



O Presidente da Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais (ATM), Octávio Viana, enviou uma carta ao Presidente da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), a fim de chamar a atenção para os acontecimentos que têm envolvido a EDP, a Cimpor e a Brisa e que são suscetíveis de pôr em risco a regularidade de funcionamento, transparência e a credibilidade do mercado de capitais e, reflexamente, a legalidade a proteção do interesse público subjacente à necessidade de garantir a formação e captação da poupança.

O Presidente da ATM alerta para o notório sentimento geral de desconfiança e insegurança junto dos pequenos investidores relativamente ao mercado de capitais.

Na carta são abordadas quatro considerações de fundo relacionadas com a Oferta Pública de Aquisição sobre as ações representativas do capital social da Cimpor por parte da Intercement e que ditam que não se possa afastar a necessidade de nomear um auditor independente para determinar a contrapartida oferecida e que em resumo são as seguintes:

1. O preço de mercado não reflete o valor ótimo de uma empresa alvo de uma OPA, mas apenas o seu valor de *status quo*, pois o mercado (onde não exista *inside trading*) não consegue incorporar o valor de reestruturação (idêntico ao que se costuma designar como prémio de controlo) por desconhecer as características e consequências desse evento e como pode afetar (melhorar) os *cash flows* futuros, de forma que os benefícios do controlo raramente chegam a todos os acionistas.
2. O facto de um acionista qualificado ter demonstrado interesse em aderir à Oferta não é um indicador da justeza do valor da contrapartida, pois teria sempre de se pressupor a ausência de fatores que pressionem a transação ou a tornem compulsória. No caso tais fatores são difíceis de afastar devido às exigências de capital atualmente impostas e perante a oportunidade que tais acionistas já tiveram em vender a preço mais elevado e na altura não aceitaram.
3. Se a Camargo não for capaz de ilidir, perante a CMVM, a presunção de atuação concertada de forma a evitar o cômputo somado (de mais de 1/3) dos votos e afastar a ideia da existência de uma "negociação particular" para a aquisição de um bloco de ações, a fim de permitir o êxito da Oferta a um preço fixado em negociação particular prévia, a CMVM tem obrigatoriamente de nomear um auditor independente para fixar a contrapartida independentemente da liquidez da ação em bolsa; a menos que o Oferente demonstre (expressamente) a equidade da contrapartida de forma a evitar essa nomeação.
4. A comunicação efetuada ontem pela Intercement relativamente às negociações e propostas com a Votorantim levanta desde logo vários problemas relevantes e contemporâneos:
  - a) A troca de ativos tem mais valor para a Vontarantim do que a contrapartida em dinheiro. Esse excesso de valor não está a ser partilhado com os restantes acionistas.
  - b) Confirma-se a existência de negociações particulares prévias ao anúncio preliminar da Oferta.
  - c) Como resolverá a CMVM um eventual problema de excesso de valor dos ativos face à contrapartida depois da adesão à Oferta por parte dos restantes acionistas e liquidada a operação, caso a avaliação dos mesmos seja impugnada?



---

A ATM, pela letra do seu presidente, deixa ainda uma ser de considerações relacionadas com a OPA da Cimpor.

Ainda assim, o Presidente da ATM manifesta a confiança na CMVM e realça o profissionalismo, isenção, sentido de legalidade e disponibilidade que o presidente da CMVM tem demonstrado sempre, considerando que tal atitude tem contribuído para um melhor esclarecimento, atuação e aprimoramento dos comportamentos e ações dos vários órgãos e agentes do mercado.

### **Carta ao Presidente da CMVM.**

 [DIR-CE-2012-06 - CMVM - OPA CIMPOR II \(1.05 MB 2012-05-07 01:52:34\)](#)