



associação de investidores
e analistas técnicos
do mercado de capitais

Board of Directors

Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

A/C Ex.^{mo} Senhor
Dr. Carlos Tavares
M.I. Presidente da CMVM
Rua Laura Alves, 4
1050-138, Lisboa

POR CORREIO ELETRÓNICO

V/Ref.^a:

N/Ref.^a: DIR/CE/2014/06

DATA: 15/11/2014

Porto, 15 de Novembro de 2014

Assunto: Direito do exercício de alienação potestativa

Ex.mo Senhor Presidente,

A Comissão a que V. Exa. preside tem limitações legais que a impede de ser mais interventiva ou ter uma actuação mais activa sem que corra o risco de exagerados e não desejados paternalismos na defesa dos pequenos investidores.

No entanto, considerando os acontecimentos recentes na bolsa de valores portuguesa e que, num contexto regulado, abalaram profundamente a confiança dos investidores não qualificados, acreditamos que se justifica, na tentativa de restabelecer essa confiança perdida, uma excepcional atenção e intervenção dessa Comissão em casos em que participantes mais qualificados actuam de forma desonesta com o intuito de se aproveitaram da falta de qualificação e conhecimento dos pequenos investidores.

Há muito trabalho feito pela CMVM em prol do regular funcionamento do mercado e na protecção dos pequenos accionistas que, apesar de eficiente, não é percebido e nem sequer percepcionado por estes, pelo que acredito que a CMVM já esta atenta e a tomar as diligências necessárias sobre o assunto em epigrafe. Porém, pelo que acima foi dito e pelas razões que passarei a expor, justifica-se um esclarecimento excepcionalmente da CMVM ao mercado sobre o direito de alienação potestativa que, pela presunção de veracidade e conhecimento inquestionável que goza, é

suficiente para repor qualquer desequilíbrio provocada por uma assimetria de informação e de qualificações das partes interessadas e participantes.

É do nosso conhecimento que a Fidelidade – Companhia de Seguros, S.A. (doravante apenas Fidelidade) têm estado a recusar o direito de alienação potestativa aos accionistas detentores de acções remanescentes da Espírito Santo Saúde – SGPS, S.A., alegando que as acções detidas pelos mesmos não seriam classificadas como acções remanescentes para o efeito previsto no artigo 196.º, n.º 1, do Código de Valores Mobiliários (CódVM), por terem sido adquiridas depois do apuramento dos resultados da Oferta Pública de Aquisição (OPA).

Tal interpretação da Fidelidade é incorrecta, senão mesmo desonesta.

É fastidioso dizer, principalmente perante essa Comissão, que cada acção representa um conjunto unitário de direitos e obrigações atuais e potenciais que se transmitem, sem perda de qualidade e eficácia, pela compra e venda da mesma¹, um desses direitos que a acção da ES goza actualmente é o direito de alienação potestativa prevista no artigo 196.º do CódVM.

Acresce que são acções remanescentes da sociedade nos termos do CódVM, todas as acções da sociedade que sejam detidas pelos sócios minoritários (ou, se quisermos, não sejam detidas pelo sócio dominante) independentemente da data de aquisição das mesmas ser antes ou depois do apuramento dos resultados da OPA, nomeadamente para efeitos do direito previsto no artigo 196.º, mas também da regulação do direito simétrico, de aquisição potestativa, dado pelo artigo 194.º, que se a interpretação da Fidelidade vencesse, esvaziaria por completo o espírito e eficácia do mesmo.

Aliás, se fosse vontade do legislador limitar e delimitar esse direito de alienação potestativa apenas aos accionistas remanescentes que tivessem adquirido as acções antes do apuramento dos resultados da OPA, teria, facilmente, deixado clara essa vontade. Da mesma forma que deixaria claro qualquer distinção entre acções remanescentes para efeitos de aquisição potestativa e as acções remanescentes para efeitos de exercício do direito de alienação potestativa.

¹ Por exemplo, “[o] registo da transmissão junto do emitente tem uma função de legitimação activa e passiva: os direitos inerentes às acções – entre os quais se conta o direito de voto - serão exercidos de acordo com o que constar no registo do emitente e a sociedade pode realizar as prestações a que está vinculada e permitir o exercício de outros direitos a quem estiver legitimado pelo registo.” (Cfr. PORTUGAL. Tribunal da Relação de Coimbra. Acórdão 894/11.4TBPBL.C1 Relator: ANTUNES, Henrique. Data do acórdão 02/19/2013. Disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/66210b194b31185280257b1e0039e507>. Consultado em 19-12-2014)

Sendo então isento de dúvida que os accionistas, titulares das ditas acções remanescentes, podem nos três meses subsequentes ao apuramento dos resultados da OPA², exercer o direito de alienação potestativa nos termos do artigo 196.º, n.º 1 do CódVM, “devendo antes para o efeito, dirigir por escrito ao sócio dominante convite para que, no prazo de oito dias, lhe faça proposta de aquisição das suas acções”, não se concebe, não se aceita e censura-se a actuação da Fidelidade.

É certo e aceita-se que a Fidelidade recuse fazer qualquer proposta de aquisição das acções remanescentes quando convidada a isso, tão pouca necessita responder a esse convite (algo que a lei lhe permite). O que é no mínimo censurável e lamentável, é que recusem tal convite com um fundamento assente numa interpretação clara e evidentemente errada (mesmo para o cidadão médio) que leva a que os destinatários da resposta da Fidelidade façam um juízo errado, deturpado, influenciado e que poderá resultar na venda extemporânea das acções.

Preenchidos os requisitos do direito ao exercício de alienação potestativa, o mesmo pode ser usado pelos accionistas remanescentes, tenham comprado antes ou depois da OPA. É impossível a qualquer pessoa afastar-se desta interpretação do CódVM, nomeadamente do artigo 196.º, muito menos quando se trata de uma sociedade tão qualificada como é notória e publicamente a Fidelidade, que embora tendo consciência da inexistência de fundamento legal válido opta, em má-fé instrumental, por agir e afirmar em sentido contrário (um género de “lide dolosa”).

Em face do exposto, solicito a V.Exa. o acto excepcional de publicar um esclarecimento sobre o direito de alienação potestativa no caso da ES, em particular o que toca ao universo de accionistas que podem usar desse direito, a exemplo das FAQ que normalmente a CMVM costuma publicar em situações semelhantes.

Por fim, acrescento apenas que alguns sócios e membros dos órgãos sócias da ATM têm estado a comprar, sistematicamente, directa ou indirectamente, em bolsa, acções da ES e como é óbvio, o eventual esclarecimento ao mercado por parte da CMVM, irá acabar com essa oportunidade em prejuízo dos referidos investidores. A ATM, ainda assim, prefere sacrificar os interesses dos seus sócios e membros, pelo interesse do mercado e de forma a evitar que accionistas remanescentes menos esclarecidos vendam motivados pela informação errada prestada pela Fidelidade.

² “[E]m que seja visada sociedade aberta que tenha com lei pessoal a lei portuguesa, atinja ou ultrapasse, directamente ou nos termos do n.º 1 do artigo 20.º, 90 % dos direitos de voto correspondentes ao capital social”



Mais, de forma a evitar que os referidos accionistas, que têm comprado acções nos últimos dias, possam aproveitar de uma subida imediata da cotação em face do esclarecimento da CMVM, concordaram em vender as suas acções apenas via exercício do direito de alienação potestativa, numa eventual aquisição potestativa ou caso o preço da ES em bolsa seja superior a €4.75.

Sem mais de momento, subscrevo-me com elevada consideração.

Com os cordiais cumprimentos,

(Octávio Viana)