



CMVM



Apresentação à Comissão Parlamentar do Orçamento e Finanças

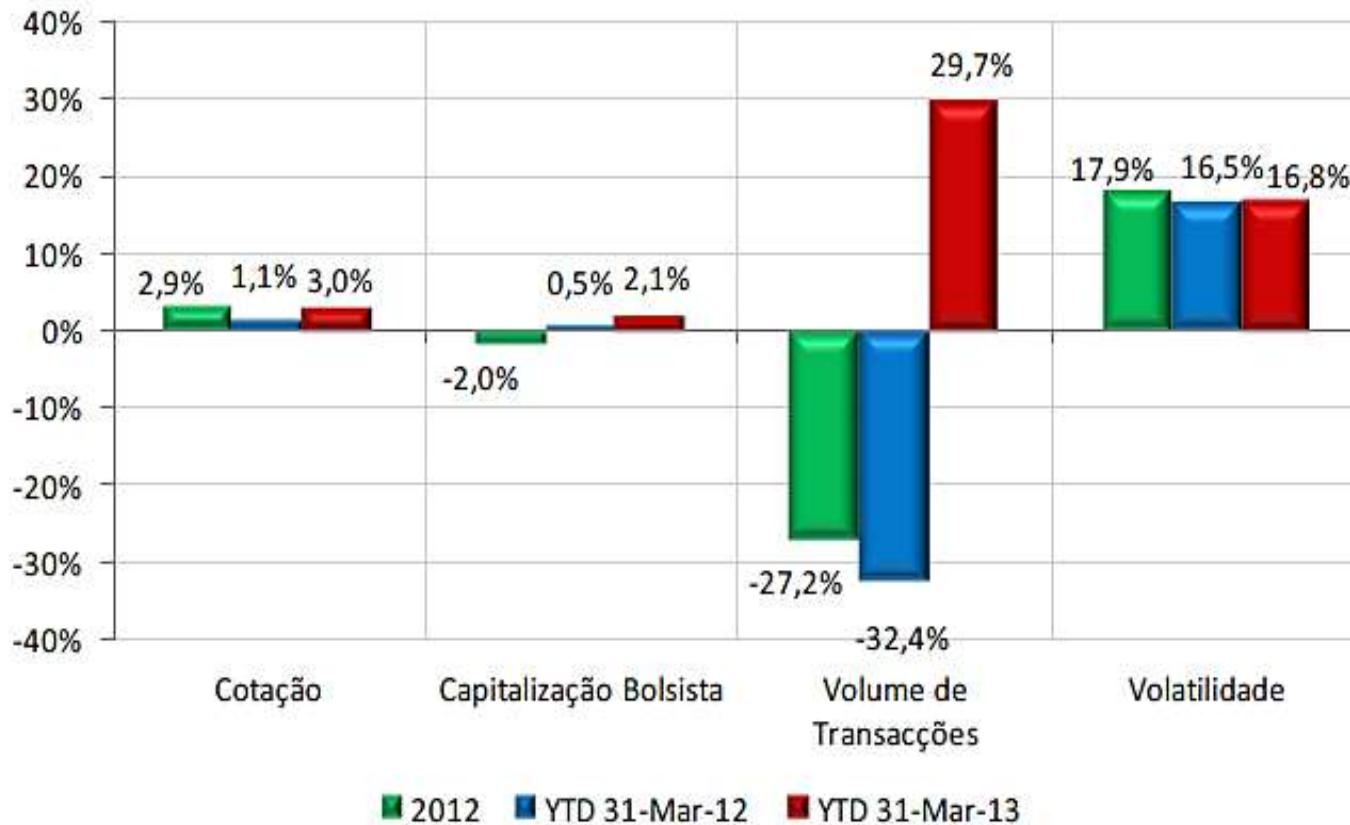


I – Evolução dos Mercados



Evolução dos Mercados

Evolução do mercado português

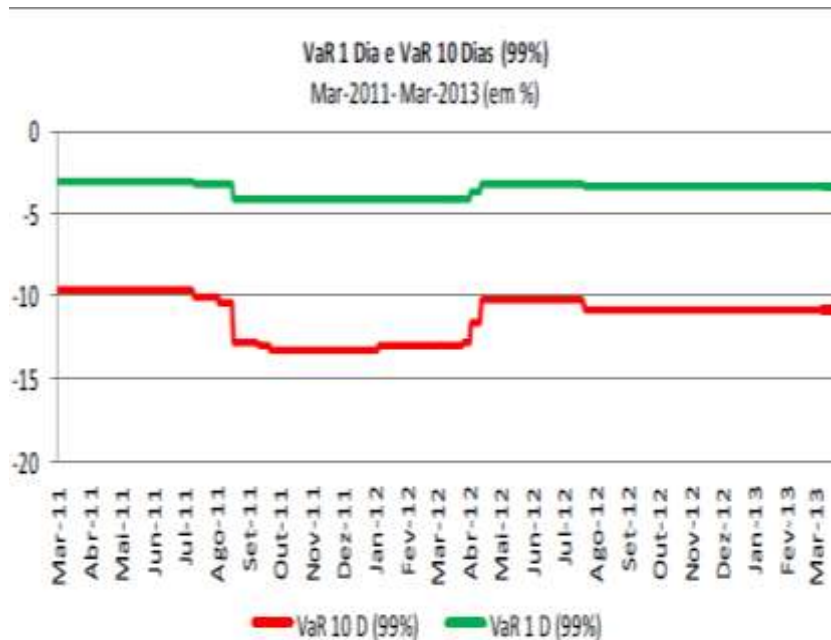


Fonte: Bloomberg, CMVM

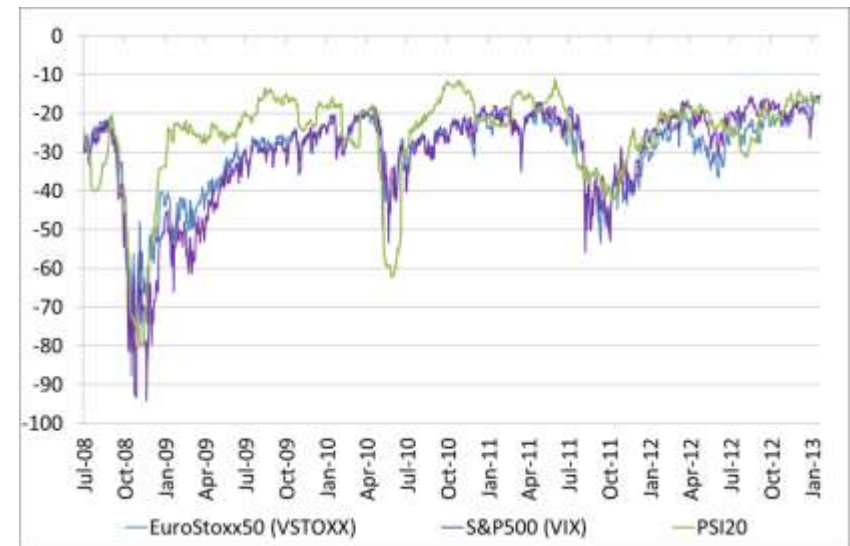


Evolução dos Mercados

Value-at-Risk do PSI-20 Total Return



Value-at-Risk da PSI20, Eurostoxx50 e S&P500 (horizonte 3 mes. %, 99%)

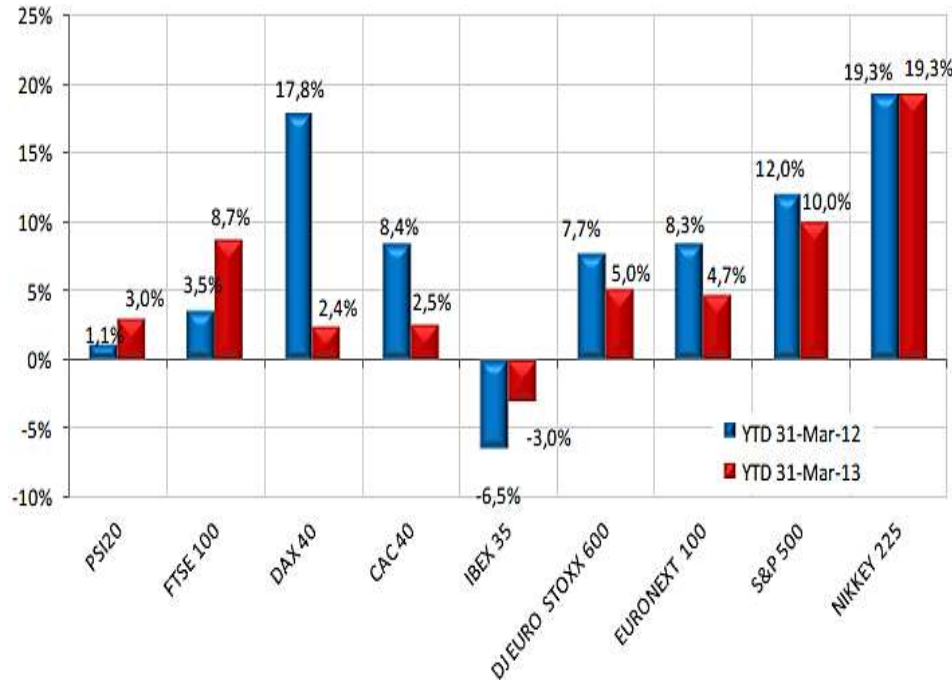


Fonte: Bloomberg, CMVM

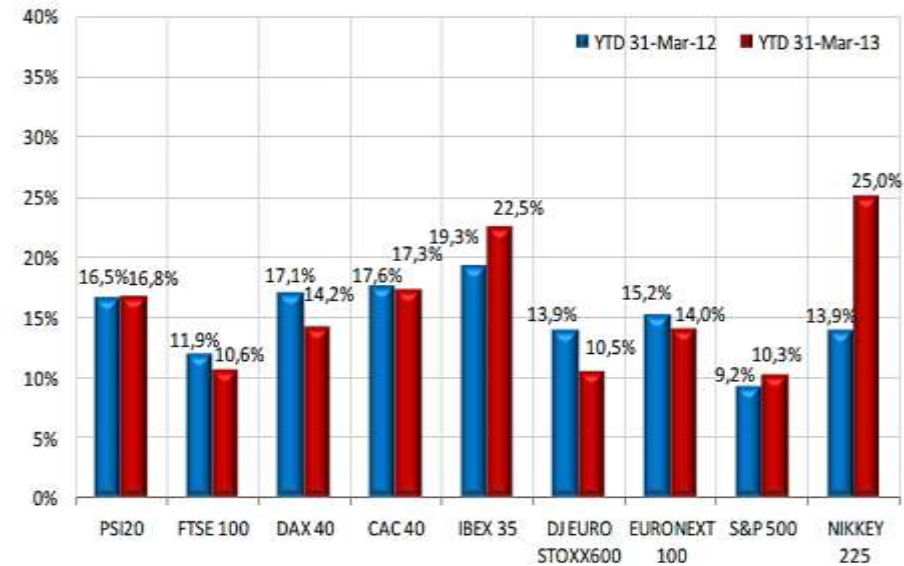


Evolução dos Mercados

Evolução dos principais índices bolsistas mundiais



Volatilidade nos principais índices bolsistas mundiais



Fonte: Bloomberg, CMVM



Evolução dos Mercados

Price Earnings Ratio (Ajustado)

