



Na sequência do Parecer Jurídico do M.I. Professor Doutor Luís Nandin de Carvalho relativo à alienação potestativa das acções remanescentes da Espírito Santo Saúde (ESS) no âmbito da OPA da Fidelidade - Companhia de Seguros (Fidelidade) e que foi ontem publicado neste sítio da Internet, nomeadamente na parte que dizendo respeito ao direito comparado europeu, concluía que:

"Nada adianta invocar, pois, que este comportamento [de aceitar o direito de alienação potestativa mesmo a quem comprou depois de finda a OPA] das sociedades oferentes nas OPA transfronteiriças na bolsa de valores mobiliários espanhola resulta de uma mera liberalidade destas, pois tal liberdade consagrada na lei cede perante a proibição das sociedades oferentes violarem os mais elevados princípios de governança empresarial e o seu objeto mediato – o fim lucrativo – e em prejuízo dos seus próprios acionistas e credores, o princípio pacta sunt servanda, da boa-fé e da lealdade (fiduciário).

Este é sim o correcto, inequívoco e generalizado entendimento que resulta da lei espanhola e que traduz a correcta interpretação e transposição da Diretiva das OPA."

Publicamos agora o parecer da autoria da Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), congénere espanhola da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que afirma que o comportamento das sociedades oferentes em Espanha resulta daquilo que a norma espanhola sobre o direito potestativo assinala textualmente, referindo-se ao *artículo 60 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores* e *artículo 48 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio*.

A ATM tem conhecimento que a CMVM defendeu-se, em sede judicial, contra a constatação que as sociedades oferentes em Espanha seguiam o correcto entendimento que resulta da identificação da norma Espanhola e que cuja fonte de direito tem por base uma Directiva Europeia Comum (Directiva 2004/25/CE), transposta no caso português no artigo 196.º do Cód.VM, alegando que tal comportamento (expresso inclusivamente nos prospectos das OPA em reacção à obrigatoriedade imposta pela norma Espanhola) era uma mera liberalidade destes e não uma obrigação decorrente da lei. Como se vê, não é assim e é a própria CNMV (espanhola) que interpreta a norma e garante a sua aplicabilidade em sentido completamente contrário ao da CMVM.

Devemos assinalar que a CMVM é o regulador e supervisor do mercado de valores mobiliários português, ou seja, a entidade em quem os investidores depositam a sua confiança para garantir o regular funcionamento do mesmo, pelo que é muito importante que a CMVM rapidamente esclareça esta questão de forma isenta, sem preconceitos e, se necessário, assumindo que se enganou num primeiro momento, correndo o risco de a não o fazer e insistir em secundar a posição errada da Fidelidade, diminuir a confiança dos investidores na regulação, o que tenderá a reflectir-se no preço das acções no mercado português.



A ATM esta, como sempre este, disposta a colaborar o mais possível com o regulador na resolução desta e de outras questões, tendo inclusivamente propostas que poderão ajudar a evitar estes problemas futuramente. Pelo que a seu tempo as apresentará à CMVM para a sua boa discussão.



[**Parecer CNVM sobre direito de alienação potestativa \(125.83 kB 2015-04-14 12:20:46\)**](#)