



Zeinal Bava e Henrique  
Granadeiro estão mandatados  
para negociar com a Telefónica.

# Proposta da Telefónica de mais dividendos pode ser ilegal

Espanhóis querem que os accionistas da PT aprovelem, depois da venda da Vivo, um dividendo extraordinário. Os juristas duvidam da legalidade da proposta da Telefónica. — P4 A 6



## DESTAQUE PT E TELEFÓNICA DISPUTAM A VIVO

### OS GANHOS QUE OS ACCIONISTAS OBTERIAM SE A PROPOSTA DA TELEFÓNICA FOSSE ACEITE



**César Alierta**  
Telefónica

A Telefónica, que se propõe a distribuir um dividendo complementar e extraordinário de um euro, receberia 89,6 milhões de euros pelos seus 10% na PT.

**10%**  
89,65 milhões de euros



**Ricardo Salgado**  
BES

O BES que tem 71,6 milhões de ações da PT, correspondente a 7,99% do capital candidatou-se a receber 71,66 milhões de euros em dividendos extraordinários

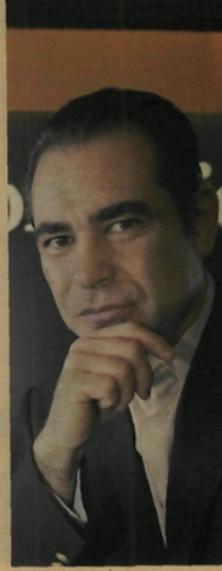
**7,99%**  
71,6 milhões de euros



**Faria de Oliveira**  
CGD

A Caixa Geral de Depósitos, que tem 7,3% da PT, poderia receber em dividendos extraordinários, com a venda da Vivo, e se a proposta da Telefónica for aceite, 65,4 milhões.

**7,3%**  
65,4 milhões de euros



**Nuno Vasconcellos**  
Ongoing

A Ongoing (RS Holding) tem 6,77% da PT e pelas 60,7 milhões de ações recebe cerca de 60,7 milhões de euros em dividendos, se a proposta da Telefónica passar.

**6,7%**  
60,7 milhões de euros



**Joaquim Oliveira**  
Controlinveste

A Controlinveste, dona do Diário de Notícias e detentora de 2,28% da PT, poderia receber em dividendos extraordinários 20,4 milhões de euros, caso a Vivo seja vendida.

**2,28%**  
20,419 milhões de euros

# Telefónica não pode propor dividendo

Decisão depende do presidente da mesa da PT, mas dividendos são competência da administração,

**Filipe Alves, Maria Teixeira Aives e Susana Represas**  
filipe.alves@economico.pt

A Telefónica deverá ser impedida de levar à assembleia-geral da PT de 30 de Junho a sua proposta de distribuição de um dividendo extraordinário de um euro por ação, com a qual pretende aliciar os accionistas da operadora portuguesa a aceitar a venda da Vivo por 6,5 mil milhões de euros. Embora a decisão final esteja nas mãos do presidente da mesa da assembleia, António Menezes Cordeiro, os juristas ouvidos pelo Diário Económico consideram que a proposta é ilegal e não deverá ser aceite.

“É certo que é possível aos accionistas requererem a introdução de assuntos na ordem de trabalhos em assembleia-geral

já convocada, conforme resulta expressamente do disposto no artigo 378º, n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais. No entanto, está em causa a inclusão na ordem de trabalhos de uma proposta de deliberação sobre uma matéria cuja competência para propor à assembleia está reservada por lei ao conselho de administração, pelo que não deve ser admitida”, disse ao Diário Económico o advogado Alexandre Albuquerque, da Albuquerque e Associados.

Também o advogado Jorge Bleck, da Linklaters, defende que as propostas de distribuição de dividendos são da exclusiva competência da administração. “Isso é um grande disparate e não me surpreenderá que o presidente deite isso fora. A Telefónica deveria ter apresentado um pedido de distribuição extraor-

**A Telefónica alega que está em causa apenas um “reforço da remuneração accionista”, mas os juristas consideram que a proposta não deverá ser levada a votação.**

dinária, não de dividendos”, explicou. Além disso, Bleck lembrou que a lei especifica que os aditamentos à convocatória da assembleia-geral, com propostas de deliberação, devem ser enviados ao presidente da mesa no prazo de cinco dias a contar da convocatória.

