigo 1.º alínea c), conjugado com o 117.º, n.º 1 do RJSF, na parte referente à infracção do exercício não autorizado da actividade de intermediação financeira;
- pela violação do artigo 129.º do RJSF, conjugado com o artigo 15.º, n.º 1 do CPM, na parte referente também ao exercício não autorizado da actividade de

intermediação financeira;

- pela violação do direito de audiência do interessado, ao abrigo do artigo 11.º, n.º 2 do DL n.º 52/99/M;

- pelo erro no pressuposto de facto, que se concretiza no cálculo errado do montante do benefício económico.

*

Tudo visto, resta decidir.

III. Decisão

Assim, pelo exposto, decide-se:

Julgar procedente o presente recurso contencioso interposto pelos A LIMITADA (A 有限公司), B e C, com a declaração da nulidade do acto recorrido.

*

Sem custas pela Entidade Recorrida, por ser subjectivamente isenta.

*

Registe e notifique.

*

Quid Juris?

Relativamente às questões suscitadas neste recurso, o Digno. Magistrado do MP junto deste TSI teceu as seguintes doutes considerações:

“(…)

1.

A Limitada, B e C, melhor identificado nos presentes autos, interpôs recurso contencioso do acto praticado pelo **Secretário para a Economia e Finanças** que lhe aplicou a multa de 10 500 000de patacas e a sanção acessória de publicitação da multa aplicada.

Por dought sentença do Tribunal Administrativo que se encontra a fls. 136 a 150 dos presentes autos foi o recurso contencioso julgado procedente com a consequente declaração de nulidade do acto impugnado.

Inconformado com a dita sentença, veio o **Secretário para a Economia e Finanças** interpor o presente recurso jurisdicional, pugnando pela respectiva revogação.

2.

(i)

O primeiro fundamento do recurso interposto prende-se com a questão de saber se o acto administrativo recorrido sofre da nulidade que lhe foi assinalada pela douda sentença resultante da falta de descrição do facto ilícito imputado aos Recorrentes B e C e a falta de indicação da sanção aplicada a cada um desses Recorrentes.

Vejamos.

De acordo com o artigo 14.º alíneas b) e e) do Decreto-Lei n.º 52/99/M, a decisão sancionatória deve conter, sob pena de nulidade, respectivamente, a descrição do facto ilícito imputado e a indicação da sanção aplicada.

No caso, como bem decidiu o Meritíssimo Juiz *a quo*, na, aliás, sequência de invocação do Ministério Público no seu doudo parecer, no acto administrativo sindicado nos presentes autos, a Administração amalgamou, quer do ponto de vista fáctico quer do ponto de vista jurídico, as actuações dos Recorrentes e, desse modo, tornou imperceptível quem fez o quê, afinal e, mais, que sanção foi aplicada a quem.

Não se consegue alcançar, a partir da fundamentação contextual do acto administrativo recorrido, quais as concretas actuações é que a Administração considerou terem sido levadas a cabo pela sociedade comercial Recorrente, naturalmente, através dos seus órgãos, e quais os actos que, eventualmente, terão sido praticados pelos próprios Recorrentes pessoas singulares.

Do mesmo modo, também se não alcança que multa foi aplicada a cada um dos Recorrentes, tendo a Administração optado por aplicar uma multa única a todos eles, com fundamento, ao que parece, numa responsabilidade solidária que, segundo ela, entre os mesmos existiria.

Trata-se, no entanto, salvo o devido respeito, de um evidente equívoco, como a douda sentença recorrida, profusamente, demonstrou.

Com efeito, em direito sancionatório (penal, contravencional, disciplinar, infraccional-administrativo) não há responsabilidade solidária. O que pode existir é outra coisa, bem distinta dessa; é a responsabilidade civil solidária pelo cumprimento das obrigações que resultem da aplicação de sanções administrativas.

Por outro lado, dos artigos 52.º e 124.º, n.ºs 2 e 4 do Regime Jurídico do Sistema Financeiro nada resulta que contrarie o que acabámos de referir. O artigo 52.º, como parece óbvio, não prevê qualquer solidariedade em matéria de sancionatória (avisadamente, o artigo 61.º da nova Lei refere expressamente que o que aí está em causa é a responsabilidade civil) e o artigo 124.º limita-se a estabelecer que a responsabilidade dos entes colectivos, nomeadamente sociedades comerciais, pode coexistir com a responsabilidade individual dos membros dos seus órgãos, sem que, em todo o caso, se trate de uma qualquer responsabilidade solidária. À luz dos princípios fundamentais que enformam o nosso direito sancionatório não tem cabimento a aplicação de uma pena única a vários infractores.