Índices	2012	Março 13	Março 12
PSI20	10,7	11,7	9,3
FTSE 100	15,5	17,1	14,9
DAX 40	17,7	18,3	15,8
CAC 40	11,4	11,9	10,1
IBEX 35	8,6	8,8	7,7
DJ EURO STOXX 600	16,4	17,8	14,0
EURONEXT 100	11,3	12,1	10,0
S&P 500	18,2	19,8	18,3
NIKKEY 225	20,7	25,6	17,7

Fonte: Bloomberg, CMVM
 PER Ajustado=Cotação final de período /Média EPS últimos 5 anos

Price-to-Book Value

Índices	2012	Março 13	Março 12
PSI20	1,2	1,1	0,9
FTSE 100	1,7	1,8	1,7
DAX 40	1,5	1,5	1,4
CAC 40	1,2	1,2	1,1
IBEX 35	1,1	1,1	1,0
DJ EURO STOXX 600	1,5	1,6	1,5
EURONEXT 100	1,3	1,4	1,2
S&P 500	2,1	2,3	2,2
NIKKEY 225	1,3	1,5	1,3

Fonte: Bloomberg



Evolução dos Mercados

Return on Equity (ROE)

Índices	2012	Março 13	Março 12
PSI20	12,3	11,7	10,6
FTSE 100	23,0	22,5	28,0
DAX 40	12,4	12,4	14,1
CAC 40	10,6	10,4	13,8
IBEX 35	14,1	n.d.	13,9
DJ EURO STOXX 600	18,7	18,2	18,6
EURONEXT 100	12,3	12,5	13,4
S&P 500	25,9	25,8	28,2
NIKKEY 225	9,2	9,5	8,1

Nota: Quociente entre a soma dos resultados líquidos dos últimos 12 meses (deduzido de dividendos preferenciais pagos) e a soma dos capitais próprios das ações que integram o índice.

Fonte: Bloomberg

Dividend Yield

Índices	2012	Março 13	Março 12
PSI20	6,1	4,3	7,2
FTSE 100	4,3	4,1	4,2
DAX 40	3,4	3,3	3,6
CAC 40	3,9	3,8	4,5
IBEX 35	6,4	6,7	7,7
DJ EURO STOXX 600	3,9	3,7	4,2
EURONEXT 100	3,9	3,7	3,9
S&P 500	2,2	2,1	2,0
NIKKEY 225	2,0	1,6	2,0

Fonte: Bloomberg



II – Financiamento das Empresas

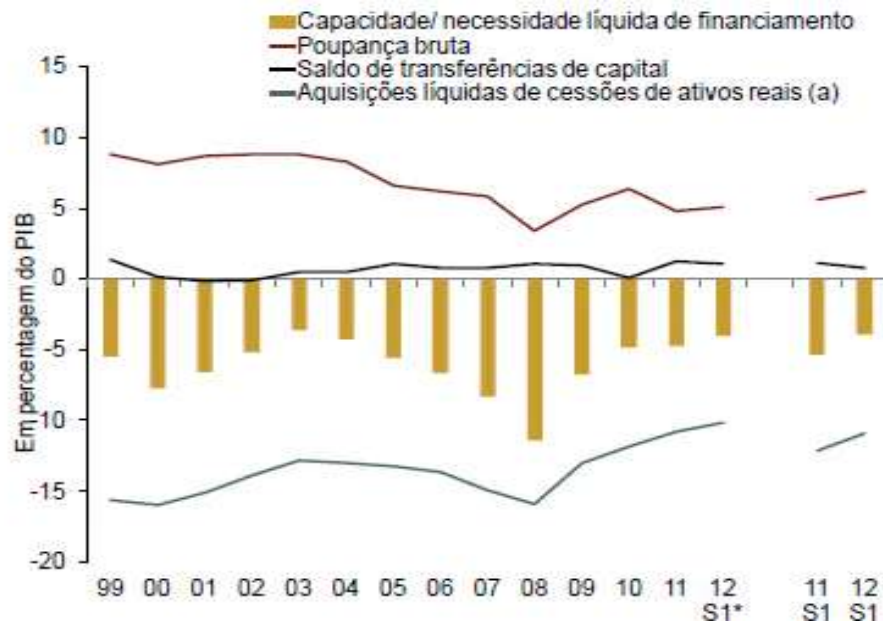


CMVM

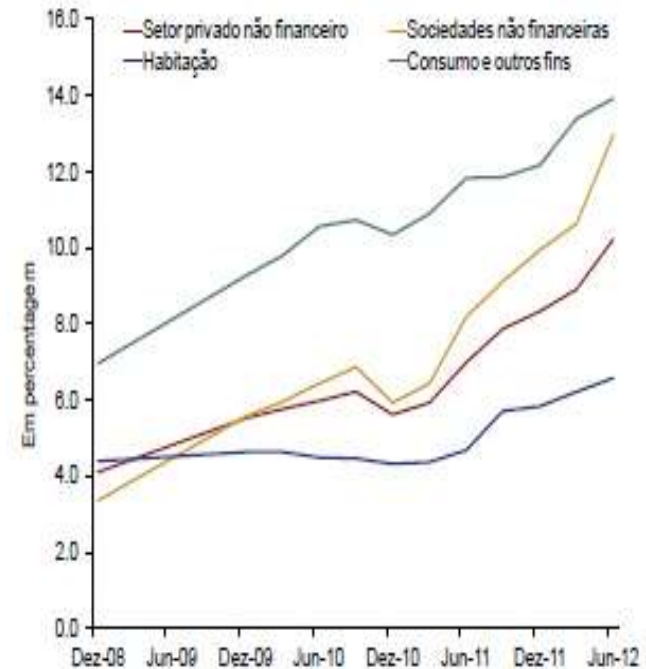
Financiamento das Empresas

Necessidades de financiamento das empresas

Poupança, Investimento e Necessidades de Financiamento das sociedades Não Financeiras



