



e-News

Março

*Dois
Mil e
Catorze*



Add



Follow



Like



Link



Read



Watch



ASSEMBLEIA GERAL E NOVOS ÓRGÃOS DE GOVERNO DA AEM

Realizou-se, no dia 25 de Março de 2014, a reunião da Assembleia Geral anual da AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado.

Nesta reunião, entre outras decisões, as empresas associadas da AEM, representadas na sua totalidade, elegeram por unanimidade os novos membros dos órgãos de governo da Associação.

Assim,

Maria Celeste Hagatong é a nova Presidente da Direcção da AEM, sucedendo a Luís Palha da Silva (GALP), o qual continua a integrar a Direcção, passando esta igualmente a ser composta por Francisco de Lacerda (CTT), Henrique Granadeiro (PT), Joaquim Ferreira do Amaral (PORTUCEL), José Soares dos Santos (JERÓNIMO MARTINS), e Abel Sequeira Ferreira, este último reeleito para um novo mandato como Director Executivo da Associação.

De entre os membros eleitos, merece igualmente destaque a designação de Francisco Pinto Balsemão (IMPRESA) como Presidente do Conselho Geral da AEM.

Rui Silveira (BES) será o novo Presidente da Mesa da Assembleia Geral e António Castro Henriques (SOARES DA COSTA) assume as funções de Presidente do Conselho Fiscal.

A lista completa dos novos membros dos órgãos de governo da Associação pode ser consultada na página seguinte.

A Assembleia Geral da AEM aprovou igualmente as principais linhas estratégicas da actuação da Associação, para o ano de 2014, entre as quais cumpre destacar:

- o acompanhamento proactivo e interventivo dos processos de transformação em curso nas Estruturas de Mercado (e, em particular, do processo de anunciada venda da Euronext N.V. e da Euronext Lisbon);
- o desenvolvimento de iniciativas específicas para a dinamização e revitalização do mercado de capitais e para a criação de um ambiente mais propício à admissão e manutenção de empresas em Bolsa, em cumprimento das Recomendações identificadas na sua “Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais”;
- o desenvolvimento de iniciativas que contribuam para a efectiva diversificação das fontes de financiamento ao dispor das empresas emitentes portuguesas; e,
- o acompanhamento proactivo e interventivo das iniciativas regulamentares em curso na União Europeia e, em geral, de quaisquer processos regulatórios com impacto potencial na actividade e negócio das empresas emitentes.



ÓRGÃOS DE GOVERNO DA AEM

Direcção

<i>Presidente:</i>	Maria Celeste Hagatong (BPI) Francisco de Lacerda (CTT) Luís Palha da Silva (GALP) José Soares dos Santos (JERÓNIMO MARTINS) Joaquim Ferreira do Amaral (PORTUCEL) Henrique Granadeiro (PORTUGAL TELECOM)
<i>Director Executivo:</i>	Abel Sequeira Ferreira

Conselho Geral

<i>Presidente:</i>	Francisco Pinto Balsemão (IMPRESA)	
	Laurentina Martins (Altri)	José Morgado (Inapa)
	Rui Silveira (BES)	Mário Matias (Martifer)
	José Iglésias Soares (BCP)	Miguel Gil (Media Capital)
	Vasco de Mello (Brisa)	Arnaldo Figueiredo (Mota-Engil)
	Daniel Proença de Carvalho (Cimpor)	Jorge Barros Luís (Montepio)
	Vítor Lilaia (Caixa Geral de Depósitos)	Gonçalo Morais Soares (REN)
	Cristina Amorim (Corticeira Amorim)	Miguel Ventura (Semapa)
	António Mexia (EDP)	Duarte d'Orey (Soc. Comercial Orey Antunes)
	António Mexia (EDP Renováveis)	Ângelo Paupério (Sonae)
	Rui Silveira (Espírito Santo Financial Group)	Ângelo Paupério (Sonaecom)
	João de Abreu Novais (Espírito Santo Saúde)	Jorge Brito Pereira (Zon Optimus)

Mesa da Assembleia Geral

<i>Presidente:</i>	Rui Silveira (BES)
<i>Vice-presidente:</i>	Ana Pina Cabral (BCP)

Conselho Fiscal

<i>Presidente:</i>	António Castro Henriques (SOARES DA COSTA)
<i>Vogal:</i>	Maria Gil (NOVABASE)
<i>ROC:</i>	João Costa e Silva (DELOITTE, SROC, SA)



ICE EURONEXT AQUISIÇÃO DA NYSE EURONEXT E VENDA DA EURONEXT N.V.

Aquando da conclusão do processo de aquisição da NYSE pela Intercontinental Exchange (ICE), a ICE reiterou a sua vontade de realizar o IPO da Euronext N.V. no primeiro semestre de 2014.

Porém, e aparentemente de forma contraditória, no início de Janeiro de 2014, a ICE tornou pública a intenção de alienar, directamente, 30% da Euronext N.V..

Entretanto, realizou-se uma nova reunião entre a Paris Europlace e a AEM, em Lisboa, para acompanhamento deste tema, relativamente ao qual a ICE Euronext continua a não partilhar informação relevante com os seus clientes em Portugal.

A Paris Europlace tem defendido que a melhor forma de assegurar que a estratégia e actuação da Euronext N.V. se articula de forma adequada com as necessidades dos respectivos mercados locais passa pela aquisição de uma posição accionista significativa na operadora.

A AEM, ciente das dificuldades desta posição, defende a necessidade de alteração do sistema de governação da Euronext, por forma a assegurar a indispensável auscultação das empresas emitentes nos respectivos processos de decisão e definição.

Para uma visão mais completa desta discussão, pode consultar o Relatório produzido pela Paris Europlace, com a colaboração da AEM, entre outras entidades - [aqui](#).

NOVA COMPOSIÇÃO DO ÍNDICE PSI20

No passado dia 24 de Março decorreu o primeiro dia de negociação do índice PSI20 com a nova composição já resultante da aplicação das mais recentes alterações às respectivas regras.

Os CTT – Correios de Portugal, S.A., a Impresa e a Teixeira Duarte são as empresas que passaram a integrar o índice na referida data.