Parece-nos, pois, sem necessidade de maiores considerandos, que o acto administrativo recorrido sofre da nulidade que a douda sentença recorrida lhe apontou.

(ii)

A segunda questão colocada no recurso é a de saber se ocorre erro de julgamento na interpretação do conceito de intermediação financeira.

No essencial, o Meritíssimo Juiz *a quo* considerou que a intermediação financeira se reporta a operações que incidem sobre valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, o que, no caso, não se demonstrou.

Parece-nos acertado o assim decidido.

Em geral, pode dizer-se que a intermediação financeira é aquela que, no mercado de valores mobiliários faz a ligação entre a oferta – assegurada pelas entidades emitentes que colocam no mercado os valores mobiliários que emitem no intuito de obterem formas alternativas de financiamento da sua atividade – e a procura – determinada pelos investidores que pretendem através da aquisição de tais valores colocar as suas poupanças por forma a obter uma remuneração do capital

investido. Os intermediários financeiros prestam, assim, simultaneamente aos emitentes e aos investidores, o serviço de realização das transações por sua conta (veja-se, ac. Tribunal da Relação de Coimbra de 11.06.2019, proc. n.º 2325/18.0T8LRA.C1). Do que se trata, pois, na intermediação financeira é de garantia o acesso, através de agentes económicos especialmente qualificados, aos mercados de valores mobiliários a quem neles pretende investir.

Da conjugação da alínea c) do artigo 1.º com o n.º 1 do artigo 117.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro resulta que a intermediação financeira consiste na prática de operações de compra e venda, por conta de terceiros, de valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, ou a aceitação de ordens dos investidores relativamente aos mesmos valores ou instrumentos. Exige-se, pois, como decorre da letra da lei que os valores ou instrumentos em causa sejam transaccionados no mercado, o que significa, como se refere na sentença recorrida, o mercado aberto ao público (por exemplo, a bolsa de valores) e não um grupo restrito e determinado de pessoas.

Embora se possam compreender as razões invocadas pela Entidade Recorrida na douta contestação, a verdade é que, em direito sancionatório, a possibilidade de punição exige previsão legal expressa, ou, ao menos, uma previsão legal cujo texto comporte o sentido punitivo.

No caso, como decorre da matéria de facto provada, não se demonstrou que os produtos financeiros transaccionados aqui em causa e que, alegadamente teriam sido objecto de intermediação financeira, preencham aquele requisito referente à susceptibilidade de serem transaccionados nos mercados ou que aí fossem efectivamente transaccionados. Daí que, como se decidiu na sentença recorrida, o acto recorrido sofre do vício de violação de lei consistente em erro na aplicação da norma da alínea c) do artigo 1.º e do n.º 1 do artigo 117.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro, o que implica a anulabilidade parcial do acto recorrido.

(iii)

A terceira questão colocada no presente recurso é a de saber se a sentença recorrida sofre de erro de julgamento por ter considerado que a actuação dos

Recorrentes foi meramente negligente tal como os mesmos alegaram.

Também aqui nos parece que o recurso não procede.

Como se disse na douta decisão recorrida, «nada decorre da matéria de facto dada como provada pelo acto recorrido que os ora Recorrentes, designadamente, os vícios e administradores da sociedade, no exercício da actividade de intermediação financeira, sempre sabiam que as actuações deles estavam sujeitas à autorização prévia da autoridade financeira e muito menos que a falta de obtenção da autorização implicaria a prática da infracção administrativa (...)».

Quer isto dizer que, do acto administrativo recorrido, não resultam elementos factuais suficientes para caracterizar a actuação dolosa dos Recorrentes, uma vez que, como é sabido, a afirmação do dolo exige o «conhecimento sobre proibições» indispensável para que o agente possa tomar consciência da ilicitude do facto e orientar a sua conduta em conformidade, tal como decorre do disposto no n.º 1 do artigo 15.º do Código Penal que aqui se deve considerar aplicável a título principiológico.