Rácio de Crédito em Risco

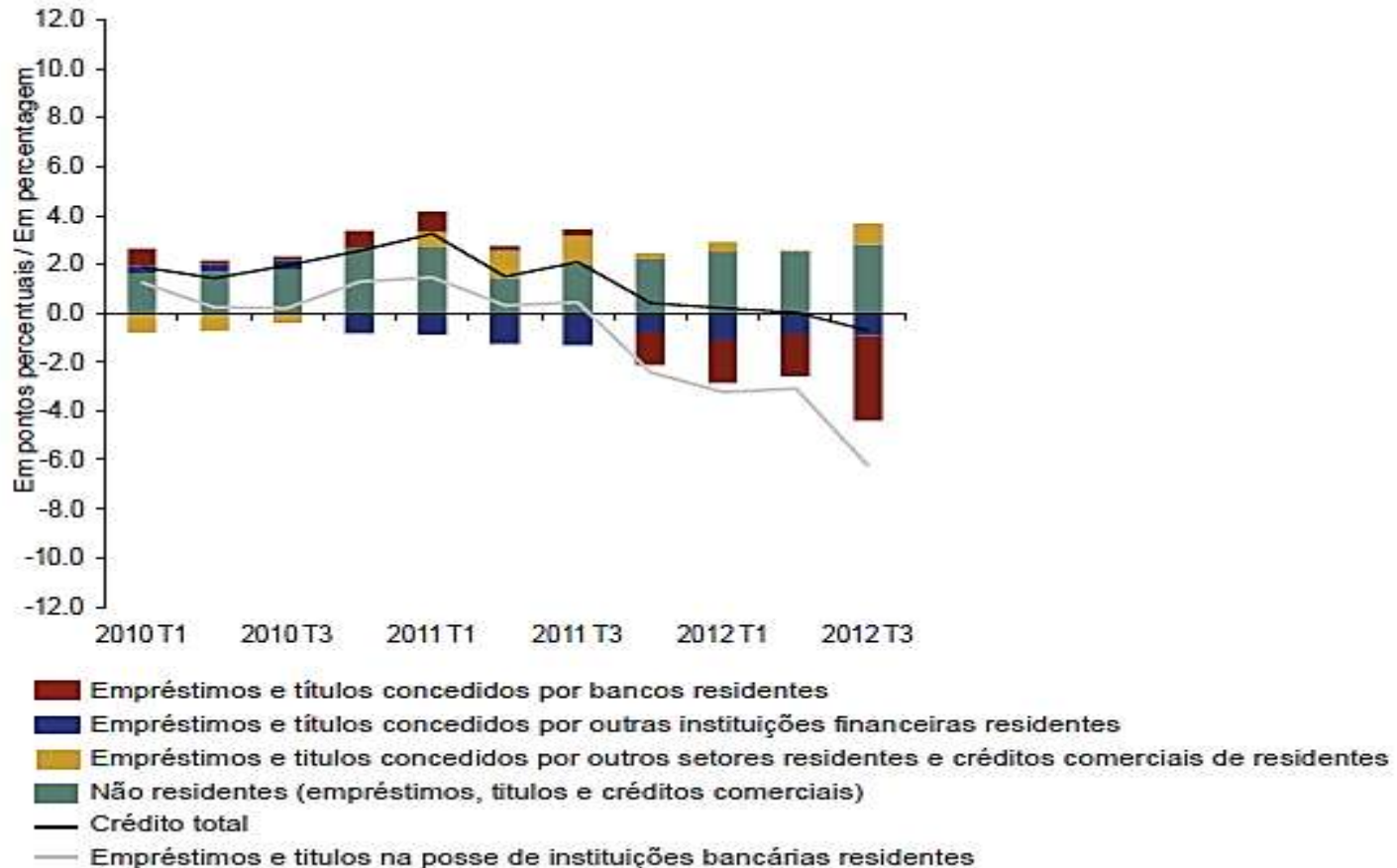




CMVM

Financiamento das Empresas

Crédito Concedido às sociedades não financeiras

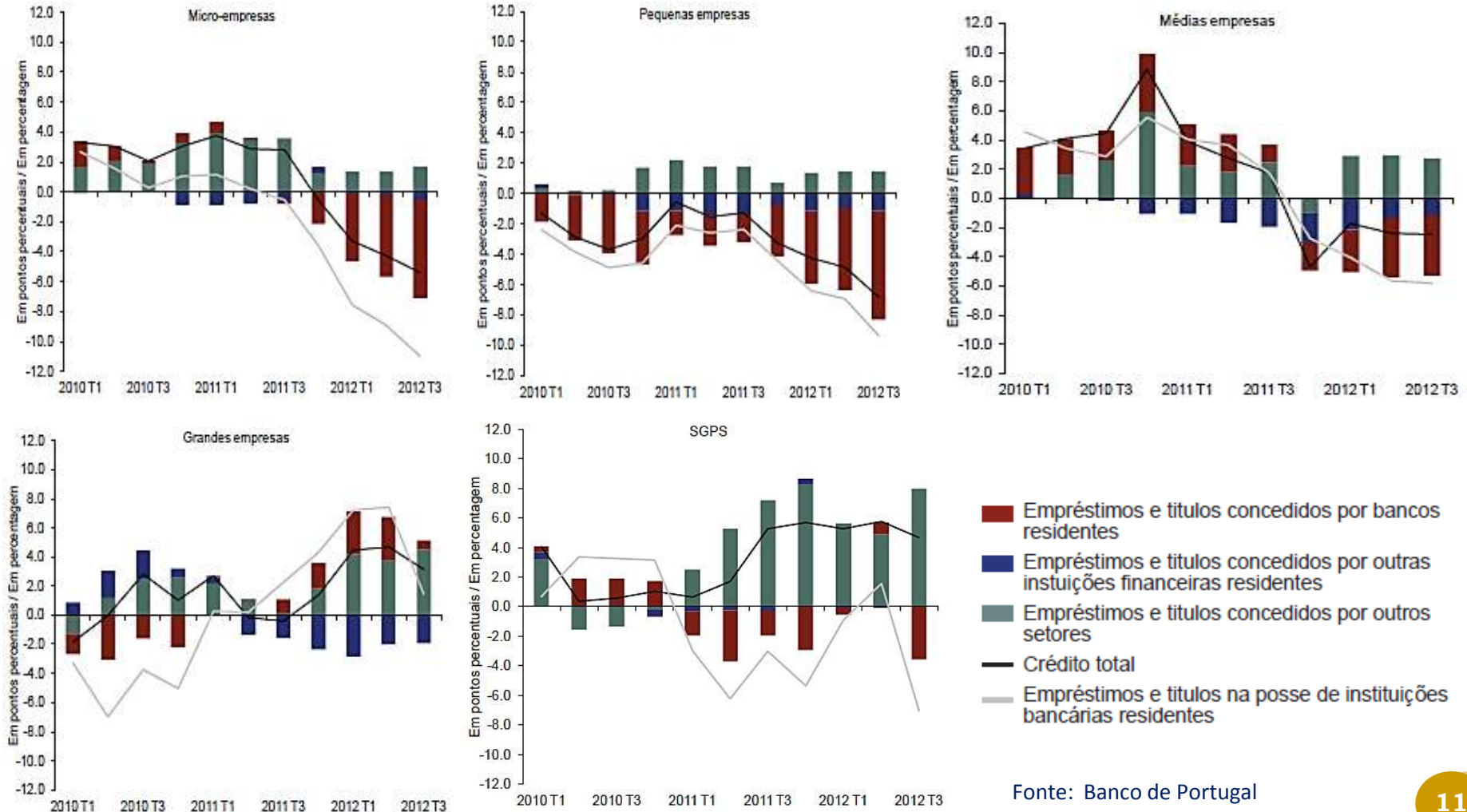




CMVM

Financiamento das Empresas

Crédito concedido pela banca às empresas (por dimensão)

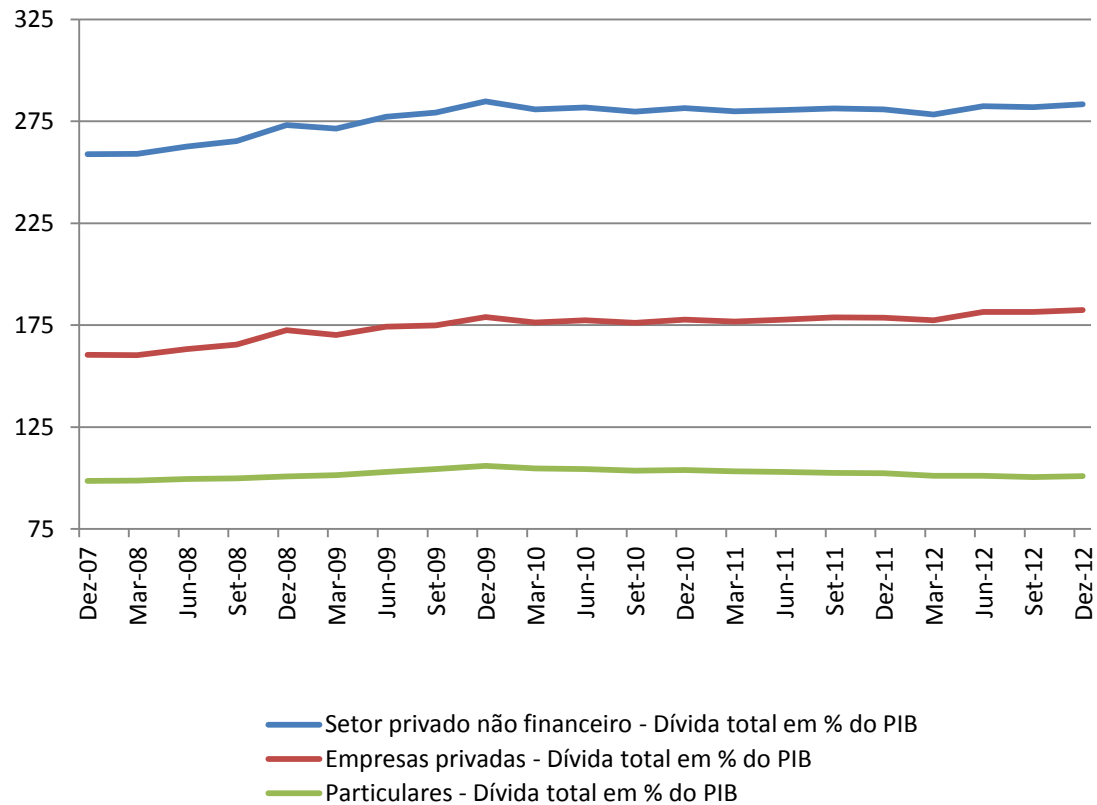


Fonte: Banco de Portugal



Financiamento das Empresas

Rádios de dívida do sector privado (em % do PIB)



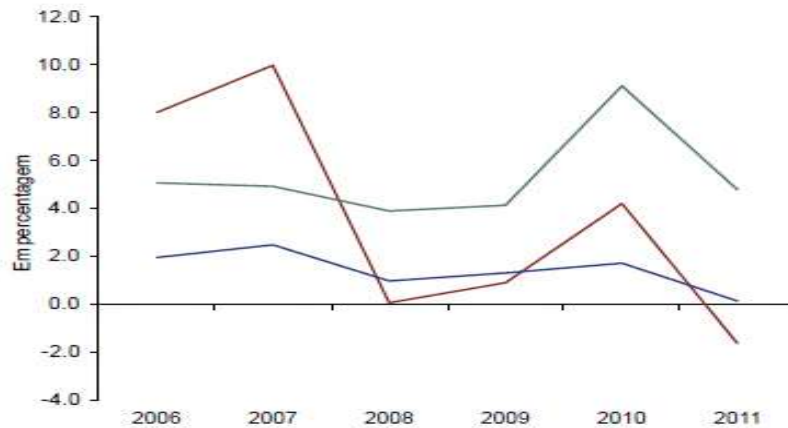
Fonte: Banco de Portugal



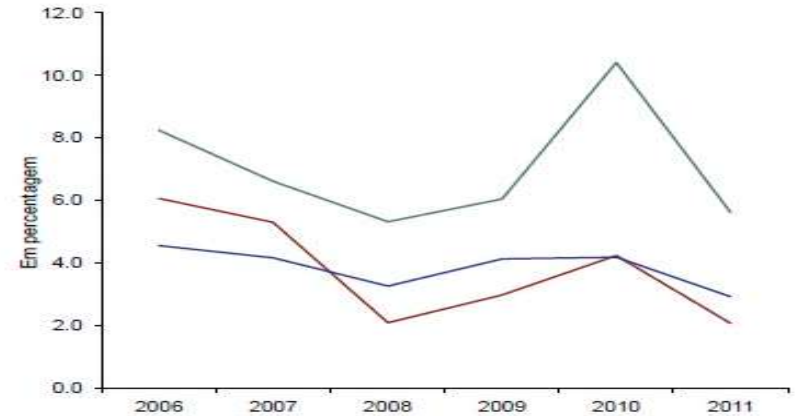
CMVM

Indicadores de Desempenho das Empresas Privadas, por dimensão

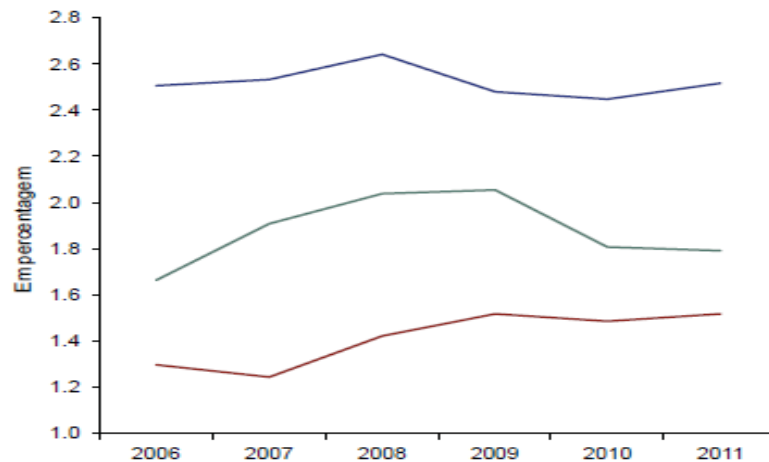
Rendibilidade do Investimento (ROI)



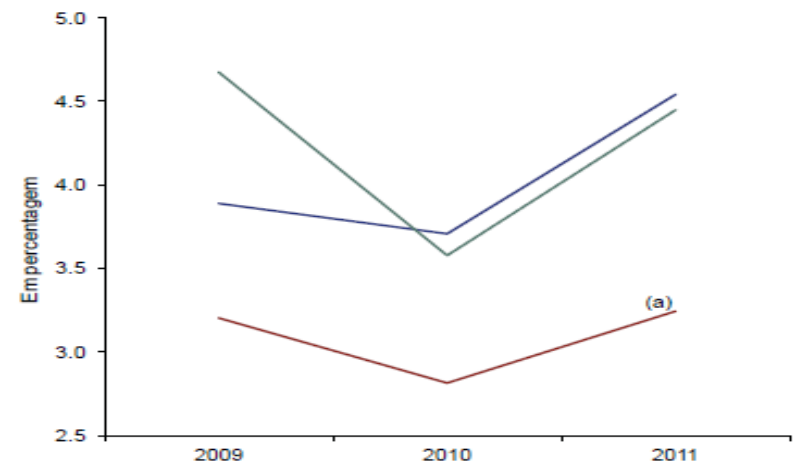
Rácio de Cobertura



Rácio Dívida/Capital



Custo da Dívida



— Micro-empresas — Pequenas e médias empresas — Grandes empresas



CMVM

Financiamento das Empresas

Alguns dados sobre o financiamento das empresas portuguesas

- ✓ O crédito interno a empresas dos sectores de bens transaccionáveis (excepto turismo) representa apenas:
 - cerca de 15% do crédito a empresas
 - cerca de 7% do crédito interno total

- ✓ O rácio da alavancagem (Dívida/Capital) das PME situava-se (em 2011) em cerca de 2,5%, correspondente a uma autonomia financeira média de 28,5%

- ✓ Os juros pagos pelas PME representaram 1/3 do EBITDA (com um custo médio da dívida de cerca de 4,5%)

- ✓ Uma subida hipotética do custo da dívida para 7% implicaria que os juros passariam a abranger mais de 51% do EBITDA (para valor constantes da dívida).