É que embora o Código das Sociedades Comerciais refira que este prazo começa a contar desde a divulgação do último documento da convocatória (neste caso, 7 de Junho, quando a administração da PT enviou um comunicado à CMVM), o recente Decreto Lei 49/2010 – que transpõe directivas europeias para o direito nacional – estipula que o prazo é de cinco dias a contar da convocatória da assembleia (que teve lugar a 4 de Junho). Resumindo, por esta óptica, o prazo para a Tele-

fónica pedir aditamentos à ordem de trabalhos da assembleia-geral já se terá esgotado.

**Espanhóis alegam que lei não proíbe e falam de ‘technicalities’**  
A Telefónica espera, no entanto, que a sua proposta não seja travada pelo presidente da mesa da assembleia-geral de accionistas da PT, devido a este entendimento da lei. “A ser verdade, serão ‘technicalities’”, disse ao Diário Económico fonte próxima do grupo espanhol. A mesma fonte não admitiu, porém, que a proposta da Telefónica não esteja de acordo com a lei.

De resto, a própria Telefónica, na carta que enviou ao presidente da mesa, na segunda-feira dia 14, reconhece que os dividendos são da “exclusiva responsabilidade do conselho

PONTOS-CHAVE

● A Telefónica pediu ontem um aditamento à ordem de trabalhos da assembleia da PT, que vai decidir a venda da Vivo aos espanhóis, a 30 de Junho, por 6,5 mil milhões.

● O aditamento visa incluir na ordem de trabalhos a deliberação de um dividendo extraordinário de um euro por acção, se a PT aceitar vender a Vivo à Telefónica.

● A decisão será do presidente da mesa, mas os juristas defendem que a proposta deve ser rejeitada, porque os dividendos são da competência da administração.



Paulo Varela  
Visabeira

O Grupo Visabeira que tem 2,53% do capital da PT, poderia receber 22,667 milhões de euros em dividendos, de acordo com a proposta da Telefónica.

2,53%  
22,667 milhões de euros



António Mendonça  
Estadô

A Parpública tem 0,7% da PT e em tempo de vacas magras os dividendos de 6,3 milhões de euros não são de desprezar. É quanto o Estado receberia pela suas acções

0,7%  
6,276 milhões de euros

## Espanhóis 'acenam' aos accionistas da PT com 897 milhões

César Allerta propõe a distribuição aos accionistas da PT de um dividendo extraordinário de um euro por acção.

Filipe Alves  
filipe.alves@economico.pt

A Telefónica jogou ontem uma 'cartada' destinada a minar a resistência da PT em relação à venda da Vivo, com uma proposta de pagamento de um dividendo extraordinário de um euro por acção. Mesmo que a proposta não chegue à votação, não deixa de constituir uma tentativa de minar a resistência da operadora portuguesa à venda da Vivo, salientam as fontes ouvidas pelo Diário Económico.

Segundo o comunicado ontem enviado à CMVM, a operadora liderada por César Allerta propôs a inclusão na ordem de trabalhos da assembleia-geral da PT de 30 de Junho de uma proposta para o pagamento aos accionistas de 1 euro por acção, num total de 897 milhões de euros em dividendos extraordinários, a serem pagos após o fecho do exercício. A este valor acrescem os dividendos ordinários de 0,57 céntimos por acção (cerca de 500 milhões de euros).

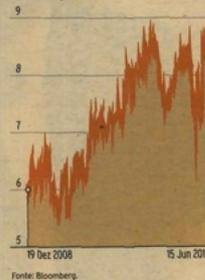
Mesmo que o presidente da mesa da assembleia rejeite a proposta (ver texto ao lado), esta não deixa de colocar pressão adicional na gestão da PT e sobre o seu 'núcleo duro' nacional de accionistas - BES, Caixa, Ongoing, Visabeira e Controlinveste -, que continua a considerar que a sua oferta de 6,5 mil milhões de euros pela Vivo não reflecte o valor estratégico que a operadora brasileira terá para a Telefónica. A proposta de dividendos na ordem de trabalhos da assembleia foi, de resto, mal recebida por estes investidores que controlam cerca de 27% da PT.

"Como é que um accionista que diz estar disposto a sair da PT, se esta aceitar vender a Vivo, tem legitimidade para propor o pagamento de dividendos?", disse ao Diário Económico um responsável do núcleo accionista da operadora nacional.

