



associação de investidores  
e analistas técnicos  
do mercado de capitais

Board of Directors

Ao  
Exmo Senhor  
Dr. Luís Laginha de Sousa  
M.I Presidente da Comissão de  
Mercado de Valores Mobiliários  
cmvm@cmvm.pt

V/Ref.<sup>a</sup>: N/Ref.<sup>a</sup>: DIR/CE/2023/34 DATA: 22.12.2023

Porto, 22 de dezembro de 2023

Exmo. Senhor Presidente,

Foi publicado o anúncio preliminar do lançamento de uma oferta pública geral e voluntária de aquisição de ações representativas do capital social da sociedade Greenvolt – Energias Renováveis, S.A., no qual é informado que (destaque nosso):

*[a] GV Investor confirmou irrevogavelmente à Oferente que não venderá as Obrigações Convertíveis na Oferta. Adicionalmente, uma vez que a aquisição pela Oferente das Ações ao abrigo dos Contratos de Compra e Venda de Ações com os Acionistas Vendedores desencadeará uma alteração de controlo conforme previsto nos termos e condições das Obrigações Convertíveis ("Alteração de Controlo"), a GV Investor (i) informou a Oferente de que considera a possibilidade de exercer o direito de converter as Obrigações Convertíveis em Ações caso ocorra uma Alteração de Controlo; e (ii) informou a Oferente que, caso a GV Investor exerça o direito de conversão das Obrigações Convertíveis e tal conversão seja implementada até ao final da Oferta, a GV Investor pode*



*considerar bloquear as Ações da Sociedade Visada resultantes da conversão, nos termos da alínea a) do número 2 do artigo 72.º do CVM, em cujo caso não as venderia na Oferta.*

Ora, ao ocorrer tal operação de conversão das obrigações em ações até ao final da oferta pública de aquisição e tendo em conta os termos e as condições das obrigações convertíveis, que determina que tal conversão é realizada ao preço de €10 (dez euros) por ação da ora sociedade visada, tal valor deverá ser considerado como o correspondente à contrapartida da oferta pública de aquisição<sup>1</sup>, nos termos e para os efeitos do artigo 188 (1, a), do CVM, por interpretação sistemática e teleológica.

Destarte, tal informação deve constar quer no *supra* aludido anúncio, como no prospeto da oferta pública de aquisição, o que não se verifica relativamente ao primeiro, já publicado.

Por fim, no § 24 do anúncio preliminar *supra* referido, a oferente informa que se:

*em resultado da presente Oferta, diretamente ou nos termos do artigo 20.º, n.º 1 do CVM, vier a deter 90% ou uma percentagem superior dos direitos de voto correspondentes ao capital social da Sociedade Visada, a Oferente exercerá o direito de aquisição potestativa previsto no artigo 194.º do CVM*

É certo que o artigo 194, do CVM, fixa como requisito ao direito da aquisição potestativa apenas que o oferente, direta ou indiretamente, atinja ou ultrapasse 90 % dos direitos de voto correspondentes ao capital social até ao apuramento dos resultados da oferta. Mas também é certo que o artigo 194, do CVM, está em

---

<sup>1</sup> Oferta obrigatória pela convocação da oferta voluntária em curso nos termos e para os efeitos do artigo 187 (1), do CVM perante a aquisição pela oferente das ações ao abrigo dos contratos de compra e venda de ações celebrados com os acionistas que detêm mais de 50 % dos direitos de voto correspondentes ao capital social da sociedade visada.

manifesta violação com o direito da União Europeia, nomeadamente com o artigo 15, da diretiva 2004/25/CE.

A diretiva 2004/25/CE tem requisitos de harmonização mínima, designadamente os estabelecidos no seu artigo 15 (2).

O aludido artigo 15 (2) estabelece que os Estados Membros asseguram o direito de aquisição potestativa numa das situações seguintes:

a) *O oferente detenha valores mobiliários que representem pelo menos 90 % do capital com direito de voto e 90 % dos direitos de voto da sociedade visada;*

*ou*

b) *O oferente tenha adquirido ou celebrado um contrato firme para adquirir, na sequência da aceitação da oferta, valores mobiliários que representem pelo menos 90 % do capital da sociedade visada com direito de voto e 90 % dos direitos de voto abrangidos pela oferta*

Ou seja, permite aos Estados Membros optar por uma destas duas situações, mas de modo alguma adotar uma outra possibilidade ou reduzir o conteúdo mínimo de cada uma delas.

Como se verifica, o artigo 194, do CVM não contempla nenhuma destas situações. Em vez disso adota, apenas, a fórmula dos 90 % dos direitos de voto correspondentes ao capital social, suprimindo o requisito de, cumulativamente, atingir 90 % do capital com direito de voto [imposto pelo artigo 15 (2, a) da *supra* aludida diretiva, uma vez afastada a proximidade à alínea (b) do retro referido artigo]. Pois, ainda que possa parecer igual, não é – como bem sabe Vossa Excelência.



Ou seja, a diretiva 2004/25/CE foi transposta incorretamente para o direito interno e portanto, à luz da jurisprudência dominante do Tribunal de Justiça da União Europeia, produz diretamente os seus efeitos, até porque tais disposições são incondicionais, suficientemente claras e precisas e conferem direitos aos particulares.

Assim, importa que a oferente venha esclarecer em que termos, à luz da diretiva 2004/25/CE, pretende exercer o eventual direito de aquisição potestativa, uma vez que afastado está o artigo 194, do CVM.

A ATM, diretamente, ou por via de qualquer um dos seus associados, equaciona responsabilizar a oferente e eventual a CMVM pela falta de adequação do anúncio preliminar *supra* referido e, igualmente, do prospeto, caso o mesmo não preencha os requisitos de qualidade da informação, nomeadamente quanto à completude, objetividade, clareza e licitude.

Em face do exposto, requer-se que a CMVM ordene a oferente a prestar ao mercado os esclarecimentos tidos por convenientes em relação ao valor mínimo da contrapartida perante a possibilidade de converter as obrigações convertíveis em ações a 10 euros antes de finda a oferta e relativamente ao eventual direito de aquisição potestativo.

Sem mais de momento, subscrevo-me com elevada consideração.

Com os cordiais cumprimentos,