

04.12.12

CMVM já tem pronta a proposta de decisão sobre o pedido da Tagus para a retirada da Brisa da bolsa. Para que a decisão seja oficial falta apenas a audiência prévia com os interessados. Regulador poderá optar por diferir o pedido com condições, de forma a proteger os investidores minoritários. Associações de emitentes e investidores dizem que as regras deveriam ser mais claras.

121

Caso a CMVM venha a exigir 2,76 euros por acção para a retirada de bolsa, a Tagus terá de desembolsar 121 milhões de euros.

SAÍDA DE BOLSA

Decisão da CMVM sobre a Brisa está iminente

Regulador tem pronta a proposta de decisão. Só depois de audiência com a Tagus ela é oficial. Caso pode ir parar aos tribunais

ANDRÉ VERÍSSIMO
MARIA JOÃO BABO

A decisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) sobre a saída da Brisa da bolsa está iminente. O regulador tem pronta a proposta de decisão. Para que a "deliberação" se torne oficial falta apenas uma audiência prévia com os representantes do Grupo José de Mello e Arcus, que deverá acontecer já hoje. Caso discordem da decisão do supervisor, poderão recorrer ao Tribunal.

Faz hoje três meses que o Grupo José de Mello e a Arcus, reunidos na Tagus, entregaram na CMVM o pedido para a perda de qualidade de sociedade aberta da Brisa. O atraso na decisão prende-se com a exigência pelo regulador de condições para a saída da concessionária da bolsa de forma a proteger os investidores, que podem passar pela exigência do pagamento de uma contrapartida. Algo que os accionistas maioritários da Brisa discordam.

Desde a entrega do pedido que o regulador e a Tagus travam uma disputa jurídica sobre a interpreta-

ção da legislação. Mas ao que **Negócios** apurou, a proposta de decisão da CMVM está pronta e a sua comunicação aos interessados está iminente.

O regulador tem três caminhos possíveis. O primeiro é deferir o pedido sem impor outras condições. Se fosse este o caso a saída de bolsa não teria discussão e já estaria, por certo, aprovada. A CMVM pode também indeferir o pedido, ou deferi-lo impondo condições. Estas podem passar por exigir à Tagus que pague uma contrapartida aos investidores que ainda mantêm os títulos em carteira e os queiram alienar. Pagamento que os donos da Brisa rejeitam, afirmando que ela não está prevista na legislação. No limite, poderão levar o caso para os tribunais.

O presidente da CMVM, Carlos Tavares, afirmou no final de Setembro que existia uma falta de clarificação legal quanto aos direitos dos accionistas de empresas que perdem o estatuto de sociedade aberta.

Na OPA sobre a Brisa, a Tagus não conseguiu reunir as condições necessárias para o lançamento de uma oferta potestativa para retirar

a concessionária de bolsa. O que também não permitiu aos investidores que não venderam na operação optarem pela alienação potestativa, vendendo à Tagus ao valor da contrapartida da OPA (2,76 euros).

A retirada da Brisa de bolsa é fundamental para o Grupo José de Mello e a Arcus poderem deixar de usar a cotação da concessionária como referência nos empréstimos bancários. Uma avaliação mais alta dos bancos, que não a do mercado, permite reforçar as garantias. Razão por que a Tagus avançou para o pedido de perda de qualidade de sociedade aberta.