A composição do PSI20 e a respectiva evolução podem ser consultadas, em permanência, [aqui](#).

CTT – CORREIOS DE PORTUGAL e ESPÍRITO SANTO SAÚDE AS MAIS RECENTES NOVAS EMPRESAS ASSOCIADAS DA AEM

Os CTT – Correios de Portugal, S.A. e a Espírito Santo Saúde, SGPS S.A. são as duas mais recentes novas empresas associadas da AEM, após a conclusão dos respectivos processos de adesão, no passado dia 17 de Março.

Os CTT – Correios de Portugal, S.A. iniciaram a sua presença em Bolsa no dia 5 de Dezembro de 2013, tendo passado a integrar a composição do índice PSI20 no passado dia 24 de Março.

A Espírito Santo Saúde, SGPS S.A. foi a mais recente empresa a listar na Euronext Lisbon, tendo sido admitida à cotação em 12 de Fevereiro passado.



RELATÓRIO ANUAL, DA CMVM, SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES COTADAS - 2012

A CMVM publicou, no dia 27 de Março de 2014, o seu Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas 2012 - [aqui](#).

Trata-se do Relatório que incide sobre as práticas de governo das empresas emitentes em 2012, pelo que o respectivo âmbito de análise é o mesmo do exame realizado no Relatório Católica/AEM que foi apresentado e publicado em Julho de 2013 - [aqui](#) (e cuja versão em língua inglesa foi igualmente disponibilizada aos investidores internacionais em Dezembro de 2013 - [aqui](#)). Relativamente ao Relatório agora publicado, dois aspectos merecem destaque.

Em primeiro lugar, a CMVM confirma o aumento quer do grau médio do acolhimento das recomendações, (que estabelece em 91 %, para 2012) quer do grau médio de cumprimento das recomendações que a própria CMVM considera essenciais (88%, em 2012).

Em segundo lugar, confirma-se que este será o último Relatório publicado pela CMVM com esta estrutura e este conteúdo.

A partir do exercício de 2013, a CMVM deixará de realizar a avaliação pública da qualidade do governo das empresas emitentes individualmente consideradas (incluindo a apreciação sobre o acolhimento de recomendações ou sobre o carácter efectivo das explicações dadas em caso de não acolhimento), passando a reportar a

síntese da actividade de supervisão nesta matéria, em particular no contexto da avaliação do cumprimento dos deveres impostos às sociedades cotadas pelo seu Regulamento n.º 4/2013, além da caracterização das estruturas e práticas de governo adoptadas já presentes no actual relatório.

A AEM congratula-se com esta decisão da autoridade de supervisão, que deixará às soluções de autorregulação a tarefa de avaliação pública da qualidade do governo de cada sociedade, o mesmo é dizer, deixará aos investidores o adequado julgamento quanto ao acolhimento das recomendações, bem como quanto aos eventuais mecanismos alternativos para o efeito adoptados pelas empresas.

Parece igualmente justo afirmar que esta alteração no modo de actuação da CMVM constitui o reconhecimento do valor da avaliação e publicação do Relatório Relatório Católica/AEM - Governo das Sociedades em Portugal”, produzido pela Universidade Católica, por iniciativa da AEM, e com o apoio da Euronext Lisbon.

De facto, foi esta iniciativa de monitorização privada e independente do desempenho das empresas em matéria de bom governo, que, em Portugal, abriu o tema à via da autorregulação e possibilitou, depois, a consolidação da nova fase do governo das sociedades a que agora assistimos em Portugal.



IMPOSTO SOBRE TRANSACÇÕES FINANCEIRAS CONSEQUÊNCIAS PARA AS EMPRESAS COTADAS

Em 23 de Janeiro, a European Issuers escreveu ao Conselho da União Europeia reiterando as principais preocupações das empresas cotadas europeias relativamente à proposta de Directiva do Conselho com vista à introdução de um Imposto sobre Transacções Financeiras (também conhecido como Taxa Tobin).

A referida carta, que constitui mais uma das iniciativas do Expert Working Group da European Issuers, liderado pelo Director Executivo da AEM, pode ser consultada [aqui](#).

O envio da carta coincidiu com o início da Presidência Grega da União Europeia, e teve em consideração o facto de o tema continuar politicamente vivo apesar das fortes críticas, dos mais variados sectores, a que a proposta tem sido sujeita (estando agendada a sua discussão no ECOFIN a realizar em 6 de Maio).

Neste contexto, as empresas cotadas europeias entenderam dever voltar a enfatizar que nenhum dos objectivos anunciados pela Comissão Europeia, ou seja, “garantir que o sector bancário contribui para cobrir os custos da crise financeira, desencorajar determinadas actividades financeiras que não trazem valor para a economia, aumentar as receitas dos Estados, e contribuir para tornar os mercados mais seguros”, será alcançado com a eventual aprovação da proposta em causa.

Pelo contrário, a introdução de um imposto sobre as transacções financeiras em apenas alguns Estados-membros da União Europeia colocará os mercados destes Estados numa situação de desvantagem competitiva, com impacto em transacções financeiras que não estiveram na origem da crise financeira e que, mais importante do que isso, são aquelas que mais contribuem para o financiamento das empresas e para o desenvolvimento da economia real.

Na verdade, avoluma-se o número de estudos independentes que demonstram que, consideradas todas as suas consequências, a introdução de um imposto sobre as transacções financeiras aumentará de forma considerável os custos para as empresas cotadas não-financeiras e, em última instância, poderá levar a uma queda substancial do crescimento económico nos Estados-membros em que vier a ser aplicado; a este propósito, pode consultar-se, por exemplo:

Oliver Wyman - The Impact of the EU - 11 Financial Transaction Tax on End-Users - [aqui](#)

Oxera - What would be the economic impact of the proposed financial transaction tax on the EU? - [aqui](#)

ICMA - Collateral is the new cash: the systemic risks of inhibiting collateral fluidity - [aqui](#)

City of London Corporation - The Effects of a Financial Transaction Tax on European Households' Savings - [aqui](#)

Council of the European Union - Opinion of the Legal Service - Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax (FTT) - [aqui](#)



NOVO REGIME JURÍDICO DO PAPEL COMERCIAL

No dia 25 de Fevereiro foi publicado o Decreto-Lei n.º 29/2014, que regula a disciplina aplicável ao papel comercial - ver [aqui](#).