Faltando a prova do dolo, resta, pois, a punição a título de negligência tal como bem decidiu o Meritíssimo Juiz *a quo*.

(iv)

A quarta questão é a de saber se a douta sentença recorrida sofre de erro de julgamento por ter decidido que o acto administrativo impugnado é anulável com fundamento em violação do direito de audiência prévia dos interessados.

Neste particular não acompanhamos, salvo o devido respeito, a douta sentença recorrida.

Na verdade, apesar de ser certo que, no relatório final da senhora Instrutora nada se referir no que concerne ao *quantum* do benefício económico, não é menos certo que, como resulta do teor do ofício de notificação desse relatório constante de fls. 2023 do processo administrativo destinado precisamente a permitir o exercício do direito de audiência prévia à decisão final, foi aí quantificado o dito benefício e, além disso, foi também referido que nos termos do n.º 3 do artigo 128.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro era possível a aplicação de uma multa equivalente ao dobro desse benefício económico.

Ora, a partir daqui, parece-nos. Com todo o respeito pela posição contrária, que a Administração observou as exigências legais resultantes, nomeadamente, dos artigos 93.º, n.º 1 e 94.º, n.º 2 do Código do Procedimento Administrativo, tendo dado a conhecer aos interessados todos os aspectos relevantes para a decisão, seja ao nível fáctico seja ao nível do enquadramento jurídico, incluindo no que tange à medida da pena concretamente aplicável por referência ao benefício económico quantificado.

(v)

A última questão colocada no presente recurso é a de saber se a douda sentença recorrida enferma de erro de julgamento por ter decidido que o acto administrativo está viciado de erro nos pressupostos de facto na parte atinente ao cálculo do benefício económico obtido pelos Recorrentes.

Parece-nos que não.

A Administração, no *iter* decisório que deu origem ao acto administrativo impugnado, ponderou, *expressis verbis*, o benefício económico que considerou ter sido obtido pelo Recorrente contencioso e que calculou, como vimos, no montante de 6 299 892 patacas relativamente à actividade de intermediação financeira e de 700 740 patacas em relação à actividade de concessão de crédito. Esse cálculo, todavia, na medida em que apenas assentou no teor das cláusulas estipuladas pelas partes nos contratos celebrados, não correspondendo, portanto, à expressão do benefício económico efectivamente auferido, sofre de um erro nos respectivos pressupostos de facto que inquina e fere de anulabilidade o acto contenciosamente recorrido, como bem decidiu o Meritíssimo Juiz a quo, acompanhando jurisprudência reiterada do Tribunal de Segunda Instância.

3.

Face ao exposto, salvo melhor opinião, somos de parecer de que deve ser negado provimento ao presente recurso jurisdicional.”

*

Quid Juris?

Concordamos com a douda argumentação acima transcrita da autoria do Digno. Magistrado do MP junto deste TSI, que procedeu à análise de todas as questões levantadas, à qual integralmente aderimos sem reserva, sufragando a solução nela adoptada, entendemos que a decisão recorrida não padece dos vícios imputados pelo Recorrente/Entidade Pública, razão pela qual é de negar provimento ao recurso e manter a decisão recorrida.

*

Síntese conclusiva

I - Face ao disposto no artigo 14.º alíneas b) e e) do Decreto-Lei n.º 52/99/M, a decisão sancionatória deve conter, sob pena de nulidade, respectivamente, a descrição do facto ilícito imputado e a indicação da sanção aplicada. No caso, quer do ponto de vista fáctico quer do ponto de vista jurídico, não se consegue alcançar, a partir da fundamentação contextual do acto administrativo recorrido, quais as concretas actuações é que a Administração considerou terem sido levadas a cabo pela sociedade comercial/Recorrente, através dos seus órgãos, e quais os actos que, eventualmente, terão sido praticados pelos próprios Recorrentes pessoas singulares; do mesmo modo, também se não alcança que multa foi aplicada a cada um dos Recorrentes, tendo a Administração optado por aplicar uma multa única a todos eles, com fundamento, ao que parece, numa responsabilidade solidária que, segundo ela, entre os mesmos existiria, o que demonstra a falta da indicação expressa dos elementos integradores dos tipos ilícitos administrativos imputados.