- **O excessivo endividamento das PME (agravado por um perfil de dívida orientado para o curto prazo) constitui uma restrição activa ao seu investimento e, portanto, ao seu desenvolvimento.**

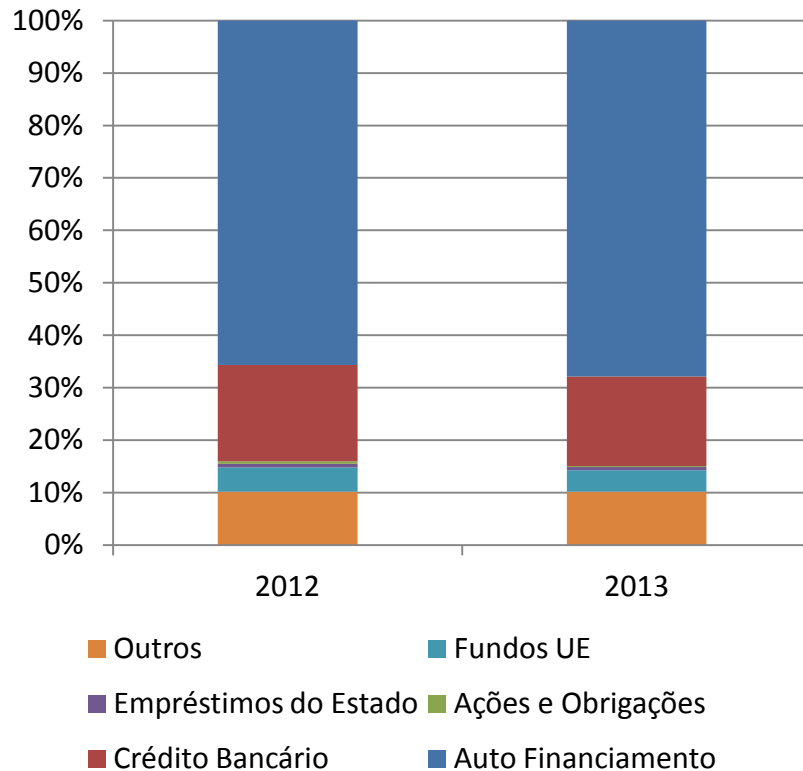


CMVM

Financiamento das Empresas

Fontes de financiamento das sociedades não financeiras

Perspectivas de Obtenção de Financiamento pelas empresas



Principais factores limitativos do investimento das empresas

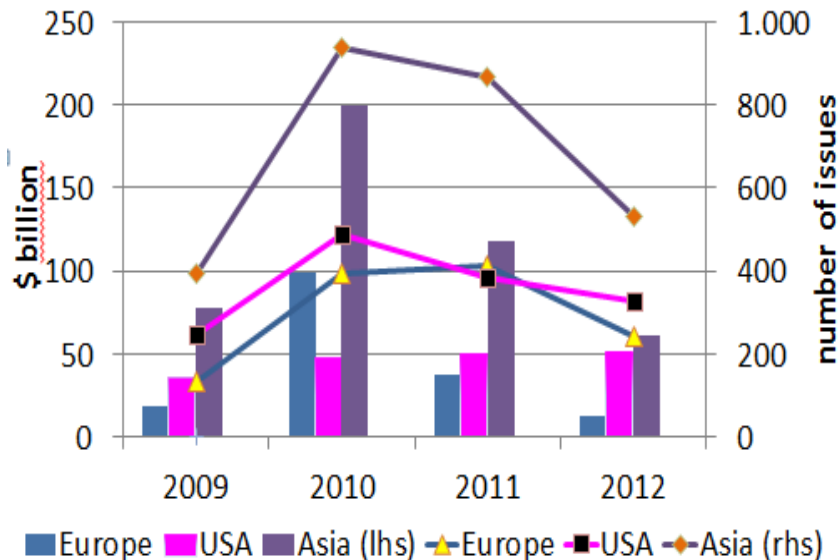
Principais Limitações ao Investimento das empresas em 2013 (Inquérito)	
Deterioração das perspectivas de venda	63,4%
Rentabilidade dos investimentos	11,6%
Dificuldade em obter crédito bancário	8,9%
Capacidade de Auto Financiamento	4,4%
Nível da taxa de juro	2,9%
Insuficiência de capacidade produtiva	2,5%
Dificuldade de contratação de pessoal qualificado	0,6%
Mercado de Capitais	0,2%
Outros	5,6%



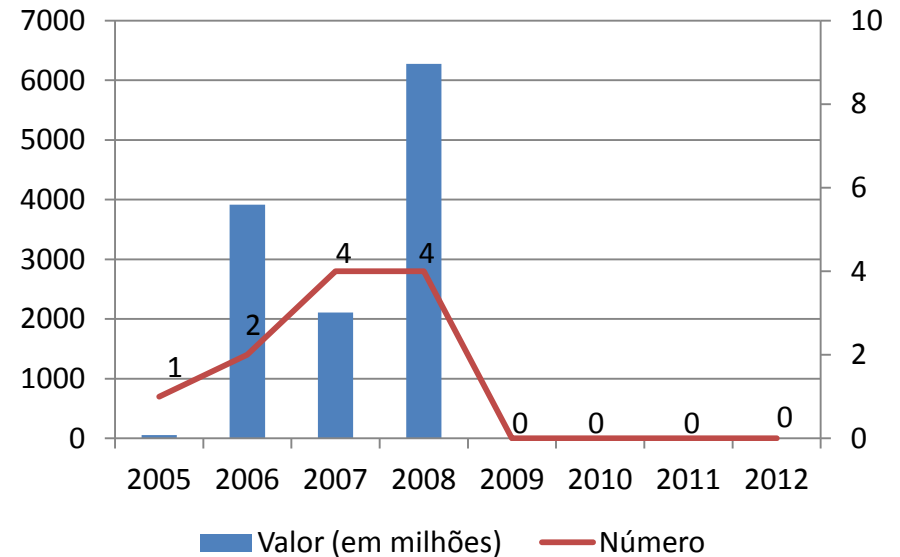
Financiamento das Empresas

Fontes de financiamento das empresas

IPO a nível mundial



IPO em Portugal



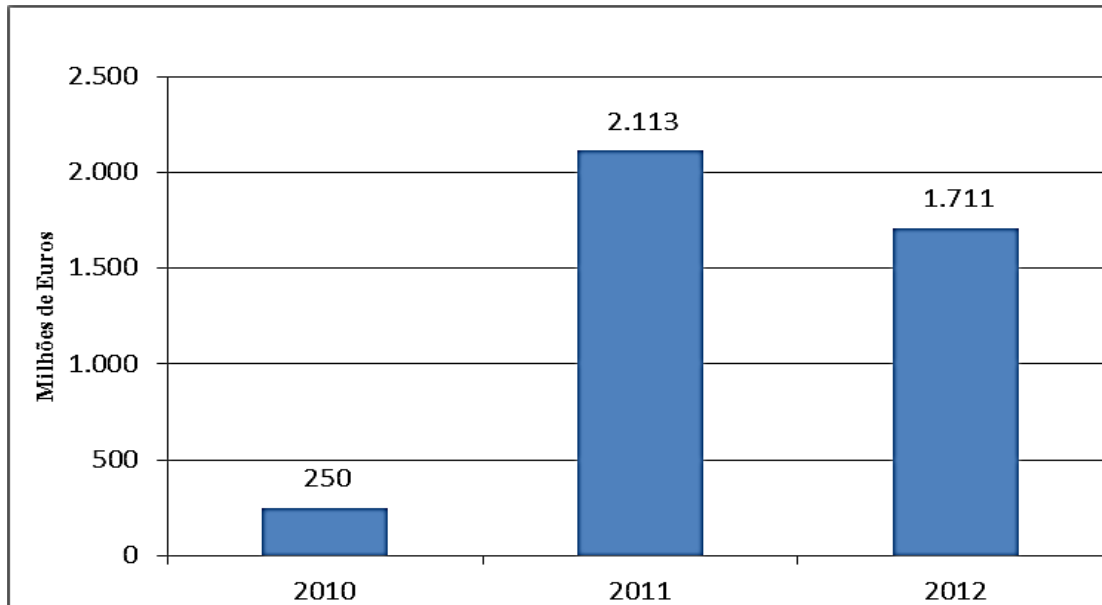


CMVM

Financiamento das Empresas

Financiamento através da emissão de acções

A evolução do valor das emissões de acções, realizadas através de subscrições públicas e privadas, mostra uma queda de 19% em 2012.



Aumentos de capital social dirigido aos acionistas e ao público em geral, lançados pelo BES, pelo Banco BPI e pelo BCP, com montantes de 1000 milhões de euros, 200 milhões de euros e 500 milhões de euros.

Nota: O valor das emissões corresponde ao valor de subscrição (quantidade emitida vezes preço de subscrição) das emissões de aumento de capital concretizadas através de subscrições públicas por sociedades com o capital aberto ao investimento público, bem como as ofertas particulares realizadas por sociedades com o capital aberto ao investimento público subsequentemente comunicadas por estas entidades à CMVM.



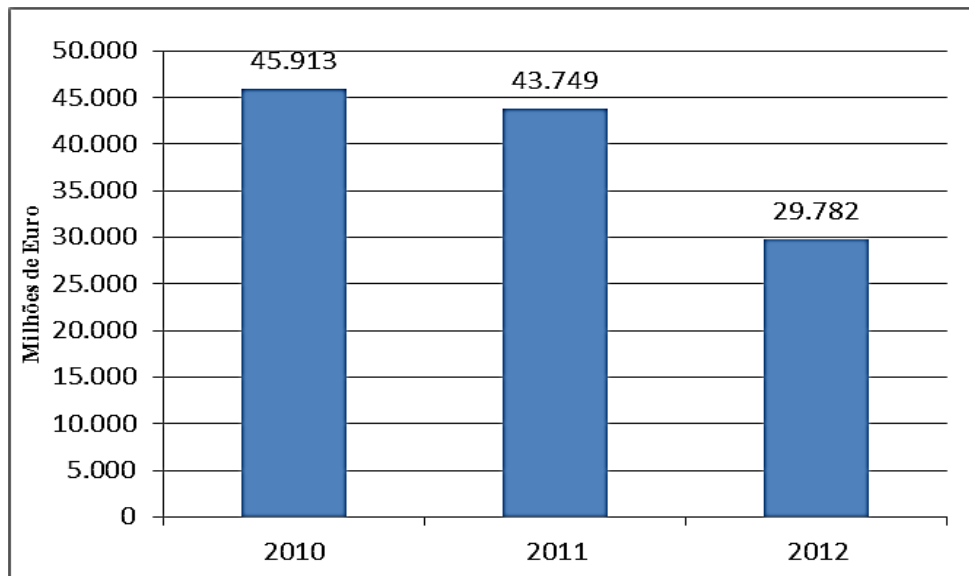
CMVM

Financiamento das Empresas

Financiamento através da emissão de obrigações

O recurso das empresas à emissão de dívida para obtenção de financiamento aumentou desde o início da crise. Em 2012 verificou-se um decréscimo na ordem dos 30% relativamente ao ano anterior tendo-se atingido valores na ordem dos 30 milhões de euros.