A AEM congratula-se com a publicação do novo regime jurídico do papel comercial, em cuja revisão colaborou de forma activa e que considera poder potenciar o recurso a este instrumento de financiamento por um maior número de empresas emitentes.

A alteração do regime do papel comercial constituía uma reivindicação antiga das empresas portuguesas e foi identificada no relatório da “Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais” como essencial “para a diversificação das fontes de financiamento ao dispor das empresas e para o melhor desenvolvimento do mercado nacional”.

Exemplificativamente, são revistos os requisitos aplicáveis às emissões de papel comercial, tornando mais flexíveis as emissões dirigidas a investidores institucionais, e é introduzida a possibilidade de negociação em mercados nacionais e internacionais.

Deste modo, passa a ser possível emitir papel comercial, sem limites à obtenção de fundos e independentemente do nível de capitais próprios, quando a estrutura de capitais do emitente permita assegurar, depois da emissão, um rácio de autonomia financeira considerado adequado.

ENCONTROS AEM 2014

A AEM prossegue, em 2014, o seu Ciclo de Encontros dedicado à discussão e análise de temas de relevante interesse prático para as empresas emitentes, e ao correspondente intercâmbio de experiências e conhecimento.

Neste contexto, durante o primeiro trimestre do ano, foram já organizados vários Encontros:

“Momento Actual e Evolução Recente dos Mercados de Capitais”, sessão organizada em colaboração com a CMVM, em Março, em que foi orador o Presidente da CMVM, Dr. Carlos Tavares. A data desta sessão coincidiu com a realização da Assembleia Geral da AEM, aproveitando a circunstância de nesta reunião magna se encontrar presente a totalidade das empresas associadas, representadas ao seu mais alto nível, e permitindo assim uma reflexão conjunta sobre o momento dos mercados que se revelou muito útil e produtiva para todos os que nela participaram.

“O Código de Governo das Sociedades do IPCG”, sessão organizada em colaboração com o IPCG, em Fevereiro, exclusivamente dedicada à apresentação e discussão do respectivo Código, na sua versão final, e que teve como orador o Doutor Pedro Maia, da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

“EMIR - Novos Mecanismos de Reporte de Operações”, sessão organizada com o apoio da revista Funds People, em Janeiro, e que contou com a participação de especialistas da Vieira de Almeida & Associados e da DTCC Deriv/SERV.



AEM NOMEADA PARA OS EURONEXT LISBON AWARDS 2014



A AEM foi nomeada na categoria “Best Capital Market Promotion Event Dedicated to Institutional Investors”, na terceira edição dos Euronext Lisbon Awards que se realizou no dia 30 de Janeiro, na Fundação Oriente, em Lisboa.

Esta foi a primeira vez que uma Associação portuguesa foi nomeada para um prémio desta natureza e, do mesmo modo, foi a primeira vez que um trabalho na área do Governo das Sociedades recebeu uma nomeação similar.

O trabalho nomeado, o “Relatório Católica/AEM – Governo das Sociedades em Portugal”, é o Relatório independente sobre o grau de observância das Recomendações, em vigor, em matéria de Governo das Sociedades em Portugal, elaborado pela Católica Lisbon School of Business & Economics, por iniciativa da AEM.



O Relatório Católica/AEM, que conheceu, em 2013, a sua terceira edição, tem contribuído de forma decisiva para a maior visibilidade internacional do esforço muito significativo que as nossas empresas cotadas têm realizado na adopção dos mais relevantes princípios de Governo das Sociedades e, por essa via, para o aumento da credibilidade e da boa reputação do mercado de capitais português.

O prémio na categoria em causa viria a ser atribuído ao projecto Portugal Economy Probe, projecto ao qual a AEM se associou desde a primeira hora e do qual é parceira privilegiada, aqui reiterando as felicitações a toda a equipa do PEProbe pela distinção alcançada.

Pode consultar a lista completa das entidades nomeadas e dos vencedores dos Euronext Lisbon Awards 2014 - [aqui](#).





LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 1/8

FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO DA ECONOMIA EUROPEIA

A Comissão Europeia apresentou, no dia 27 de Março de 2014, a sua comunicação em matéria de Financiamento de Longo Prazo da economia europeia (cfr. [aqui](#)), incluindo o documento de trabalho que a suporta (cfr. [aqui](#)).

O conjunto de medidas ali anunciado inclui acções a adoptar imediatamente, como é o caso:

- da proposta de revisão das regras aplicáveis aos fundos de pensões ocupacionais, em revisão da Directiva 2003/41/EC (cfr. [aqui](#));
- da comunicação sobre “crowdfunding” como opção alternativa de financiamento às PME (cfr. [aqui](#))

O conjunto das medidas em causa foi agrupado em seis áreas principais de intervenção, a saber:

- (i) mobilização de fontes privadas de financiamento de longo prazo;
- (ii) melhor utilização do financiamento público;
- (iii) desenvolvimento do mercado de capitais europeu, designadamente, facilitando o acesso das PME aos mercados de capitais;
- (iv) melhoria do acesso das PME ao financiamento bancário;
- (v) atracção do financiamento privado para criação de infraestruturas;
- (vi) melhoria do quadro geral de financiamento sustentado, designadamente através da melhoria do regime de governação no financiamento de longo prazo (através, entre

outros aspectos, da revisão da Directiva dos Direitos dos Accionistas).

Recorde-se que, em 29 de Janeiro de 2014, e na sequência da consulta pública anteriormente lançada pela Comissão, foi igualmente publicado o Relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu sobre o mesmo tema (cfr. [aqui](#)).

Este Relatório contém uma proposta de resolução do Parlamento Europeu sobre o financiamento a longo prazo da economia europeia, a qual, entre outros aspectos:

- (i) identifica as barreiras ao crescimento inteligente, sustentável e inclusivo da economia;
- (ii) identifica mecanismos alternativos de financiamento;
- (iii) descreve o contexto regulamentar no qual novas medidas podem ser implementadas.

