



associação de investidores
e analistas técnicos
do mercado de capitais

Board of Directors

Provedoria de Justiça

A/C Ex.^{mo} Senhor Juiz Conselheiro

Dr. Alfredo José de Sousa

M.I. Provedor de Justiça

Rua Pau de Bandeira, , n.º 9

1249-088, Lisboa

ENVIADO POR CORREIO ELETRÓNICO

V/Ref.^ª: Proc.º Q-2940/12 (A2)
04-12-2012
Proc.º Q-5441/12 (A2)
04-12-2012

N/Ref.^ª: DIR/CE/2012/33

DATA: 20/12/2012

Porto, 20 de dezembro de 2012

Assunto: Perguntas sobre a Brisa

Ex.mo Senhor Provedor de Justiça,

No seguimento da nossa carta datada de 11 de dezembro de 2012, entre outros assuntos sublinhámos a lamentável e censurável informação prestada pela CMVM relativamente ao pedido de perda de qualidade aberta da Brisa, por ser omissa, incompleta, subjetiva e por isso não permitir um juízo fundamentado com vista a alcançar uma certeza jurídica e económica sobre o futuro das ações da referida empresa que estão nas mãos dos pequenos acionistas remanescentes, já que nenhuma conclusão definitiva foi tomada (como deveria ter sido). Grave foi a divulgação de informação sobre matéria price sensitive nas referidas condições e que teve como consequência movimentos “bipolares” e de grande expressão/variação no mercado; movimentos perturbadores que a CMVM deveria ser a primeira a evitar.

A CMVM sentiu-se depois na necessidade de responder às perguntas mais frequentes sobre a matéria, esclarecendo questões que o mercado (ou seja muitos milhares de investidores – *uninformed* e *informed* tinha inicialmente interpretado de forma diversa, gerando assim ainda mais perturbação sem que daí resultasse uma firme conclusão ou decisão.

Sublinhámos na referida missiva dirigida a V. Exa que a CMVM parecia pretender “segregar os acionistas quando avança no seu projeto de decisão que **«aos acionistas minoritários a quem foi dirigida a oferta pública de aquisição»**, que precedeu o requerimento objeto da presente decisão, seja assegurada a possibilidade de saída da sociedade em termos similares aos que resultariam do acionamento dos mecanismos supra-referidos» [negrito e sublinado nosso], criando assim uma segmentação em acionistas de primeira e de segunda”.

Na altura ainda sobrou a esperança que tal intenção mais não passasse de um erro grosseiro de redação do texto, mas os esclarecimentos posteriores da CMVM vieram revelar a intenção pouco lúcida de não tratar de forma igual os acionistas que são iguais, contrariando o próprio Código de

Valores Mobiliários (cf. Art.º 15.º do CódVM, entre outros) e colocando em causa a credibilidade do mercado de valores mobiliários português e do próprio país.

Tomo a liberdade e com a devida autorização, de reproduzir aqui o comentário de um dos maiores investidores privados de um país com fortes relações comerciais com Portugal que pela primeira vez, através da Brisa (e também na Cimpor) começou a investir neste país e demonstra um sentimento que é geral e além fronteiras:

“I am also a little surprised by CMVM’s intention to treat shareholders differently according to date of purchase of shares. It is never heard of and against the truth meaning of shareholder! I believe that with your help, they will correct their mistakes in the final rulings. Otherwise it may become a “JOKE” in the history of modern capitalism.”

É impensável que cheguemos a este ponto de crítica e de observações, mas de facto não existe qualquer argumento que permita defender a posição da CMVM, nem que temporariamente.