Valor das Emissões de Obrigações



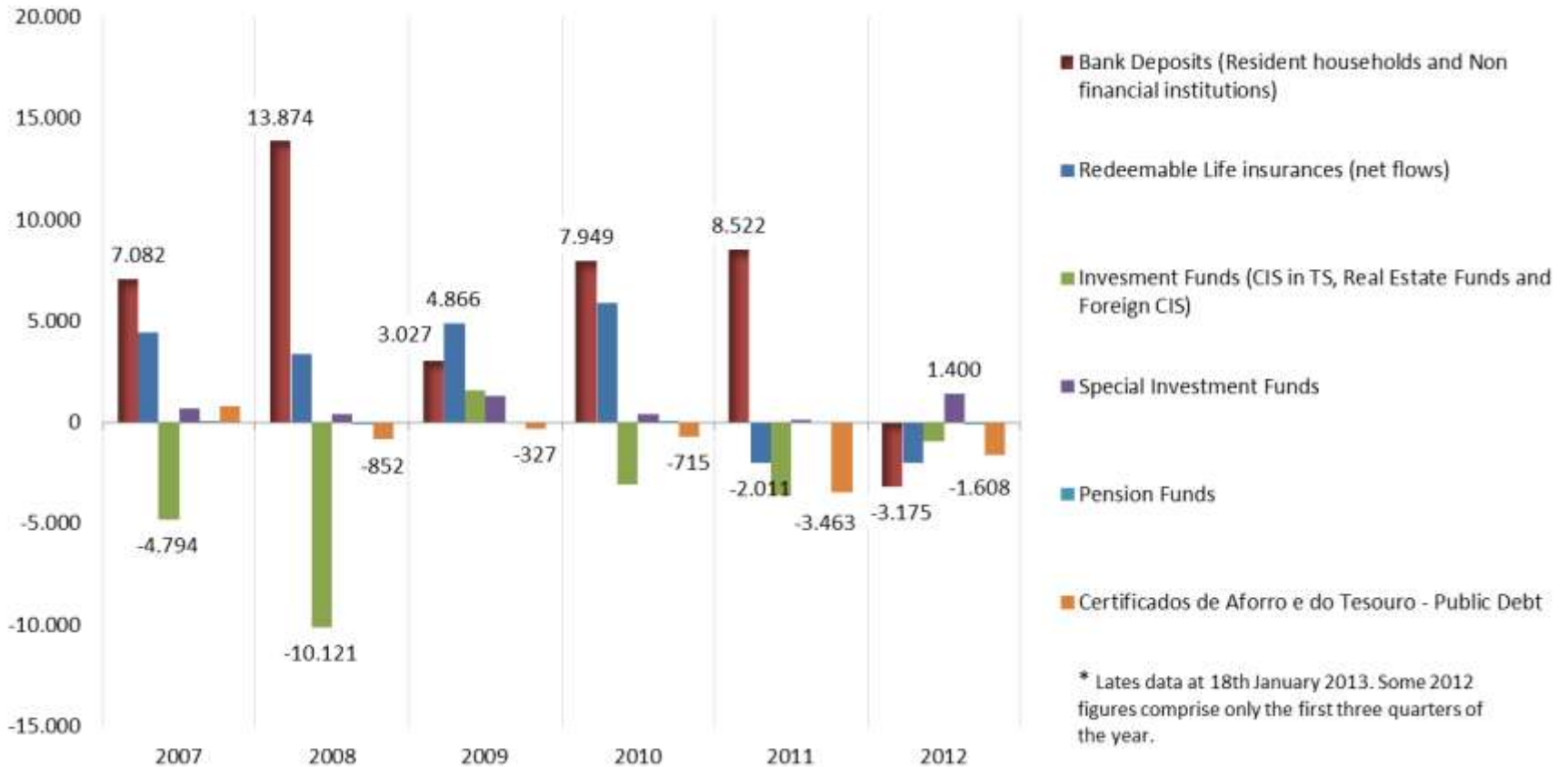
O setor financeiro representou cerca de 85% do montante emitido de dívida.

Fonte: CMVM, Banco de Portugal



Aplicação das Poupanças pelos Particulares

Fluxos de entrada de capital por instrumento financeiro (em milhões de euros)



Fonte: CMVM, ISP, IGCP, Banco de Portugal e APFIPP



III – A Reforma do Quadro regulamentar Nacional e Europeu



CMVM

A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

Várias alterações regulamentares do último ano, decorrentes de

- Transposição de legislação europeia
- Iniciativas próprias em resposta ao contexto específico do mercado nacional

Reforço da proteção do investidor e da competitividade do sector financeiro nacional:

✓ Plano Legal:

- Transposição da OMNIBUS I e das alterações à Diretiva dos Prospetos e à Diretiva da Transparência (DL 18/2013, de 6/02)
- Aprovação pela AR da proposta de Lei n.º 129/XII/2.ª (GOV) que autoriza o Governo a rever o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo (DL 252/2003, de 17/10)

✓ Plano Regulamentar:

- Substituição do Regulamento da CMVM n.º 4/2010 pelo Regulamento EU n.º 236/2012 do PE e do Conselho, de 14-03-2012, sobre vendas curtas e certos aspetos dos swaps de risco de incumprimento (credit default swaps - CDS) alinhando as regras nacionais com as novas regras da EU e favorecendo o seu cumprimento pelos investidores e uma maior eficácia na supervisão
- Regulamento CMVM n.º 2/2012, relativo a produtos financeiros complexos;
- Regulamento CMVM n.º 1/2013, sobre os fundos do mercado monetário e o ajustamento ao Plano de Contabilidade dos Organismos de Investimento Coletivo
- Novo Regulamento do Governo das Sociedades (Consulta Pública terminou no dia 28 de Março; publicação prevista até ao final do mês de Abril)



A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

Continuação da Reforma Regulatória Europeia

- ✓ Nova regulação sobre
 - short-selling (SSR)
 - contrapartes centrais
 - repositórios de informação
 - derivados OTC (*clearing* obrigatório)
- } EMIR
-
- ✓ 2 novos Regulamentos sobre Prospetos - que alteram o Regulamento (CE) 809/2004
 - Regulamento Delegado nº 486/2012, de 30 de março (formato e conteúdo do prospeto, do prospeto de base, do sumário e das condições definitivas, requisitos de divulgação)
 - Regulamento Delegado nº 862/2012, de 4 de junho - informação sobre a autorização de uso do prospeto, à informação sobre os índices subjacentes e ao requisito de apresentação de um relatório elaborado por contabilistas ou revisores de contas independentes



CMVM

A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

Continuação da Reforma Regulatória Europeia

- ✓ Em curso a revisão da:
 - diretiva dos mercados de instrumentos financeiros (ainda em negociação no Conselho)
 - diretiva do abuso do mercado (ainda em negociação no Conselho)
 - diretiva da transparência (já em fase de busca de consenso entre CE, PE e Conselho)
 - diretiva relativa a fundos harmonizados – ainda em negociação no Conselho

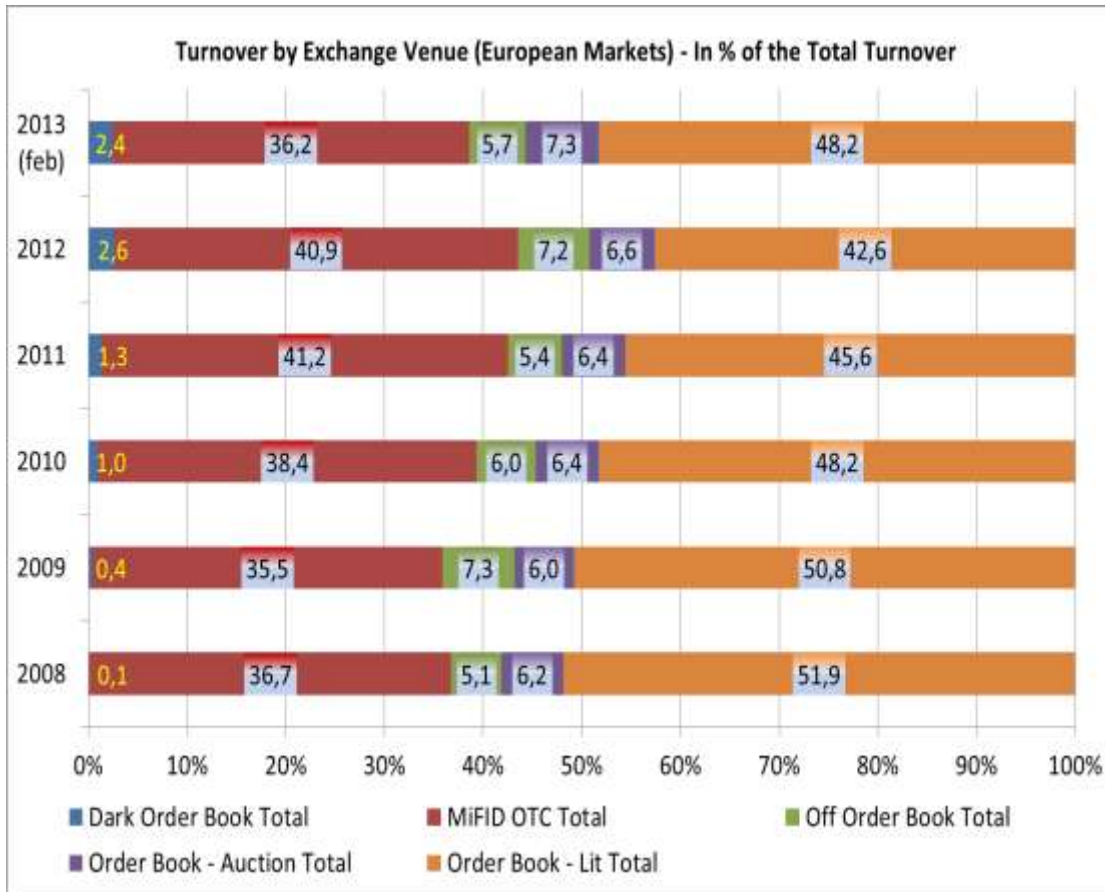
- ✓ Prossecução da negociação das propostas de regulamentos relativos a PRIPS e CSDs
- ✓ Desenvolvimento da supervisão das agências de notação de crédito, mediante a intervenção direta da ESMA
- ✓ Lançamento de consulta relativa a *benchmarks* e índices
- ✓ Foram iniciados os trabalhos de revisão da diretiva dos direitos dos acionistas e de preparação de uma diretiva sobre o governo das sociedades



CMVM

A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

Fragmentação do Mercado



- ✓ A formação dos preços é feita sobre uma quota de mercado cada vez mais pequena face ao total transaccionado, que, em termos gerais, corresponde à quota dos mercados regulamentados.



A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

High Frequency Trading e Negociação por Algoritmos

A negociação através de computadores baseados em algoritmos e alta frequência cresceu nos últimos anos e já representa:

- ✓ mais de **60% nos Estados Unidos**,
- ✓ entre **30–50% nos mercados accionistas europeus**

Perante esta tendência:

As entidades supervisoras têm que utilizar os sistemas e ferramentas apropriados para seguir as transacções em HFT e Algoritmos