Entretanto, a European Issuers, em conjunto com a “EVCA - European Private Equity and Venture Capital Association” e a “FESE - Federation of European Securities Exchanges”, três das principais associações ao nível europeu com membros activos no mercado de capitais, anunciou a constituição de um Grupo de Trabalho especial, este com origem nas empresas, e que, durante 2014, deverá propor soluções concretas para os desafios a longo prazo e para a dinamização do mercado de IPOs na Europa (cfr. [aqui](#)).



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 2/8

Ainda a este propósito, no próximo dia 10 de Abril, a AEM participará numa reunião organizada pela European Issuers, e com a presença de Almoro Rubin de Cervin, Deputy Head of the Financial Services Policy Unit of the European Commission, para discussão do tema: “Long-Term Financing of the EU economy: How can EU capital markets help companies to raise money and engage with investors?”.

DIRECTIVA DOS MERCADOS DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O Conselho Europeu publicou, no final de Fevereiro de 2014, os textos da MiFID II e MiFIR. Os textos, que haviam sido acordados entre o Conselho e o Parlamento, no dia 14 de Janeiro, e aprovados na Comissão dos Assuntos Económicos e Financeiros, a 3 de Março, serão sujeitos a votação no Plenário do Parlamento Europeu nas sessões plenárias de 15-17 de Abril (podendo acrescer algumas eventuais alterações relacionadas com preocupações pendentes por parte da Comissão Europeia no que respeita à matéria das regras sobre produtos derivados). A nova legislação (que se desenvolve ao longo de cerca de 700 páginas) terá ainda de ser aprovada pelo Conselho e antecipa-se que seja publicada em Jornal Oficial em Junho. A Comissão e a ESMA desenvolverão, posteriormente, a legislação e regras de segundo

nível, devendo o pacote MiFID II e MiFIR entrar em vigor no final de 2016.

A extensão completa do trabalho de implementação apenas será conhecida depois de todos os detalhes estarem finalizados, mas é certo que os novos regulamentos trarão mudanças significativas para a indústria, mercados de capitais e empresas. A AEM acompanhará a evolução desta matéria de modo mais atento e próximo possível. Pode confirmar [aqui](#) a comunicação do Conselho, a qual contém igualmente as ligações para os documentos em causa.

DIRECTIVA DO PROSPECTO

Em Fevereiro de 2013, foi publicado o Decreto-Lei n.º 18/2013, que procedeu à transposição da Directiva 2010/73/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que alterou a Directiva do Prospecto e a Directiva da Transparência, tendo o sistema jurídico português passado a estar alinhado com as regras de Direito Comunitário vigentes nesta matéria (cfr. [aqui](#)).

Em Agosto de 2013, foi publicado o Regulamento Delegado (UE) n.º 759/2013 da Comissão, de 30 de Abril de 2013, que alterou o Regulamento (CE) n.º 809/2004 no que respeita aos requisitos de divulgação para os títulos de dívida convertíveis e passíveis de troca (cfr. [aqui](#)). Esta matéria ainda não conheceu desenvolvimentos relevantes em 2014.



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 3/8

DIRECTIVA DA TRANSPARÊNCIA

Sem prejuízo do já mencionado a propósito da Directiva do Prospecto, em Outubro de 2011, foi publicada uma proposta de Directiva da Comissão que modifica a Directiva relativa à Transparência 2004/109/EC (tendo em vista, principalmente, uma maior generalização da informação relativa às participações sociais e a abolição da exigência de informação periódica trimestral).

Em Junho de 2013, o texto da proposta foi adoptado em plenário pelo Parlamento Europeu e, em Outubro de 2013, aprovado pelo Conselho e publicado na sua versão final (cfr. [aqui](#)).

A Directiva da Transparência alterada deverá ser transposta para a legislação nacional nos dois anos seguintes à sua publicação, pelo que é previsível que a respectiva implementação se realize, o mais tardar, até ao final de 2015. Esta matéria também ainda não conheceu desenvolvimentos relevantes em 2014.

DIRECTIVA SOBRE ABUSO DE MERCADO

Em Outubro de 2011, a Comissão adoptou a proposta para um Regulamento relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), e a proposta para uma Directiva relativa a sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado.

Em Junho de 2013, em sede de discussão tripartida, foi alcançado acordo quando ao conteúdo final do referido Regulamento (cfr. [aqui](#)). O Regulamento deverá entrar em vigor dois anos após a sua publicação no Jornal Oficial (publicação que deverá acontecer pelo final do corrente ano).

A ESMA publicou entretanto um documento de discussão que salienta a visão inicial desta instituição sobre as medidas de implementação a ser desenvolvidas depois da adopção do novo Regulamento (cfr. [aqui](#)).

No que concerne a proposta de Directiva, esta foi aprovada pelo Parlamento Europeu no passado dia 14 de Fevereiro de 2014, estabelecendo que as penas aplicáveis aos crimes de abuso de mercado podem ir até aos quatro anos de prisão e incluir também a aplicação de multas.

Antecipa-se que a Directiva possa ser publicada, em Jornal Oficial, em Junho de 2014.

Posteriormente, os Estados Membros terão dois anos para proceder à transposição da Directiva nas respectivas jurisdições.

DIRECTIVA SOBRE OS DIREITOS DOS ACCIONISTAS

Continuam em curso as discussões informais entre a Comissão Europeia e um conjunto de interlocutores relevantes, incluindo as empresas cotadas, relativamente a eventuais alterações à Directiva em epígrafe.



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 4/8

A Comissão pretende, designadamente, adoptar medidas que conduzam a um maior envolvimento dos accionistas na definição das políticas das sociedades cotadas.

A Comissão previa apresentar uma proposta de revisão da Directiva no início de 2014 mas tal não se verificou ainda, pese embora já ser conhecida uma versão não oficial do texto; notícias recentes admitem que a nova proposta de Directiva possa ser apresentada durante o mês de Abril de 2014.