Perante isto, ainda que reconhecendo as limitações na atuação de V. Exa. que mais não podem ir para além da recomendação assente na boa fundamentação, gostaríamos de lhe colocar algumas questões e tentar perceber como pensa a CMVM lidar com a sua eventual verificação e que são as seguintes:

1. Os acionistas que tenham herdado as ações da Brisa no dia a seguir à divulgação dos resultados podem vender na segunda oportunidade de venda?
2. Os acionistas que tenham estabelecido negócios jurídicos (i.e. penhor, concedido opção de compra, contrato promessa de compra e venda, garantia, etc...) que pressuponham a transmissão das ações no dia seguinte aos resultados da OPA terão a segunda oportunidade de venda?
3. Os detentores de produtos derivados que tenham como ativos subjacentes as ações da Brisa, mesmo que detidos antes da OPA poderão gozar desta segunda oportunidade da OPA da Brisa como aconteceria sem esta segregação devido ao ajuste normal do preço do subjacente e/ou sua possível conversão/exercício?
4. Os acionistas que tivessem ordens para adquirir ações ou derivados da Brisa em sistema e que só tenham realizado a operação no dia a seguir ao dos resultados da Oferta têm esta segunda oportunidade de venda?
5. Os acionistas que tenham comprado no dia seguinte ao resultado da Oferta e que ainda desconheciam que o Oferente ia requerer a Perda de Qualidade Aberta na Brisa não podem gozar desta segunda oportunidade de venda usando exatamente os mesmos argumentos que a CMVM usa para não diferir o pedido, nomeadamente porque "a perda de qualidade de sociedade aberta e a consequente e necessária exclusão da negociação em mercado das ações da sociedade introduz uma importante modificação na posição jurídica e económica dos acionistas, na medida em que estes vêem significativamente afetados a substância e o valor da participação social, tendo em conta a dramática redução da liquidez e negociabilidade das suas ações. (...) O argumento de que aos acionistas minoritários já teria sido dada a oportunidade de saída na OPA (...) não pode colher, dado que durante a mesma aqueles acionistas não possuíam informação: (...) sobre a firme vontade da oferente a este propósito"?



6. Os acionistas que tenham comprado nos dias após a Oferente ter requerido a Perda de Qualidade Aberta na Brisa, mas que acreditaram que a CMVM ia "praticar os atos necessários para assegurar a efetividade dos princípios referidos do art.º 358.º", como refere a CMVM na sua argumentação para não diferir o referido pedido da Perda de Qualidade Aberta e que acreditassem que o princípio da igualdade de tratamento dos acionistas de valores mobiliários da mesma categoria (cf. arts. 15.º, 112.º e/ou 197.º do CódVM), não podem gozar desta segunda oportunidade de venda usando exatamente dos mesmos argumentos que a CMVM usa para não diferir o pedido, nomeadamente porque "a perda de qualidade de sociedade aberta e a consequente e necessária exclusão da negociação em mercado das ações da sociedade introduz uma importante modificação na posição jurídica e económica dos acionistas, na medida em que estes vêm significativamente afetados a substância e o valor da participação social, tendo em conta a dramática redução da liquidez e negociabilidade das suas ações. (...) O argumento de que aos acionistas minoritários já teria sido dada a oportunidade de saída na OPA (...) não pode colher, dado que durante a mesma aqueles acionistas não possuíam informação: (...)" sobre a decisão da CMVM?
7. Ao contrário destes acionistas, será que os acionistas que tinham ações na OPA e não venderam nesse dia, mas venderam no seguinte a conhecer os resultados, podem agora tornar a comprar e gozar da privilegiada segunda oportunidade de venda ou a CMVM vai exigir, abusivamente, provas da permanência da titularidade desde a data da OPA?
8. Em resumo e pergunta final: Os acionistas que confiavam na correta aplicação do CódVM pelo regulador e consequentemente depositaram a total confiança na CMVM, não têm agora a mesma oportunidade dos acionistas que detêm as ações desde antes de conhecidos os resultados da Oferta?

Certo da melhor atenção de V. Exa. ao que aqui é trazido, subscrevemo-nos com elevada consideração e estima.

Com os cordiais cumprimentos,

(Octávio Viana)