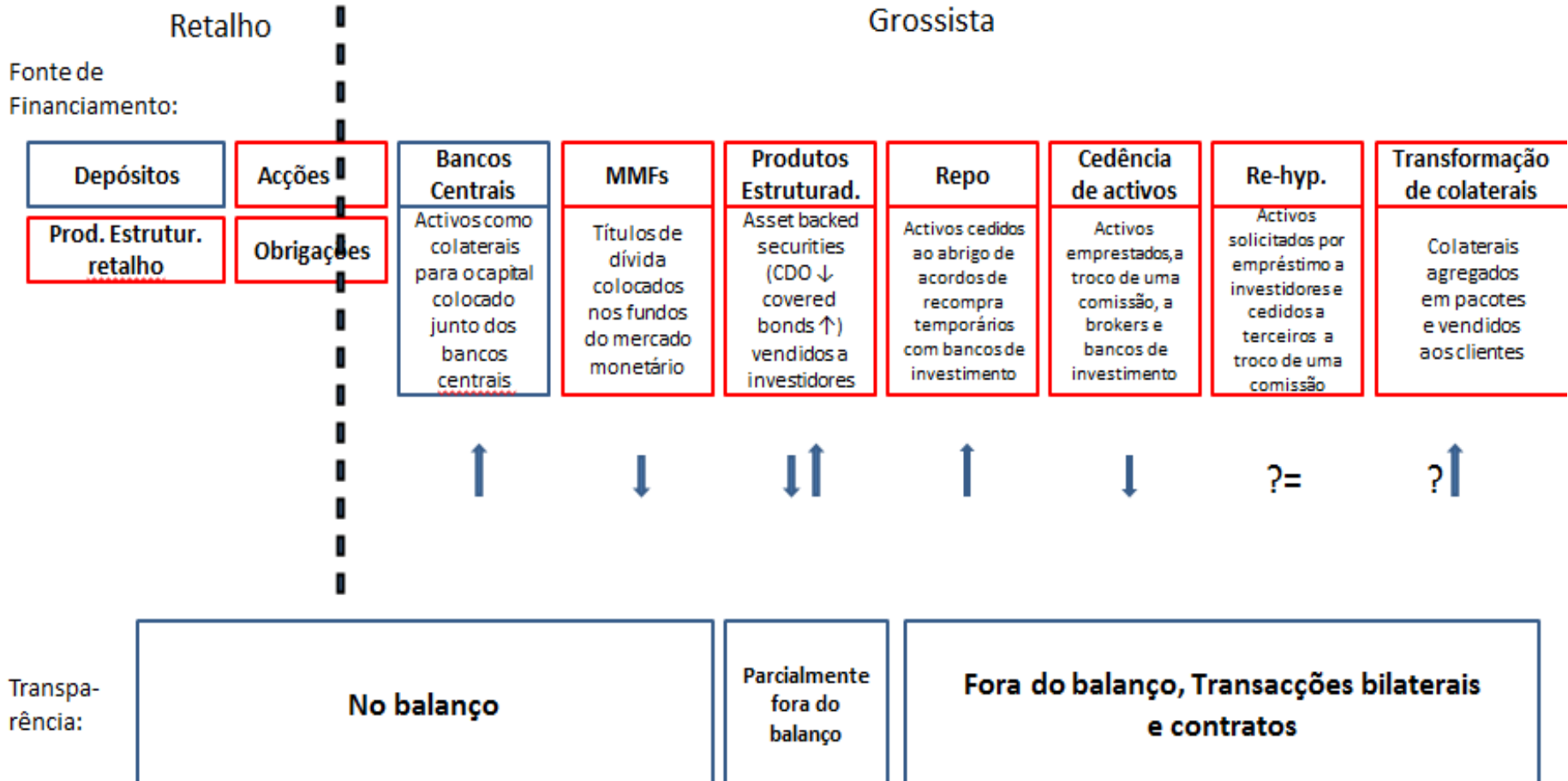
Fonte: 'The Future of Computer Trading in Financial Markets' UK Department for Business, Innovation & Skills, International Foresight Project.



CMVM

A Reforma do Quadro Regulamentar Europeu e Nacional

Fontes de financiamento dos bancos



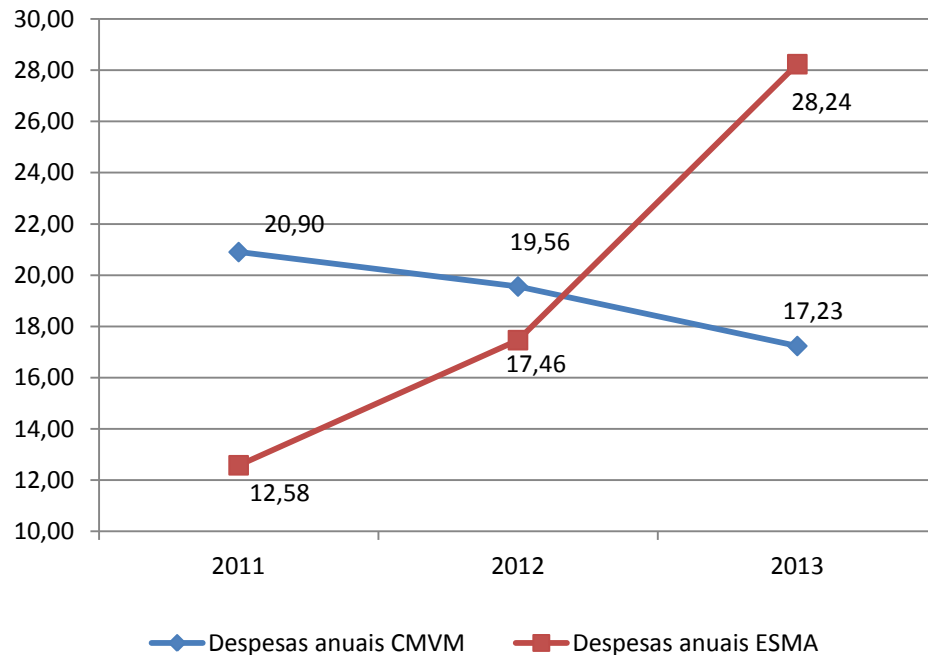


CMVM

Financiamento das Autoridades de Supervisão

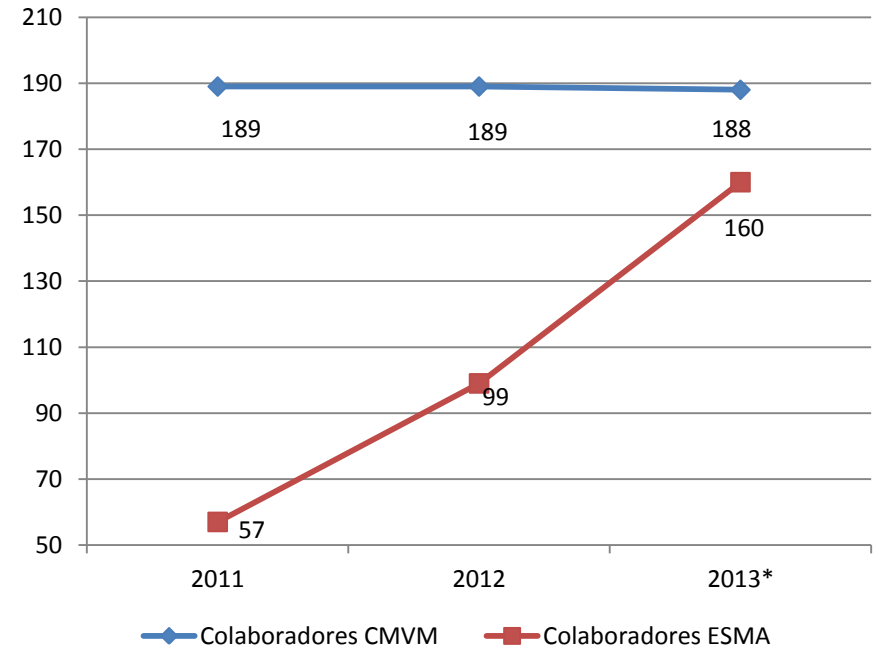
Comparação entre estrutura financeira da ESMA e da CMVM

Comparação entre as despesas anuais da CMVM e da ESMA (valores em milhões €)



Fonte: CMVM, ESMA

Comparação entre o número de colaboradores da CMVM e da ESMA

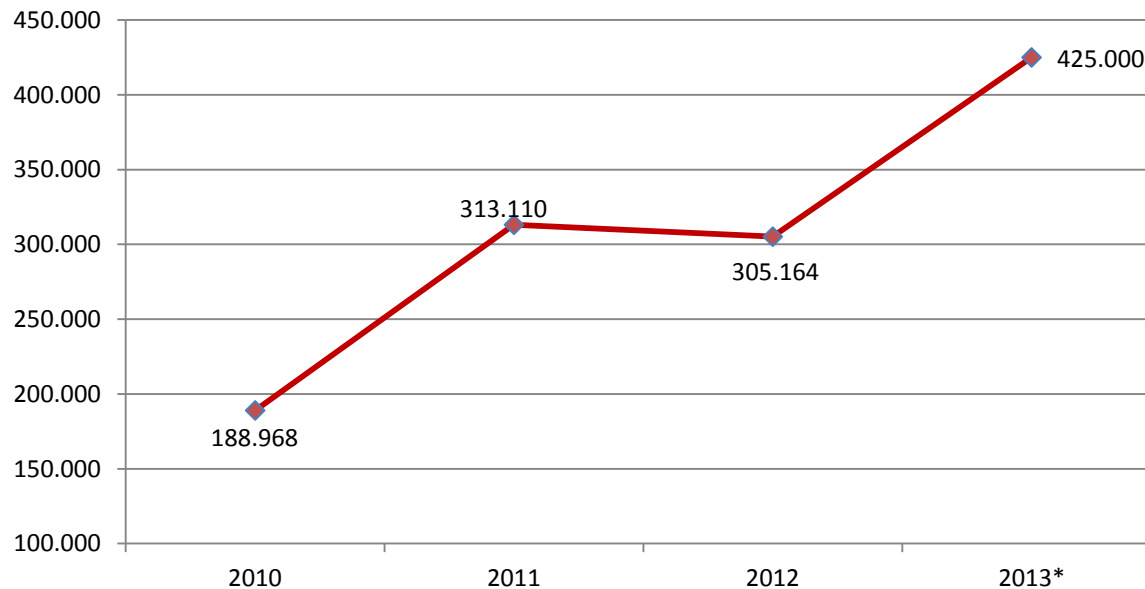


Fonte: CMVM, ESMA / * Em 2013, os dados referem-se ao período até Março



Financiamento das Autoridades de Supervisão

Contribuições da CMVM para o orçamento anual da ESMA (valores em €)



Fonte: CMVM / *Valor previsto pela ESMA, do qual já foi pago 50%



IV – Actividade da CMVM

Protecção do Investidor

A prioridade da atuação da CMVM centrou-se na protecção do investidor, em particular na supervisão da comercialização dos produtos financeiros complexos

- ✓ Em dezembro entrou em vigor o novo **Regulamento da CMVM para os Produtos Financeiros Complexos*** que prevê, nomeadamente:
 - a entrega obrigatória ao investidor, previamente à subscrição do produto, de um documento informativo com advertências padronizadas e destacadas quanto aos riscos do produto
 - a inclusão no documento informativo e na publicidade de um alerta gráfico quanto ao nível de risco (que pode variar entre 1, para o risco mais reduzido, e 5 para o risco de perda superior ao capital investido)

* Regulamento CMVM nº 2/2012

Todos os INVESTIMENTOS TÊM Risco



Consulte o IFV prospetivo em www.cmvm.pt

Todos os INVESTIMENTOS TÊM Risco



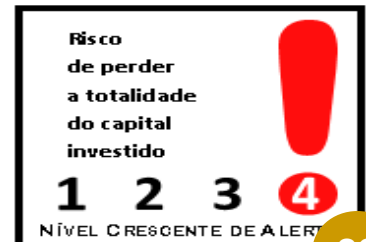
Consulte o IFV prospetivo em www.cmvm.pt

Todos os INVESTIMENTOS TÊM Risco



Consulte o IFV prospetivo em www.cmvm.pt

Todos os INVESTIMENTOS TÊM Risco



Consulte o IFV prospetivo em www.cmvm.pt



CMVM

Protecção do Investidor

Instrução sobre Obrigações

Reforço da informação obrigatória a prestar pelos intermediários financeiros aos investidores não qualificados, relativamente:

- ✓ às características da obrigação;
 - ✓ aos riscos envolvidos;
 - ✓ aos custos totais do serviço a prestar, incluindo:
 - o preço total a pagar;
 - todas as remunerações;
 - comissões discriminadas, encargos e despesas conexos;
 - impostos a pagar através do intermediário financeiro.
 - ✓ Os investidores não qualificados devem também ser informados da:
 - Taxa Anual Nominal Bruta (TANB);
 - Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) líquida de impostos do montante investido, assumindo que o investimento é mantido até à maturidade
- Em breve estará disponível no site da CMVM um simulador do investimento em obrigações, à semelhança dos já existentes para acções e fundos de investimento.