DIRECTIVA RELATIVA A CERTOS ASPECTOS DO DIREITO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (SECURITIES LAW LEGISLATION)

Sob a designação genérica de Securities Law Legislation, cuja primeira versão preliminar foi apresentada em Março de 2012, inclui-se o tratamento de um conjunto diverso de questões jurídicas: propriedade accionista, transferência de valores mobiliários, aspectos relacionados com assembleias gerais, identificação accionista, ou matérias de liquidação de títulos, entre outras. Na perspectiva da Comissão, a concretização desta regulação é indispensável para a obtenção dos efeitos de maior concorrência e menores custos prosseguidos pelo projecto T2S do Banco Central Europeu e pelo Regulamento sobre centrais de valores mobiliários (CSD-Regulation). O texto encontra-se em discussão no Parlamento Europeu e no Conselho (cfr. [aqui](#)).

Esta legislação deverá entrar em vigor previamente ao início de funcionamento do sistema T2S, portanto, em princípio, durante o primeiro semestre de 2015.

Note-se que o nome de Securities Law Legislation (e não Directive ou Regulation) espelha o facto de ainda não estar tomada a decisão quanto ao carácter formal das normas a adoptar: directiva, com necessidade de transposição, ou regulamento com aplicabilidade directa.

Esta matéria também ainda não teve desenvolvimentos relevantes em 2014.

Mas, paralelamente, o Banco Central Europeu publicou há alguns dias o seu mais recente Relatório de Progresso relativamente ao projecto T2S, o qual pode ser consultado [aqui](#).

PLANO DE ACÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA EM MATÉRIA DE DIREITO DAS SOCIEDADES E DE GOVERNO SOCIETÁRIO

Na sequência da publicação, em Abril de 2011, do Livro Verde da Comissão Europeia – “O Quadro do Governo das Sociedades na União Europeia” –, e no contexto geral das iniciativas que pretende tomar para modernizar e melhorar o actual quadro regulatório em matéria de governo de sociedades, a Comissão previa publicar, em Fevereiro de 2014, um texto (em princípio, de natureza recomendatória) sobre o princípio “comply or explain”, mas tal ainda não sucedeu.



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 5/8

PROXY ADVISERS

A Comissão Europeia perspectiva vir a introduzir medidas relativas ao exercício da actividade de *proxy adviser*, decorrendo actualmente discussões informais sobre a matéria.

No entanto, na sequência do relatório sobre o mesmo tema publicado pela ESMA - [aqui](#), a indústria desenvolveu o seu próprio documento de auto-regulação - [aqui](#) - o qual esteve em consulta pública até ao final de Dezembro de 2013.

CORPORATE REPORTING

Em Abril de 2013, a Comissão Europeia adoptou uma proposta de Directiva relativa à divulgação de informação não financeira pelas sociedades. Esta Directiva altera as Directivas de Auditoria (Quarta e Sétima Directivas de Auditoria relativas à revisão legal das contas anuais e consolidadas 78/660/EEC e 83/349/EEC).

A Comissão refere ter como objectivo aumentar a transparência e o desempenho das sociedades europeias em matéria ambiental e social e, assim, contribuir eficazmente para um crescimento do emprego e da economia a longo termo.

Porém, considerado o texto em discussão, parece provável que a regulamentação em causa venha aumentar ainda mais o peso, já excessivo, das obrigações de reporte a cargo das empresas cotadas (cfr. [aqui](#)).

Neste ponto deve igualmente ter-se em conta o que se diz no tema seguinte, em matéria de auditoria.

AUDITORIA

Em Novembro de 2011, a Comissão Europeia apresentou as propostas de Directiva relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, e de Regulamento relativo aos requisitos específicos para a revisão legal das contas de entidades de interesse público (cfr. [aqui](#)).

Estes textos foram adoptados pelo Parlamento Europeu no dia 4 de Abril de 2014.

O próximo passo será, portanto, a aprovação da proposta de Directiva e de Regulamento pelo Conselho.

Antecipa-se que os diplomas possam ser publicados em Jornal Oficial no segundo semestre de 2014.

Entretanto, decorreu a Consulta Pública da CMVM n.º 4/2013, relativa ao Projecto de Regulamento da CMVM, sobre o registo dos auditores e seus deveres (revoga o Regulamento da CMVM n.º 6/2000) e proposta de alteração do artigo 9.º do Código dos Valores Mobiliários (cfr. [aqui](#)).

A AEM analisou os documentos sujeitos a consulta pública pela CMVM e concluiu não dever apresentar resposta a esta consulta pública, em virtude das alterações em causa não apresentarem impacto significativo para as empresas emitentes portuguesas.



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 6/8

MECANISMO ÚNICO DE RESOLUÇÃO BANCÁRIA DA UNIÃO EUROPEIA

No final de Março de 2014, o Parlamento Europeu e o Conselho anunciaram ter chegado a um acordo político no sentido de apoiar a proposta da Comissão Europeia para a criação do segundo pilar da união bancária, o Mecanismo Único de Resolução (MUR), destinado a liquidar ou a resgatar bancos em dificuldade (confirmar [aqui](#)).

Nestes termos, o MUR vem complementar o Mecanismo Único de Supervisão (MUS) aprovado em 2013 e que se prevê poder começar a funcionar a partir de Novembro de 2014, e no âmbito do qual o Banco Central Europeu (BCE) passará a exercer uma supervisão directa sobre os Bancos da zona euro (bem como Bancos de outros Estados Membros que decidam aderir à união bancária).

O MUR pretende garantir que – não obstante a existência de uma supervisão mais intensa – se um banco sujeito ao MUS se vir confrontado com graves dificuldades, a sua liquidação ou resgate poderão ser geridas com recurso a instrumentos mais eficazes e com custos mínimos para os contribuintes e para a economia real.

Para a conclusão do edifício jurídico em causa, o MUS e o MUR deverão ainda ser complementados com a criação de um fundo de liquidação único bancário, após o que, no conjunto, formarão a complexa união bancária que pretende evitar que as eventuais dificuldades

do sector bancário tenham um sobrepeso na dívida pública dos Estados Membros.