II - Em direito sancionatório (penal, contravencional, disciplinar, infraccional-administrativo) não há responsabilidade solidária, o que pode existir é outra coisa, bem distinta dessa; é a *responsabilidade civil solidária* pelo cumprimento das obrigações que resultem da aplicação de sanções

administrativas. Por outro lado, o artigo 52.º do *Regime Jurídico do Sistema Financeiro* não prevê qualquer solidariedade em matéria de sancionatória (avisadamente, o artigo 61.º da nova Lei refere expressamente que o que aí está em causa é a responsabilidade civil) e o artigo 124.º limita-se a estabelecer que a responsabilidade dos entes colectivos, nomeadamente sociedades comerciais, pode coexistir com a responsabilidade individual dos membros dos seus órgãos, sem que, em todo o caso, se trate de uma qualquer responsabilidade solidária.

III - Em geral, pode dizer-se que a intermediação financeira é aquela que, no mercado de valores mobiliários faz a ligação entre a oferta – *assegurada pelas entidades emitentes que colocam no mercado os valores mobiliários que emitem no intuito de obterem formas alternativas de financiamento da sua atividade* – e a procura – determinada pelos investidores que pretendem através da aquisição de tais valores colocar as suas poupanças por forma a obter uma remuneração do capital investido. Os intermediários financeiros prestam, assim, simultaneamente aos emitentes e aos investidores, o serviço de realização das transações por sua conta (*veja-se, ac. Tribunal da Relação de Coimbra de 11.06.2019, proc. n.º 2325/18.0T8LRA.C1, citado aqui em nome do Direito Comparado*). Do que se trata, pois, na intermediação financeira é de garantir o acesso, através de agentes económicos especialmente qualificados, aos mercados de valores mobiliários a quem neles pretende investir.

IV - Da conjugação da alínea c) do artigo 1.º com o n.º 1 do artigo 117.º do *Regime Jurídico do Sistema Financeiro* resulta que a intermediação financeira consiste na prática de operações de compra e venda, por conta de terceiros, de valores ou instrumentos transaccionados nos mercados monetário, financeiro ou cambial, ou a aceitação de ordens dos investidores relativamente

aos mesmos valores ou instrumentos. Exige-se, pois, como decorre da letra da lei que os valores ou instrumentos em causa sejam transaccionados no mercado, o que significa, como se refere na sentença recorrida, o mercado aberto ao público (por exemplo, a bolsa de valores) e não um grupo restrito e determinado de pessoas.

V - No caso, como decorre da matéria de facto provada, não se demonstrou que os produtos financeiros transaccionados em causa e que, alegadamente teriam sido objecto de intermediação financeira, preenchem aquele requisito referente à susceptibilidade de serem transaccionados nos mercados ou que aí fossem efectivamente transaccionados. Daí que o acto recorrido sofre do vício de violação de lei consistente em erro na aplicação da norma da alínea c) do artigo 1.º e do n.º 1 do artigo 117.º do Regime Jurídico do Sistema Financeiro, o que implica a anulabilidade parcial do acto recorrido.

IV - A Administração, no *iter* decisório que deu origem ao acto administrativo impugnado, ponderou, *expressis verbis*, o benefício económico que considerou ter sido obtido pelo Recorrente contencioso e que calculou, no montante de MOP\$6,299,892.00 relativamente à actividade de intermediação financeira e de MOP\$700,740.00 em relação à actividade de concessão de crédito. Esse cálculo, todavia, na medida em que apenas assentou no teor das cláusulas estipuladas pelas partes nos contratos celebrados, não correspondendo, portanto, à expressão do benefício económico efectivamente auferido, sofre de um erro nos respectivos pressupostos de facto que inquina e fere de anulabilidade o acto contenciosamente recorrido (é também esta a posição dominante deste TSI), o que constitui mais uma razão para anular o acto recorrido.

*

Tudo visto, resta decidir.

* * *

V - DECISÃO

Em face de todo o que fica exposto e justificado, os juízes do Tribunal de 2ª Instância **acordam em negar provimento ao recurso,** confirmando-se a sentença recorrida do TA.

*

Sem custas por isenção subjectiva.

*

Notifique e Registe.

*

RAEM, 11 de Setembro de 2025.

Fong Man Chong
(Relator)

Tong Hio Fong
(1º Juiz-Adjunto)

Rui Carlos dos Santos P. Ribeiro
(2º Juiz-Adjunto)

Álvaro António Mangas Abreu Dantas
(Delegado Coordenador)
(Fui presente)