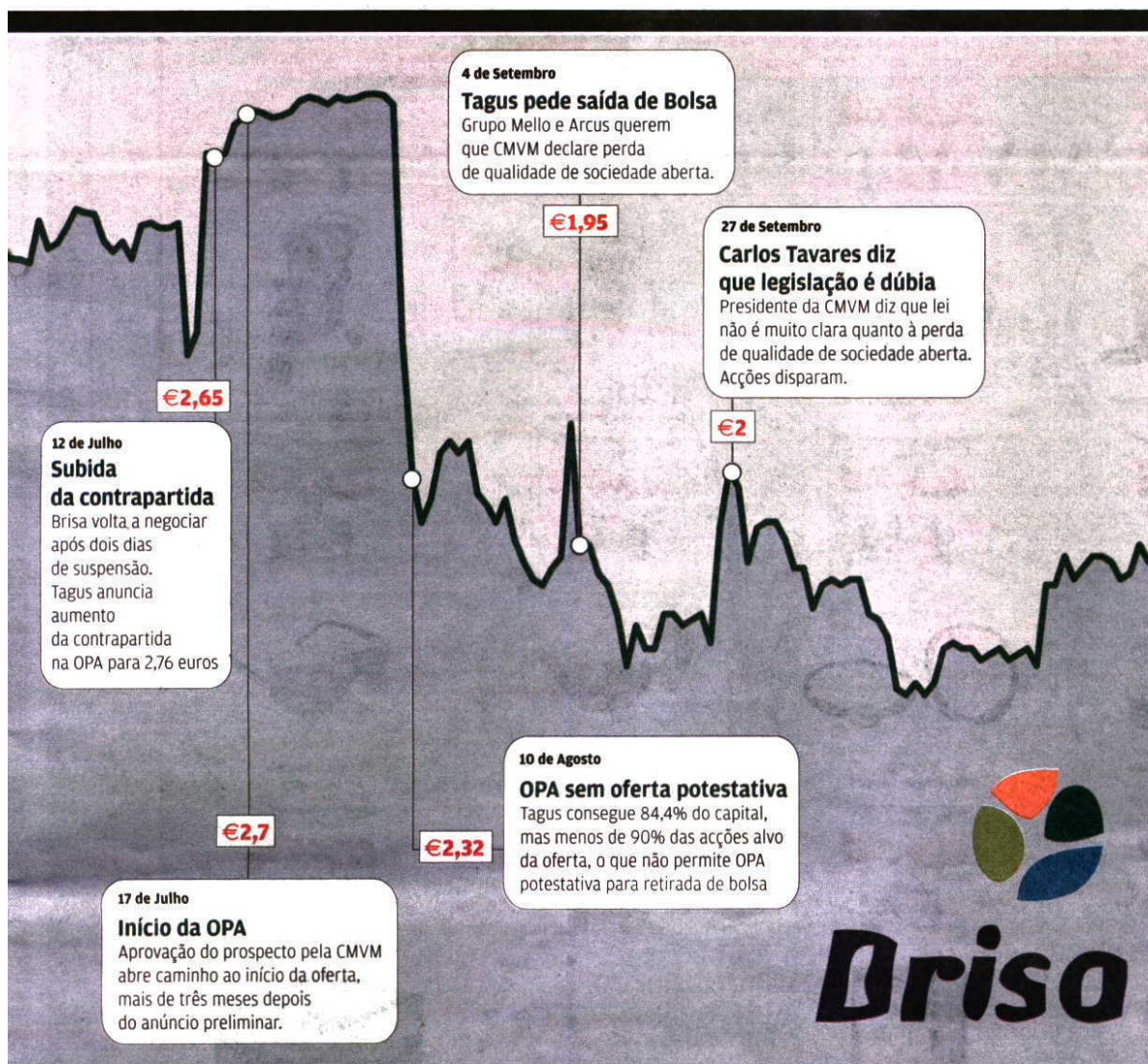
O **Negócios** sabe que a Arcus escreveu várias cartas à CMVM a questionar o atraso na decisão sobre a saída da Brisa de bolsa. A insistência do fundo britânico, que em conjunto com o Grupo Mello lançou uma OPA obrigatória sobre a concessionária, deve-se à pressão dos seus investidores, que tardam em ver concluída uma operação que poderá valorizar o fundo. A falta de uma decisão está também a ter consequência na tomada de decisões quanto à estratégia futura da Brisa.

OITO MESES DE RELAÇÕES TENSAS ENTRE A TAGUS E A CMVM



Abel Ferreira, presidente da AEM, diz que dificuldade em sair de bolsa pode afastar empresas.

Há uma falta de transparência e clareza das soluções legais, o que não é bom para as empresas, os investidores e o mercado.



Acções entre a permanência e o preço para sair de bolsa

Tirar a Brisa de bolsa ou mantê-la cotada, eis a questão. A questão que a CMVM está para responder há exactamente três meses. E da resposta depende a evolução próxima das acções da concessionária, que depois da OPA caíram, afastando-se da contrapartida oferecida pela Tagus.