Em princípio, o MUR deverá ser votado em sessão plenária do Parlamento Europeu no dia 15 de Abril de 2014, sendo depois formalmente adoptado pelo Conselho.

Na sequência, prevê-se que o MUR entre em vigor a 1 de Janeiro de 2015, antecipando-se, contudo, que a sua entrada em funcionamento apenas ocorra a partir de 2016.

CENTRAIS DEPOSITÁRIAS DE VALORES MOBILIÁRIOS (CENTRAL SECURITIES DEPOSITARIES – CSDs)

A ESMA lançou, no passado dia 20 de Março de 2014, um pedido de contributos públicos sobre um projecto de padrões técnicos (*draft technical standards*) aplicáveis à liquidação de operações com valores mobiliários através de CSDs, bem como ao respectivo registo e requisitos e acesso a CSDs por outras CSDs, entre outros aspectos (ver [aqui](#)).

O período de resposta a este pedido termina em 22 de Maio de 2014; entretanto, no dia 14 de Abril de 2014, terá lugar uma audição pública sobre este tema, organizada pela ESMA, em Paris. O documento sujeito a discussão pública pode ser consultado [aqui](#).

A ESMA deverá ainda lançar uma consulta pública formal sobre o projecto global de padrões técnicos aplicáveis às CSDs antes de o submeter



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 7/8

à Comissão Europeia (esta consulta formal ainda não tem data prevista).

Os contributos eventualmente recolhidos nesta fase, até 22 de Maio, serão pois tomados em consideração na elaboração final da proposta a apresentar à Comissão Europeia.

EUROPEAN MARKET

INFRASTRUCTURES REGULATION

O EMIR (Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções, e respectiva regulamentação) está em vigor desde Agosto de 2012 e, tratando-se de um Regulamento da União Europeia, as suas disposições são obrigatórias e directamente aplicáveis em todos os Estados membros, não carecendo de ser transpostas para a ordem jurídica interna.

Sem prejuízo, algumas obrigações impostas pelo EMIR ficaram dependentes de ulterior concretização através de regulamentos delegados e de execução a adoptar pela Comissão Europeia, definindo normas técnicas com base em projectos a elaborar, para o efeito, pela ESMA.

Até à presente data, foram já adoptados pela Comissão Europeia diversos regulamentos, disponíveis para consulta na página específica do site da ESMA - [aqui](#), os quais, na generalidade dos casos, entraram em vigor no dia 15 de Março de 2013.

Para além de outras obrigações, o EMIR estabelece um dever de reporte de dados relativos a contratos de derivados celebrados por entidades financeiras e por certas entidades não financeiras, em mercado ou fora de mercado, dever este que vigora desde o passado dia 12 de Fevereiro de 2014.

Em particular, no dia 13 de Março de 2014, a Comissão adoptou uma proposta de Regulamento Delegado estabelecendo as sanções e coimas aplicáveis aos repositórios de transacções, conforme pode ser consultado [aqui](#). Esta proposta terá agora de ser aprovada pelo Parlamento e pelo Conselho.

E no dia 18 de Março de 2014 foi publicado em Diário da República o Decreto-Lei n.º 40/2014 - [aqui](#) - o diploma nacional que define determinados aspectos que o EMIR delegou nos Estados-Membros.

Em especial, o Decreto-Lei n.º 40/2014:

- (i) Designa o Banco de Portugal, a CMVM e o Instituto de Seguros de Portugal, como as autoridades nacionais competentes para a supervisão das contrapartes financeiras, no que respeita às entidades sujeitas à supervisão de cada um;
- (ii) Designa a CMVM como a autoridade nacional competente para a supervisão das contrapartes não financeiras, para a autorização e supervisão das contrapartes centrais ("CCPs") e para a verificação da autenticidade das decisões da ESMA que apliquem sanções a repositórios de transacções;



LEGISLAÇÃO EUROPEIA

PONTO DE SITUAÇÃO DA AVALANCHE REGULATÓRIA EUROPEIA - 8/8

(iii) Estabelece o regime jurídico aplicável às contrapartes centrais, no que não resulta já directamente do Regulamento; e
(iv) Define o regime sancionatório aplicável às contrapartes financeiras e não financeiras pela violação dos deveres previstos no Regulamento. Sobre esta matéria cabe ainda referir que se mantem em curso a revisão dos Regulamentos da CMVM n.º 4/2007 e n.º 1/2011 sobre Entidades Gestoras de Mercados, Sistemas e Serviços, bem como o Regulamento da CMVM n.º 5/2007 sobre Compensação, e Liquidação. O Decreto-Lei n.º 40/2014 entra em vigor 30 dias após a sua publicação, ou seja, a 17 de Abril de 2014.

Face à complexidade da matéria em causa, a AEM realizou, no passado dia 15 de Janeiro de 2014, o seminário “EMIR - Novos Mecanismos de Reporte de Operações”, com a colaboração da Vieira de Almeida & Associados e da DTCC Deriv/SERV (a respectiva documentação foi circulada às empresas participantes).

Do mesmo modo, posteriormente, no dia 6 de Março, a CMVM, o ISP e o Banco de Portugal organizaram igualmente uma sessão de esclarecimento sobre o EMIR - European Market Infrastructure Regulation; pode consultar a respectiva documentação [aqui](#).