Protecção do Investidor

Supervisão à publicidade sobre produtos financeiros complexos

- ✓ Em 2012 foram aprovadas 322 peças publicitárias relativas à comercialização de produtos financeiros complexos, tendo a CMVM determinado alterações em **244 (76%)**
- ✓ No 1º trimestre de 2013 analisaram-se 93 e determinaram-se alterações em **71 (76%)**
- ✓ Das recomendações mais frequentes efetuadas pela CMVM destacam-se:
 - a necessidade de qualificação como produto financeiro complexo;
 - a inclusão de uma caixa contendo advertências ao investidor;
 - a objectividade e clareza das mensagens publicitárias;
 - a assertividade relativamente às características do produto;
 - o equilíbrio do conteúdo da mensagem quando destacadas características positivas face a outras características menos positivas; e
 - a inclusão de menções obrigatórias.



Protecção do Investidor

Reclamações e consultas de investidores

- ✓ Foram recebidas 2.505 reclamações e consultas dos investidores em 2012 (584 entre janeiro e março de 2013). Os assuntos mais versados foram:
 - irregularidades quanto a deveres de informação aos investidores,
 - recepção, transmissão e execução de ordens,
 - comercialização de instrumentos financeiros complexos e de organismos de investimento colectivo,
 - registo e depósito de valores mobiliários,
 - extractos, custos e comissões.

- ✓ Em Dezembro de 2012 o investidor passou a poder consultar o estado da sua reclamação através do site da CMVM

- ✓ A CMVM participa activamente nos trabalhos do *Plano Nacional de Formação Financeira* (iniciativa do CNSF)



Supervisão

Acções de supervisão presencial

Em 2012 a CMVM reforçou as acções de supervisão presencial, com a realização de 28 acções (15 no ano anterior):

- 8 a sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e imobiliário
- 4 a entidades gestoras de fundos de titularização de créditos, a sociedades de titularização de créditos e a entidades comercializadoras de unit linked
- 8 a sociedades de capital de risco e de sociedades gestoras de património
- 8 a instituições de crédito e sociedades corretoras e financeiras de corretagem

Em 2013 já se concretizaram 2 acções de supervisão presencial

Procedeu-se à análise de 54 **relatórios de controlo interno** de sociedades gestoras de fundos e de 62 de outros intermediários financeiros, tais como bancos, instituições financeiras de crédito, sociedades financeiras de corretagem, corretoras. Foram analisados 43 **relatórios de auditores**.



Supervisão

- ✓ Na supervisão presencial da gestão de organismos de investimento coletivo (OIC) foram adoptados três modelos de gestão de risco autónomos de supervisão da CMVM para efeitos de seleção das entidades a supervisionar.
- ✓ Estes modelos são aplicáveis à atividade de gestão de fundos de investimento mobiliário e imobiliário, à atividade de capital de risco e à atividade de titularização de créditos.
- ✓ Objectivo: dotar a CMVM de um sistema de alertas mais eficaz na esfera da respectiva supervisão comportamental com carácter de rotina.
- ✓ A selecção é efectuada com base num *ranking* de entidades, consoante a pontuação final de risco que é obtida em função da avaliação de um conjunto de parâmetros representativos de cada uma das referidas actividades.



CMVM

Supervisão

Supervisão Prudencial dos FIM/FII

No acompanhamento das carteiras geridas pelos fundos de investimento:

- os incumprimentos verificados relativamente a fundos de investimento mobiliário (FIM) relacionaram-se, fundamentalmente, com problemas de investimento em activos não elegíveis e de ultrapassagem de limites legal ou contratualmente definidos.
- os principais incumprimentos na esfera dos fundos de investimento imobiliário (FII) referiram-se a deficiências ao nível da alocação das carteiras a valores imobiliários e da valorização dos imóveis integrantes das mesmas.

No ano de 2012 continuou a merecer especial atenção a supervisão dos FII abertos atenta a conjuntura económica desfavorável e as condições adversas sentidas no sector imobiliário. Assim, perdurou a análise diária dos valores das unidades de participação dos fundos de investimento, do valor líquido global dos fundos, das subscrições e resgates, da liquidez e do nível de endividamento.

A falta de liquidez que continua a fazer-se sentir, em geral, em toda a economia portuguesa, tem pressionado a gestão dos fundos de investimento imobiliário, em particular quanto à satisfação do volume de resgates solicitado.



CMVM

Supervisão

Supervisão de Ofertas Públicas e Outras Operações

Ano	OPA	OPV/OPS (acções)		Saídas do Mercado (acções)
		Aumentos de capital	IPO	
2009	4	3	0	1
2010	3	6	0	3
2011	5 ⁽¹⁾	6 ⁽²⁾	0	1 ⁽³⁾
2012	5 ⁽⁴⁾	3 ⁽⁵⁾	0	2 ⁽⁶⁾

Legenda:

(1) BCP (OPT de valores mobiliários perpétuos), Orey Antunes, Banif (OPT sobre obrigações subordinadas), BES (OPT sobre valores mobiliários), Estoril Praia

(2) Reditus, Inapa, BCP, BES, Sporting, Orey Antunes

(3) Papelaria Fernandes

(4) Brisa, impor, Fisipe, BPI (OPT sobre obrigações hipotecárias), CGD (OPT sobre obrigações hipotecárias)

(5) BES, BPI, BCP

(6) Sacyr, Fisipe



Investigação

Processos de Análise de Operações e de Investigação em 2012

	Transitados	Entrados	Total	Concluídos	Pendentes
Processos de investigação					
Abuso de informação privilegiada	2	6	8	8	0
Manipulação de mercado	2	8	10	7	3
Outras irregularidades	1	3	4	3	1
Sub-total	5	17	22	18	4
Processos de análise de operações					
Sub-total	28	43	71	37	34
Processos de intermediação financeira não autorizada					
Exercício não autorizado de intermediação	5	17	22	17	5
Sub-total	5	17	22	17	5
TOTAL	38	77	115	72	43

Fonte: CMVM.



Investigação

Contra-Ordenações

Contra-ordenações – 2012 e 1º Trimestre de 2013

Ano	Processos Decididos CMVM	Total das Coimas Aplicadas	Processos Impugnados	Decisões definitivas (Processos Findos)	Decisões da CMVM Revogadas definitivamente
2010	31	4.845.000	4	8	1
2011	24	500.000	2	6	2
2012	60	2.252.500	8	14	3
2013 ⁽¹⁾	8	402.500	1	1	0
Total	123	8.000.000	15	29	6

Fonte: CMVM

(1) 1º trimestre de 2013

Contra-ordenações – Processos não impugnados

Ano	Processos decididos e não impugnados	Valor das coimas dos processos não impugnados
2010	27	325.000
2011	22	365.000
2012	49	1.177.500
Total	98	1.867.500

Fonte: CMVM



V – Notas sobre Algumas Operações



CMVM

CIMPOR – OPA, Reorganização Societária e Troca de Activos

Oferta Pública de Aquisição |

- ✓ Lançada pela InterCement (Grupo Camargo Corrêa) sobre o capital social da Cimpor, a 30/mar/12, convertida em “obrigatória” em mai/12 e concluída em jul/12
- ✓ Após a oferta passou a ser imputável à InterCement e à Votorantim 94,11% do capital social da Cimpor

O Prospeto |

Prospeto de Oferta Pública de Aquisição, aprovado pela CMVM em 29/mai/12, referia que, após a oferta, iria ser proposta uma troca de ativos:

1. **InterCement e Cimpor** | Cimpor transfere ativos na China, Espanha, Índia, Marrocos, Tunísia, Turquia e Perú, em conjunto com uma parcela equivalente a 21% da dívida líquida consolidada da Cimpor, para a InterCement, que transfere para a Cimpor os ativos e operações de cimento e betão do Grupo Camargo Corrêa na América do Sul e em Angola;
2. **InterCement e Votorantim** | InterCement transfere para a Votorantim os ativos recebidos da Cimpor, por troca com as ações detidas pela Votorantim no capital social da Cimpor (21,2%, correspondente a 760M€). Após esta permuta, a Votorantim deixa de deter qualquer participação no capital social da Cimpor.



CMVM

CIMPOR – OPA, Reorganização Societária e Troca de Activos

Avaliação dos ativos |

1. A realizar por 2 bancos de investimento de “reconhecida competência nacional e internacional” (Morgan Stanley e o Rothschild, conforme comunicado a 17 de agosto), devendo o valor a considerar corresponder à média dos dois valores indicados por esses bancos.
2. Ações da Cimpor **devidas pela Votorantim valorizadas, para efeitos da troca com a InterCement, ao valor da contrapartida oferecida na OPA** (5,5€ por ação, caso a permuta viesse a ter lugar antes do pagamento de dividendos, ou a 5,334€ por ação, caso contrário, como veio a acontecer).
Estava previsto um pagamento, a título compensatório, em caso de diferença de valor dos ativos a receber e os ativos a ceder, o que, de acordo com os elementos disponíveis, virá a acontecer.
3. Em **comunicado de 20/dez/12**, a Cimpor informou sobre a aprovação do processo de permuta de ativos, revelando os **valores atribuídos aos ativos em questão pelos bancos de investimento**:
 - Ativos Cimpor a entregar à InterCement: 817,1M€
 - Ativos InterCement a entregar à Cimpor: 1.199,0M€



CMVM

CIMPOR – OPA, Reorganização Societária e Troca de Activos

Procedimentos CMVM |

A Cimpor divulgou informação adicional, a 17/ jan/13, após solicitação da CMVM:

- ✓ informação histórica operacional e financeira sobre capacidade instalada e volume de negócios relativos aos ativos da InterCement recebidos pela Cimpor;
- ✓ pagamentos compensatórios a realizar entre as partes:
 - Pagamento a efetuar pela Cimpor à InterCement: 381,9 M€
 - Pagamento a efetuar pela Votorantim à InterCement: 57 M€
- ✓ valores da dívida líquida assumidos na avaliação dos bancos de investimento:
 - Valor da dívida líquida associada aos ativos da Cimpor transmitidos para a InterCement: 323 M€
 - Valor da dívida líquida associada aos ativos da InterCement transmitidos para a Cimpor: 2.034 M€

A **CMVM** terá de certificar-se de que o processo não resultou num prejuízo para os acionistas minoritários da CIMPOR, nem num preço pago pelas ações da Votorantim superior à contrapartida oferecida na OPA.



CMVM

BRISA – Oferta Pública de Aquisição

A sociedade visada |

Brisa Auto-Estradas de Portugal, S.A. (“Brisa”), sociedade aberta constituída em 28 de setembro de 1972, com capital social de €600.000.000,00 e com as respetivas ações atualmente ainda admitidas à negociação em mercado regulamentado (Euronext Lisbon).

Natureza da oferta e oferente |

- ✓ A 29/mar/12 a Tagus Holdings, S.à. r.l. (“Tagus”) anunciou o lançamento de uma oferta pública de aquisição, geral e obrigatória, sobre as ações da Brisa, tendo o período de aceitação decorrido entre 17/jul e 8/ago
- ✓ Caráter obrigatório da oferta: dois acionistas (José de Mello Investimentos SGPS, S.A. e Arcus European Infrastructure Fund 1 L.P.) celebraram e executaram acordo de voto por via do qual lhes passou a ser reciprocamente imputável participação superior a 50% dos direitos de voto no capital social da Brisa.