Porém, o valor que a Telefónica coloca em cima da mesa não deixa de ser uma tentação para muitos accionistas da PT, em particular os fundos internacionais. E neste particular, a proposta da Telefónica pode ser entendida como uma resposta ao presidente-executivo (CEO)

### PT ESTÁVEL

Apesar da proposta de dividendo extra, a PT fechou ontem a valer 8,703 euros por acção, mais 0,09% que na sessão anterior.



da PT, Zeinal Bava que, na semana passada, em Londres, assumiu um tom propositadamente vago quando questionado sobre onde será aplicado o eventual encaixe da Vivo.

O CEO da PT disse mesmo que não pode dar garantias que serão pagos dividendos extraordinários, numa clara mensagem aos fundos de investimento internacionais que são accionistas da operadora e que assim pensariam duas vezes antes de arriscarem vender a Vivo pela actual oferta da Telefónica. Para entidades como o fundo Brandes, que tem 7,89% da PT, a questão dos dividendos é relevante. O Brandes receberá 70,8 milhões de euros se a proposta de dividendo extraordinário da Telefónica for aceite.

No entanto, alguns analistas consideram que a proposta de dividendos é um sinal de que a operadora espanhola não está segura do desfecho da oferta.

"A Telefónica parece estar a responder aos receios dos accionistas sobre o reinvestimento [do encaixe com a venda da Vivo] e a tentar convencer mais accionistas a apoiarem o negócio", referiram os analistas do JP Morgan, num 'research' ontem divulgado. Para os peritos do JPMorgan, este movimento da Telefónica sugere que os espanhóis têm dúvidas quanto ao sucesso do negócio e não implica que César Allerta não proceda a uma nova revisão em alta da oferta de 6,5 mil milhões de euros. "Acreditamos que a Telefónica ainda poderá subir a oferta depois da assembleia-geral no nosso cenário central estimamos uma melhoria de 500 milhões para sete mil milhões de euros", concluem.

### Telefónica refinancia dívida para pagar compra da Vivo

A Telefónica está, de resto, a negociar com a banca o refinanciamento da sua dívida, de forma a financiar a compra da Vivo à PT, por 6,5 mil milhões de euros, avançou ontem a agência Dow Jones. Segundo fontes citadas pela agência, a Telefónica dispõe de 9,5 mil milhões de euros em 'cash', mas pretende financiar a compra da Vivo parcialmente com recurso a dívida.

As mesmas fontes não adiantam se este refinanciamento deverá servir para aumentar a oferta, tal como tem sido defendido pelos analistas, que apontam para valores entre 7 a 8,2 mil milhões de euros. ■

## extra na PT

dizem os juristas ouvidos pelo Económico.

de administração, subordinada à observância da legislação e aos estatutos". Mas os espanhóis acrescentam que o que está em causa na sua proposta é uma "política de reforço da remuneração accionista", com o pagamento de um "dividendo suplementar e extraordinário", o que "não é vedado pela lei ou pelos estatutos".

Certo é que, como outras decisões importantes para o desfecho da batalha pela Vivo (ver pág. 6), a decisão final está nas mãos de António Menezes Cordeiro, presidente da mesa.

Oficialmente, a PT refere apenas que o presidente da mesa está a analisar a questão, de forma a decidir se a proposta pode ser acrescentada à ordem de trabalhos. Não foi possível obter esclarecimentos do presidente da mesa da AG. ■

### PROPOSTAS DA TELEFÓNICA

● A operadora espanhola oferece 6,5 mil milhões de euros pela participação de 50% da PT na Brasilcel, a 'holding'.

● Quer que, caso a venda da Vivo seja aprovada na assembleia de 30 de Junho, seja também decidida a distribuição de dividendos de 1 euro por acção com o encaixe do negócio.

● Diz que a PT pode sair da Vivo ao longo de três anos, se desejar, tendo direito a continuar a receber dividendos da Vivo.

● Aceita vender a sua participação de 10% na PT à própria empresa portuguesa, ou a quem esta última indicar.

Acompanhe este tema no canal 200 da ZON

## DESTAQUE PT E TELEFÓNICA DISPUTAM A VIVO



Paula Nunes  
A venda da Vivo, a distribuição de dividendos e o uso da 'golden share' são alguns dos pontos que Menezes Cordeiro terá de decidir.