TRABALHO REALIZADO PELA EUROPEAN ISSUERS E AEM

Na tentativa de acompanhar, antecipar, e, na medida do possível, influenciar a avalanche regulatória europeia em curso, ao longo dos últimos meses, a EuropeanIssuers, com a participação da AEM, discutiu, preparou, e procedeu à divulgação pública das seguintes posições:

- ESMA's Policy Orientations on Possible Implementing Measures under the Market Abuse Regulation, [aqui](#)
- Position on PRIIPS regulation to corporate bonds, [aqui](#)
- Financial Transaction Tax, [aqui](#) (ver informação mais detalhada sobre o tema na página seguinte desta newsletter)
- Response to Public Consultation on Best Practice Principles for Governance Research Providers, [aqui](#)



AUTORIDADES NACIONAIS

CMVM

Linhas de Acção para o Plano de Actividades de 2014 - [aqui](#)

Relatório Anual sobre o Governo das Sociedades Cotadas 2012 - 27 de Março de 2014 - [aqui](#)

Apresentação do Presidente da CMVM à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública da Assembleia da República, no âmbito da audição anual das entidades reguladoras - 12 de Março 2014 - [aqui](#)

Indicadores de Síntese do Mercado de Capitais Portugêses - Março de 2014 - [aqui](#)

Indicadores Mensais sobre Recepção de Ordens por Conta de Outrem - Fevereiro de 2014 - [aqui](#)

Relatório Trimestral de Intermediação Financeira - 4.º Trimestre de 2013 - [aqui](#)

Relatório Trimestral de Intermediação Financeira - 3.º Trimestre de 2013 - [aqui](#)

Indicadores de Síntese dos Organismos de Investimento Colectivo e dos Fundos de Investimento Alternativo - Fevereiro 2014 - [aqui](#)

Indicadores de Síntese dos Fundos de Investimento Imobiliário, FEII e FUNGEPI - Fevereiro 2014 - [aqui](#)

Código de Governo das Sociedades 2013 - Versão em Língua Inglesa - [aqui](#)

Prémio CMVM 2012 - [aqui](#)

BANCO DE PORTUGAL

Projeções para a economia portuguesa: 2014-2016 - [aqui](#) e [aqui](#)

Sistema Bancário Português - Desenvolvimentos Recentes - 4.º trimestre de 2014 - [aqui](#)

Boletim Estatístico – Março de 2014 - [aqui](#)

Indicadores de Conjuntura - Março 2014 - [aqui](#)

Boletim Oficial n.º 3/2014 - Março 2014 - [aqui](#)

Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito - [aqui](#)

Resultados da análise dos planos de negócio de clientes relevantes do sistema bancário (ETRICC 2) - [aqui](#)

Cronologia das principais medidas financeiras - Julho 2013 a Março 2014 - [aqui](#)

Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2014 - Altera o Aviso n.º 5/2013, de 18-12, que regulamentou as condições, mecanismos, e, procedimentos necessários ao cumprimento dos deveres preventivos do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo - [aqui](#)



LEGISLAÇÃO PORTUGUESA

Acórdão do Supremo Tribunal Administrativo n.º 2/2014, de 21 de Março

Uniformiza jurisprudência nos seguintes termos: a avaliação das propostas apresentadas em concurso tem-se por fundamentada através da valoração por elas obtida nos vários itens de uma grelha classificativa suficientemente densa - [aqui](#)

Lei n.º 9/2014, de 24 de Fevereiro

Autoriza o Governo a legislar sobre o regime de salvaguarda de activos estratégicos essenciais para garantir a defesa e segurança nacional e a segurança do aprovisionamento do País em serviços fundamentais para o interesse nacional, nas áreas da energia, transportes e comunicações, através da instituição de um procedimento de investigação às operações relativas a tais activos - [aqui](#)

Portaria n.º 47/2014, de 25 de Fevereiro

Revisão do calendário de implementação da estratégia e dos procedimentos a adoptar no âmbito da lei de enquadramento orçamental - [aqui](#)

Decreto-Lei n.º 29/2014, de 25 de Fevereiro
Revisão do Regime Jurídico do Papel Comercial - [aqui](#)

Resolução do Conselho de Ministros n.º 14/2014, de 20 de Fevereiro

Comete à reunião de coordenação dos assuntos económicos e do investimento a função de

Comité de Acompanhamento em Portugal do «Small Business Act», para a Europa - [aqui](#)

Lei n.º 6/2014, de 12 de Fevereiro

Autoriza o Governo a aprovar o regime que assegura a execução, na ordem jurídica interna, das obrigações decorrentes do Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções, a estabelecer o respectivo regime sancionatório, bem como a alterar o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro - [aqui](#)

Decreto Regulamentar n.º 1/2014, de 10 de Fevereiro

Definição do funcionamento da Unidade Técnica que recebe informação da Direcção-Geral do Tesouro e Finanças e da Direcção-Geral das Autarquias Locais, nos termos do RJSPE - [aqui](#)

Decreto-Lei n.º 166/2013, de 27 de Dezembro
Novo Regime aplicável às práticas individuais restritivas do comércio - [aqui](#)



AUTORIDADES EUROPEIAS E FORA INTERNACIONAIS

EUROPEAN COMMISSION

Shadow Banking - Proposal on transparency of securities financing transactions - [aqui](#)

Winter 2014 Forecast - [aqui](#)

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION

Revised rules for markets in financial instruments (MiFID/MiFIR) - [aqui](#)

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY

Letter to Commissioner Barnier on Classification of Financial Instruments as Derivatives - [aqui](#)

Press release - ESMA Sets out CRA Supervision Focus for 2014 - [aqui](#)

ESMA-EBA: Review of Euribor Recommendations - [aqui](#)

Q&A on Prospectus Related Issues (Two New Questions and Answers) - [aqui](#)

Final Report - Draft Technical Standards of MiFID on the Assessment of Acquisitions and Increases in Qualifying Holdings in Investment Firms - [aqui](#)

EUROPEAN BANKING AUTHORITY

Risk Dashboard of EU Banking Sector Q4 2013 - [aqui](#)

Final Draft Technical Standards on Liquidity Requirements - [aqui](#)

IMF - INTERNATIONAL MONETARY FUND

World Economic Outlook (WEO) Update - Janeiro 2014 - [aqui](#)

Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? - [aqui](#)

What is Shadow Banking - [aqui](#)

IOSCO

Recommendations Regarding the Protection of Client Assets - [aqui](#)

IOSCO Report Compares, Analyses Prudential Standards in the Securities Sector - [aqui](#)

IOSCO Focuses on Deeper Markets, Stronger Regulatory Capacity to Enhance Emerging Market Resilience - [aqui](#)

CPSS-IOSCO Responses to Consultation on Quantitative Disclosure by CCPs - [aqui](#)

Proposed Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions - [aqui](#)