Objeto da oferta |

O objeto da oferta cifrou-se em 255.523.722 ações de um total de 600.000.000 de ações correspondente ao capital social da Brisa, , por já serem imputáveis à oferente 297.239.436 ações e por constituírem ações próprias 47.236.842 ações

O resultado da oferta |

Na sequência da oferta a Tagus adquiriu 211.659.680 ações, ficando por adquirir 43.864.042 ações. Passaram a ser-lhe assim imputáveis 508.899.116 ações, correspondentes a 84% do capital social e a 92% dos direitos de voto da Brisa;



CMVM

BRISA – Perda de Qualidade de Sociedade Aberta

O pedido de perda de qualidade de sociedade aberta |

- ✓ A 4/set/12, na sequência da aquisição de uma participação superior a 90% do capital da Brisa, a Tagus apresentou pedido de perda de qualidade de sociedade aberta da Brisa, nos termos do art. 27.º/2 CVM e com fundamento na alínea a) do n.º 1 do mesmo artigo
- ✓ Com este pedido a Tagus pretendia, em consequência do seu deferimento, obter a exclusão da negociação das respetivas ações de mercado regulamentado

Lei aplicável e procedimentos da CMVM |

- ✓ Art. 27.º/1/a CVM “A sociedade aberta pode perder essa qualidade [sociedade aberta] quando um accionista passe a deter, em consequência de oferta pública de aquisição, mais de 90% dos direitos de voto calculados nos termos do n.º 1 do artigo 20.º”.
- ✓ A proteção dos acionistas/investidores: a CMVM, no exercício do dever legal de proteção dos investidores, entendeu que pelo menos aos acionistas que (legitimamente) não tinham vendido as suas ações na OPA deveria ser dada a possibilidade efetiva de saída de mercado perante a iminência da perda de liquidez das suas ações – que deixariam de ser transacionadas em mercado



CMVM

BRISA – Perda de Qualidade de Sociedade Aberta

Termos do deferimento do pedido |

- ✓ Tagus apresentou à CMVM um mecanismo de saída destinado a possibilitar a venda das ações por parte dos atuais acionistas minoritários da Brisa
- ✓ Em consequência, a CMVM deferiu (8/fev/13) o pedido de perda de qualidade de sociedade aberta, no pressuposto de que o mecanismo de saída viesse efetivamente a ser implementado.

O mecanismo de saída |

- ✓ Consiste na emissão pela Tagus, com início em 11/Abr/13 e até 13/Mai/13, de uma ordem permanente de compra, fora de mercado regulamentado, transmitida a intermediários financeiros para que recebam e executem as ordens de venda de ações Brisa que para o efeito lhes sejam apresentadas por qualquer acionista não relacionado com a Tagus

A contrapartida |

- ✓ Proposta inicial: €2,1 por ação
- ✓ O valor em causa observa o critério previsto no art. 490.º, n.º 2 CSC - preço oferecido pela Tagus e justificado por relatório de revisor oficial de contas independente (Dr. José Maria Ribeiro da Cunha, em representação da Amável Calhau, Ribeiro da Cunha e Associados, SROC)
- ✓ Em 05/abr/13 a Tagus reviu o preço para €2,22 por ação e a CMVM deferiu o pedido de perda de qualidade de sociedade aberta, com a exclusão de mercado das ações da Brisa, efetiva a partir de 11/abr/13.



CMVM

Fusão OPTIMUS/ZON

1. Fusão | Acordo de fusão

- ✓ Em **14/dez/12** a Sonaecom, SGPS, S.A. (“Sonaecom”), sociedade dominada pelo **Eng.º Belmiro de Azevedo**, a Kento Holding Limited (“Kento”) e a Jadeium BV (denominação alterada para “Unitel”), ambas sociedades dominadas pela **Eng.ª Isabel dos Santos**, alcançaram um acordo no sentido de promover junto das administrações da ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. (“ZON”) e da Optimus – SGPS, S.A. (“Optimus”) uma operação de fusão por incorporação da Optimus (sociedade incorporada) na ZON (sociedade incorporante)
- ✓ Operação aprovada pelas respetivas administrações em 21/jan/13 e pelos respetivos acionistas em 7/mar/13, em Assembleia Geral extraordinária (“AGE”)

Estruturas acionistas

Participações Qualificadas ZON

Entidades	Nº Ações antes da fusão	Nº Ações pós fusão	% Direitos de Votos antes fusão	% Direitos de Votos pós fusão
ZOPT, SGPS, SA	0	257.632.211	0,00%	50,01%
Kento/Unitel	89.056.777	0	28,81%	0,00%
Sonaecom SGPS, S.A.	0	37.503.749	0,00%	7,28%
Banco BPI, SA	23.428.598	23.428.598	7,58%	4,55%
Espirito Santo Irmãos, SGPS, SA	15.455.000	15.455.000	5,00%	3,00%
Joaquim Ferreira de Oliveira	14.955.684	14.955.684	4,84%	2,90%
Fundação José Berardo	13.408.982	13.408.982	4,34%	2,60%
Banco Espírito Santo, SA	10.661.737	10.661.737	3,45%	2,07%
Ongoing Strategy Investments,	10.162.250	10.162.250	3,29%	1,57%
Estêvão Neves, SGPS, SA	9.075.782	9.075.782	2,94%	1,76%
BlackRock, Inc.	6.861.380	6.861.380	2,22%	1,33%
Grupo Visabeira, SGPS, SA	6.641.930	6.641.930	2,15%	1,29%
Norges Bank	6.379.164	6.379.164	2,06%	1,24%
Zadig Gestion (Luxemburgo) S.A.	6.300.000	6.300.000	2,04%	1,22%
SGC, SGPS, SA	6.182.000	6.182.000	2,00%	1,20%
Total de PQ's	218.509.284	424.648.467	70,71%	82,43%
Free-float	90.527.544	90.512.922	29,29%	17,57%
Total do nº de ações	309.096.828	515.161.389	100,00%	100,00%

Participações Qualificadas Sonaecom

Entidades	Nº Ações	% Direitos de Votos
Sonae SGPS	197.493.119	53,92%
France Telecom	73.249.374	20,00%
BCP, SA	12.500.998	3,41%
Total de PQ's	283.243.491	77,34%
Free-float	83.003.377	22,66%
Total do nº de ações	366.246.868	100,00%



Fusão OPTIMUS/ZON

Condições de que depende a fusão

A operação encontra-se cumulativamente dependente da verificação das seguintes condições:

- ✓ Derrogação do dever de lançamento de OPA por parte da CMVM (189.º, n.º 1, c) CVM)
- ✓ Não oposição da Autoridade da Concorrência à fusão
- ✓ Demais formalidades administrativas e societárias aplicáveis ou necessárias à concretização da fusão

Relação de troca

- ✓ Relação de troca baseada na valorização da ZON correspondente a 150% da Optimus, acordada entre a Sonaecom e a Kento/Unitel e aprovada pelos respetivos conselhos de administração e acionistas
- ✓ Foi deliberado na AGE da ZON um aumento do capital social de 40%, correspondente a 206.064.552 novas ações, no valor de 2.060.646 euros, a entregar aos acionistas da Optimus pela transferência do seu património para a ZON

2. VEÍCULO

Constituição

No âmbito da fusão foi constituída uma sociedade - Zopt, SGPS, S.A. (“ZOPT”) - com um capital social de €50.000 , detida paritariamente pela Sonaecom (50%) e pela Kento (17,35%)/Unitel (32,65%), para gerir uma posição de controlo sobre a ZON (50,01%)

Regulação do controlo conjunto sobre o veículo

Em 21/dez/12 os acionistas da ZOPT celebraram um acordo parassocial que regula as suas posições jurídicas, no respeito da paridade das respetivas participações no capital



Fusão OPTIMUS/ZON

3. INTERVENÇÃO DA CMVM

Ilisão da presunção de exercício concertado de influência

- ✓ Deferimento pela CMVM do pedido de ilisão da presunção de exercício concertado de influência sobre a Sonaecom resultante da celebração de um contrato de opção de compra e venda assinado em 15/fev/13 entre uma sociedade dominada pela France Telecom (“FT”) e a Sonae SGPS, SA (“Sonae SGPS”), para a transmissão à segunda da participação de 20% no capital social da Sonaecom detida pela primeira (que na substância corresponde a um ‘direito’ de saída)
- ✓ Não é imputável à FT a participação na Sonaecom imputável à Sonae SGPS a 31/dez/12 (53,92%)

Declaração da derrogação do dever de lançamento de Oferta Pública de Aquisição (OPA)

Em 14/mar/13 dá entrada na CMVM requerimento de derrogação do dever de OPA apresentado pela ZOPT, que se encontra em análise



CMVM

Aquisição da NYSE Euronext pela IntercontinentalExchange (ICE)

- ✓ Anúncio da oferta (geral e total) de aquisição da NYX pela ICE em 20 de dezembro de 2012
- ✓ Implica a aquisição indireta da Euronext Lisbon (ENXT LX) e da Interbolsa (INT)
- ✓ Aquisição da NYX avaliada em \pm USD 8200 milhões, com prémio de aquisição de \pm 37% (vs. 19/dez/2012 = USD 24.05)
- ✓ Em caso de sucesso na aquisição da NYX, a ICE propõe-se:
 - Manter as operações da NYX nos EUA (i.e. NYSE)
 - Manter a câmara de compensação NYSE LIFFE no RU
 - Vender a Euronext NV que detém as entidades gestoras dos mercados a contado e de derivados de Portugal, Bélgica, França e Holanda, bem como outras plataformas de negociação no RU
- ✓ Após aquisição, ex-acionistas da NYX deverão deter \pm 36% das ações da ICE
- ✓ Conclusão da operação de aquisição é esperada no decurso do 2º semestre de 2013 (no âmbito da presidência da CMVM do Colégio de Reguladores da Euronext NV)



CMVM

Aquisição da NYSE Euronext pela IntercontinentalExchange (ICE)

- ✓ Aquisição indireta da ENXT LX e INT sujeita a autorização do Ministro das Finanças de Portugal, após parecer da CMVM (procedimento equivalente para aquisição das entidades gestoras dos mercados francês, holandês e belga, também detidas pela Euronext NV)
- ✓ Parecer da CMVM (no prazo de 1m após entrada do processo completo) considera:
 - Projeto de aquisição, idoneidade dos gestores e acionistas, plano de negócio e meios afetos, e cumprimento da regulamentação aplicável aos mercados e entidades gestoras
 - Parecer de não objeção do Colégio de Reguladores da Euronext NV (CMVM, B-FSMA, F-AMF, H-AFM e RU-FCA)
 - Compromissos assumidos relativamente à autonomia dos mercados nacionais e à preservação do modelo federal da Euronext
- ✓ Desde o anúncio da aquisição, a CMVM, através do Colégio de Reguladores da Euronext NV, tem desenvolvido a atividade de análise do projeto de aquisição
- ✓ Sem prejuízo dos trabalhos desenvolvidos, o pedido de autorização da aquisição indireta da ENXT LX e INT não foi ainda formalmente submetido (igual em F/H/B/RU)
- ✓ Após a eventual aquisição pela ICE, ganhará relevo o processo de venda da Euronext NV e a sua gestão autónoma e competitividade