



associação de investidores  
e analistas técnicos  
do mercado de capitais

Board of Directors

**Comissão de Mercado de Valores Mobiliários**

A/C Ex.º Senhor  
Dr. Carlos Tavares  
M.I. Presidente da CMVM  
Avenida da Liberdade, n.º 252  
1056-801, Lisboa

V/Ref.ª:

N/Ref.ª: DIR/CE/2012/07

DATA: 16/05/2012

Porto, 16 de maio de 2012

**Assunto:** Acordo Parassocial Interino entre a Intercement (Camargo Corrêa) e Votorantim

*Exo Senhor Presidente, Caro Dr. Carlos Tavares,*

Após a análise detalhada à Atualização do Relatório sobre a oportunidade e as condições da Oferta da InterCement (Camargo Corrêa) sobre a Cimpor por esta Associação, impõe-se que partilhe com V. Exa. a preocupação de que a situação, pouco usual, emergente da proposta de um acordo parassocial interino entre a Camargo e Votorantim até à divisão de ativos propostos pela Camargo, resulte numa encruzilhada que não permita aos investidores formularem um juízo fundamentado sobre os valores mobiliários objeto da oferta, direitos inerentes e situação patrimonial, económica e financeira da Visada antes e depois da Oferta.

Tal decorre da possibilidade bem real dos investidores não disporem de informação completa, atual, clara e objetiva para decidirem se vendem nesta OPA da Camargo ou numa possível OPA subsequente da Votorantim, que se tomará obrigatória por força do acordo parassocial e por isso pode-se considerar que os interesses dos investidores não se encontram verdadeiramente protegidos.

Esta conclusão, no domínio dos deveres de informação da Oferente, resulta da leitura da referida Atualização ao Relatório do Conselho de Administração da Cimpor, onde diz:

"Conjuntamente com a proposta da Segunda Permuta, a Oferente pretende apresentar à Votorantim uma proposta de acordo parassocial para regular as relações entre as partes após a liquidação da Oferta e até à conclusão da permuta, determinando, entre outros aspetos, o exercício dos direitos de voto na Assembleia Geral relativamente (i) a questões que possam alterar significativamente a situação patrimonial ou jurídica da Cimpor, (ii) à eleição de membros do Conselho de Administração (a serem indicados pela Oferente e pela Votorantim,); e (iii) à criação de duas comissões internas do Conselho de Administração da Cimpor responsáveis pela gestão em separado dos ativos da Cimpor e dos Ativos a Transferir".

Se assim for, com estes acontecimentos a ocorrerem na vida da Sociedade Visada e com reflexos na sua situação económica e patrimonial, acarreta as seguintes consequências:

Tel.: +351 917 970 043  
Fax: +1 425 577 6300  
E-mail: [info@associacaodeinvestidores.org](mailto:info@associacaodeinvestidores.org)  
Homepage: [www.associacaodeinvestidores.com](http://www.associacaodeinvestidores.com)





1) Por causa deste acordo parassocial os direitos de voto da Camargo são obrigatoriamente imputados à Votorantim e isso implica a ultrapassagem dos 33% (ou até 50% - conforme a adesão à Oferta) dos direitos de voto e obrigará ao lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição (OPA). Esta doutrina é e foi até há pouco tempo um obstáculo sério no caso da Galp, pois qualquer novo aderente ao parassocial seria forçado a lançar uma OPA;

2) O preço, no cenário de uma [nova] OPA subsequente, nunca poderá ser inferior ao valor da presente contrapartida (5,50 euros) e, no mínimo, terá de ter em conta a avaliação dos ativos objeto da troca entre a Camargo e a Votorantim - cuja avaliação de momento se desconhece.

#### **O que faz um investidor perante este cenário? Vende nesta Oferta ou na subsequente?**

É importante para a formação de uma decisão esclarecida, que o investidor conheça as possíveis e reais circunstâncias de vender na presente Oferta ou na subsequente (e obrigatória) da Votorantim, principalmente quando **pode beneficiar de melhor preço resultante de uma eventual avaliação dos ativos, valor que em excesso nunca poderá ser devolvido aos investidores que tenham decidido vender na presente OPA.**

É claro que se o capital sobranante da primeira OPA for reduzido, uma OPA da Votorantim não só não implica um grande esforço financeiro para esta, como ainda permite à Camargo comprar posteriormente as ações por ela adquiridas - em prejuízo dos investidores que, por falta de qualidade (insuficiência) na informação prestada no âmbito da presente OPA, aderiram à mesma, e em benefício da Camargo/Votorantim.

Isto impõe que a CMVM esclareça, desde já, se o agora anunciado acordo parassocial interino tem as consequências supra mencionadas, a fim de permitir aos investidores e destinatários da Oferta alcançarem o fundamento para uma decisão de vender (ou não) na presente OPA, perante a possibilidade de haver uma OPA posterior (e eventualmente a melhor preço).

A Oferta em curso está enferma de encruzilhadas, dúvidas e suspeitas que estão a colocar sistematicamente em causa a confiança dos investidores e a confundir os destinatários da Oferta impedindo a tomada de uma decisão consciente. Só a CMVM é capaz de restabelecer esta confiança e devolver ao mercado e aos destinatários da Oferta as condições mínimas necessárias capazes de assegurar uma decisão esclarecida; e a fazê-lo deverá ser rapidamente, como aliás certamente já está a acontecer servindo esta comunicação apenas como mais um alerta a somar aos anteriores.

A ATM, a Euroshareholders, Eurofinuse e a World Federation of Investors, depositam no regulador português (CMVM) a máxima confiança na proteção dos investidores, nomeadamente no dever de assegurar uma informação de qualidade. Confiança essa (mas também preocupação) expressa recentemente por *email* do meu colega Guillaume Prache<sup>1</sup> a essa Comissão.

Certo da melhor atenção de V. Exa. às preocupações expressas nesta missiva, assim como nas anteriores, subscrevo-me com elevada consideração. *com a melhor a parat.*

*com a melhor a parat.*  
*Octávio Viana*  
(Octávio Viana)

<sup>1</sup> Diretor-geral da EuroFinuse, Secretário-Geral da Euroshareholders, Presidente da Securities and Markets Stakeholder Group da European Securities and Markets Authority (ESMA) e Vice-Presidente da Comissão da Financial Services User Group (FSUG).