# As dúvidas a que Menezes Cordeiro terá de responder na assembleia-geral da PT

O presidente da mesa terá de analisar, no dia 30 de Junho, várias questões determinantes.

Maria Teixeira Alves  
maria.alves@economico.pt

Na assembleia-geral da Portugal Telecom, agendada para dia 30, há questões jurídicas por definir e que caberão ao presidente da mesa da assembleia decidir.

### 1 A ASSEMBLEIA-GERAL É OU NÃO COMPETENTE PARA DELIBERAR SOBRE A VENDA DA VIVO?

Da leitura do ponto único da convocatória - "deliberar sobre a proposta da Telefónica relativa à aquisição da participação da Vivo na Brásice!" - parece resultar que Menezes Cordeiro acolhe o entendimento de que a assembleia-geral (AG) tem competência para deliberar a venda. Esta sua posição é, aliás, coerente com outras posições suas já publicadas em 2006. Será então de esperar que o presidente da mesa da AG seja levado a concluir também pelo impedimento da Telefónica em votar, pois dificilmente deixará de

entender que esta está em conflito de interesses com a PT quando se está perante uma deliberação de venda de um activo estratégico da PT à Telefónica.

### 2 CASO A TELEFÓNICA SEJA IMPEDIDA DE VOTAR COM OS SEUS 10%, ESSA PERCENTAGEM SERÁ DESCONTADA NA SOMA DOS VOTOS PARA PERFAZER UMA MAIORIA SIMPLES?

Em princípio, os votos da Telefónica não seriam contabilizados como votos presentes, tal como nas abstenções, o que fará com que menos votos sejam necessários para atingir a maioria necessária para aprovar ou rejeitar a proposta da Telefónica. Por exemplo, se estiverem presentes na sala 70% do capital, conta-se apenas 60%. Assim, em vez serem precisos 35% para passar a proposta, serão apenas necessários 30% do capital.

### 3 A GOLDEN SHARE DO ESTADO

### PODE VETAR O NEGÓCIO?

Aparentemente, a 'golden share', composta por 500 acções, não pode ser usada. Isto porque, de acordo com os estatutos da PT, só poderia ser usada neste caso se a venda da Vivo tivesse sido condicionada à prévia autorização da assembleia-geral da PT, no âmbito

### A questão dos dividendos, que a Telefónica quer adicionar à ordem de trabalhos, deverá ser o ponto mais delicado para Menezes Cordeiro.

dos princípios gerais de política de participações em sociedades, o que não acontece neste caso.

**4 A BLINDAGEM DE VOTOS PODERÁ SER TEMA DE DÚVIDA**  
Os estatutos da PT dizem "que não serão contados votos emitidos por um accionista titular de acções ordinárias, por si ou através de representante, em nome próprio ou como representante de outro accionista que excedam 10% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social". Assim, poderá haver quem questione se devem ser contabilizados os votos em excesso dos accionistas que, por efeito da "exclusão" dos votos da Telefónica, ultrapassam o limite dos votos permitidos.

### 5 A TELEFÓNICA PODE AUMENTAR A OFERTA PELA POSIÇÃO DA PT NA VIVO, DURANTE A AG?

Nada na lei a impede que o faça, uma vez que a convocatória admite essa hipótese. Mas caso isso

aconteça, é de esperar que Menezes Cordeiro promova uma suspensão da sessão, se isso convier à maioria dos accionistas. Isto porque na assembleia-geral haverá representantes de accionistas que terão, certamente, de consultar os donos das acções sobre a nova proposta.

### 6 A TELEFÓNICA PODE INTRODUIR A QUESTÃO DOS DIVIDENDOS NA AG?

A Telefónica, enquanto accionista com 8,51% do capital, solicitou a inclusão de um novo ponto na ordem dos trabalhos da AG. Legalmente, a operadora espanhola pode pedi-lo nos cinco dias seguintes à última publicação da convocatória. Este pedido foi entregue a Menezes Cordeiro no dia 14 de Junho, ou seja, na segunda-feira. Mas existe uma dúvida sobre se o prazo conta a partir da divulgação da convocatória (dia 4) ou da publicação (dia 7). Menezes Cordeiro é assim chamado a analisar se os prazos legais foram ou não cumpridos. ■