



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.^a: N/Ref.^a: 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 aquisição¹, 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

¹ 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,