Se a CMVM recusasse o pedido feito pela Tagus para retirar a Brisa de bolsa, em bolsa ficaria uma cotada "com muito pouco interesse", na opinião de um analista do sector que pediu para não ser identificado. A falta de interesse da acção deve-se ao facto de a concessionária de auto-estradas já não pertencer ao

Este tempo indica que a CMVM pode exigir à Tagus que pague pelas acções ou chumbe a saída de bolsa, diz um analista.

PSI-20, o principal índice da bolsa nacional, mas também porque a Brisa tem uma reduzida liquidez desde que terminou a oferta pública de aquisição (OPA).

Além disso, não há confiança do mercado na decisão que será tomada pelo regulador, conclui Octávio Viana, presidente da ATM, remetendo para o período de expectativa que se tem vivido desde o início de Setembro. No final desse mês, Carlos Tavares afirmou que, na semana seguinte, haveria uma decisão relativamente à Brisa. Tal não aconteceu. Nessa altura, o presidente da CMVM fez declarações que levaram as acções da empresa a disparar e que conduziram, segundo os analistas da casa de investimento do BPI, à percepção de que os accionistas minoritários não estariam bem protegidos.

Surgiu, então, a especulação de que haveria uma porta para a imposição de condições para a retirada de bolsa da concessionária, nomeadamente o pagamento de uma contrapartida que pode ser igual à da OPA (2,76 euros). Nesse caso, o Grupo Mello e o fundo Arcus teriam de despendar 121 milhões de euros para adquirirem as mais de 43 mil acções da Brisa que não compraram na oferta. O preço dessa contrapartida está 40% acima do valor de mercado, já que cada acção fechou ontem nos 1,97 euros. Os títulos da empresa sob o comando de Vasco de Mello têm estado a negociar nos preços mais baixos desde que estão em bolsa, há mais de 15 anos. **de**

Emitentes e investidores pedem maior clareza nas regras

Deco diz que nova redacção do artigo sobre as ofertas potestativas não protege os pequenos investidores. Associação de Emitentes e a ATM dizem que a legislação não é clara e transparente, criando ruído no mercado

ANDRÉ VERÍSSIMO
DIOGO CAVALLEIRO

A Associação de Empresas Emitentes (AEM) e a ATM consideram que o caso da Brisa revela que a legislação sobre o processo de retirada das empresas de bolsa não é claro e transparente. A Deco acrescenta que o regime das ofertas potestativas não protege os pequenos investidores.

"Ao olhar-se para esta situação [Brisa] surgem uma série de dúvidas que deviam ter sido acauteladas previamente", afirma Abel Ferreira, presidente da ATM. "É preciso não dar azo a que os processos se arrastem no tempo. Há uma falta de transparência e clareza das soluções legais, o que não é bom para as empresas, os investidores e o mercado", diz.

A perda de qualidade de sociedade aberta está prevista quer no

artigo 490.º do Código das Sociedades Comerciais, quer no artigo 27.º do Código dos Valores Mobiliários, que só se aplica às cotadas. Entre os dois há diferenças. Octávio Viana, presidente da associação de investidores ATM, considera que existe uma "lacuna na legislação que resulta daquela diferença". Diz também que o regime das acções próprias necessita de clarificação. O responsável afirma ainda que a CMVM "está a demorar muito tempo a decidir esta situação", o que penaliza os investidores e a Tagus.

Proteger minoritários

O caso da Brisa veio também pôr em evidência a nova redacção do artigo 194.º do Código dos Valores Mobiliários sobre as ofertas potestativas. Estas operações podem seguir-se a uma OPA e têm como objectivo levar à retirada de bolsa da

empresa pelo oferente, ao comprar potestativamente as acções dispersas. Mas para o fazer tem, na nova redacção do artigo, de cumprir duas condições cumulativas: conquistar 90% do capital e 90% dos direitos de voto alvo da oferta. No caso da Brisa, a Tagus falhou o segundo condição. Inviabilizada fica também a alienação potestativa, que permite aos investidores vender os títulos ao preço da OPA.

"A legislação sobre as OPA é que permite o que está a acontecer no caso da Brisa. É uma legislação que pretende defender o interesse do pequeno accionista, mas que por ser tão restritiva acaba por não o conseguir", afirma João Sousa, coordenador da Proteste Investe, uma publicação da Deco. Na sua opinião as "regras poderão ser alteradas no sentido de proteger melhor o pequeno accionista e facilitar a alienação potestativa".