WFE - World Federation of Exchanges

2013 WFE Market Highlights - [aqui](#)



PAPERS, ESTUDOS E ARTIGOS

Do Stock Prices Drive People Crazy? - [aqui](#)

Bain & Company's Global Private Equity Report 2014 - [aqui](#)

BCG - The Flight to Equities Continues - [aqui](#)

Basel Committee on Banking Supervision - Progress report on implementation of the Basel regulatory framework - [aqui](#)

Basel Committee on Banking Supervision External audits of banks - [aqui](#)

Washington University Law Review - Blinded by the Light: Information Overload and Its Consequences for Securities Regulation - [aqui](#)

Bruegel - The Troika and financial assistance in the euro area: successes and failures - [aqui](#)

Bruegel - The long haul: managing exit from financial assistance - [aqui](#)

APFIPP - Indicador de Poupança APFIPP/ Universidade Católica - Fevereiro de 2014 - [aqui](#)

Bank for International Settlements (BIS) - Exchange traded derivatives statistics - [aqui](#)
Debt securities statistics - [aqui](#)

Ernst & Young - Portuguese Attractiveness Survey 2013 - [aqui](#)

ESPECIAL HIGH FREQUENCY TRADING

O *Federal Bureau of Investigation* (FBI) confirmou no final de Março que tem em curso uma investigação especial sobre as operações de alta frequência realizadas na Bolsa, motivada por suspeitas de utilização de informação privilegiada e de manipulação dos preços dos activos. As preocupações quanto aos efeitos do *high frequency trading*, incluindo a completa descaracterização dos mercados bolsistas, para os quais as associações de empresas cotadas vêm alertando pelo menos desde o Flash Crash em Wall Street (em Maio de 2010, que levou à perda de cerca de oitocentos mil milhões de dólares de capitalização bolsista em apenas alguns minutos), ganharam um novo eco com a recente publicação do livro “Flash Boys” de Michael Lewis.

Em baixo, pode consultar alguns dos mais recentes artigos e opiniões sobre o tema:

FBI Investigating High-Frequency Trading - [aqui](#)

Michael Lewis to 60 Minutes: “The Stock Market Is Rigged” - [aqui](#)

CNBC - The great HFT debate - [aqui](#)

Can High-Frequency Trading Drive the Stock Market Off a Cliff? - [aqui](#)

Where Does High-Speed Trading Happen in Europe? - [aqui](#)

HFT isn't the problem - insider trading is - [aqui](#)

Anatomy of the Flash Crash - [aqui](#)



A AEM nos MEDIA

DIÁRIO ECONÓMICO

Novos Órgãos Sociais da AEM - 28 de Março - [aqui](#)

JORNAL DE NEGÓCIOS

Financiamento da Actividade Económica - 28 de Janeiro - [aqui](#)

DINHEIRO VIVO

O Futuro da Bolsa - 28 de Dezembro - [aqui](#)

ECONÓMICO TV

“Conselho Consultivo” - 25 de Março- [aqui](#)
“Conselho Consultivo” - 11 de Março- [aqui](#)
“Comissão Executiva” - 7 de Março - [aqui](#) e [aqui](#)
“Conselho Consultivo” - 25 de Fevereiro - [aqui](#)
“Conselho Consultivo” - 4 de Fevereiro - [aqui](#)
“Conselho Consultivo” - 21 de Janeiro - [aqui](#)

FUNDS PEOPLE

Novas regras do PSI20 - 11 de Março - [aqui](#)
Introdução de um Imposto sobre Transacções Financeiras - 30 de Janeiro- [aqui](#)

NOTÍCIAS MAIS LIDAS

NO FACEBOOK DA AEM

AEM, a associação das empresas cotadas, acredita no futuro do mercado português e traça o plano de ataque (publicada em 10 de Janeiro)

A AEM no Twitter - conta @AEMemitentes (publicada em 10 de Janeiro)

A AEM nas REDES SOCIAIS

A AEM tem vindo a intensificar a sua presença nas redes sociais, designadamente, através da divulgação da actividade da Associação, mas, também, através da informação sobre os aspectos mais significativos da actividade relacionada com o nosso Mercado de Capitais.

Siga a AEM, nas redes sociais, aqui:

WEBSITE



RSS



FACEBOOK



LINKEDIN



PUBLICAÇÕES



YOUTUBE





CAPITALIZAÇÕES BOLSISTAS

DADOS recolhidos em 31 de MARÇO de 2014

FONTE: EURONEXT LISBON

Valores	CAP	COMP
EDP	10 408 458 294,60 €	A
GALP ENERGIA	9 665 736 500,55 €	A
JERÓNIMO MARTINS	7 664 669 737,87 €	A
BANCO ESPÍRITO SANTO	5 460 455 421,99 €	A
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS	4 473 605 238,93 €	A
EDP RENOVAVEIS	4 216 571 951,87 €	A
ZON OPTIMUS	2 936 496 337,46 €	A
PORTUGAL TELECOM	2 767 622 491,73 €	A
SONAE	2 728 059 213,69 €	A
BANCO BPI	2 641 026 880,68 €	A
PORTUCEL	2 535 075 757,58 €	A
CIMPOR	2 056 335 817,97 €	A
SEMAPA	1 260 225 460,69 €	A
MOTA-ENGIL	1 207 365 177,57 €	B
CTT CORREIOS DE PORTUGAL	1 195 544 554,46 €	B
ESPIRITO SANTO FINANCIAL	894 320 768,69 €	E
REN	748 609 966,98 €	B
SONAE COM	667 602 884,77 €	B
ALTRI	541 146 137,75 €	B
TEIXEIRA DUARTE	464 081 511,52 €	B
BANIF	391 022 788,41 €	B
CORTICEIRA AMORIM	377 716 390,42 €	B
ESPIRITO SANTO SAUDE	350 648 367,21 €	B
IMPRESA	301 729 842,14 €	B
IBERSOL	148 001 973,36 €	C
MEDIA CAPITAL	145 366 203,55 €	C
NOVABASE	123 099 509,73 €	C
SONAE CAPITAL	122 502 826,99 €	C
SUMOL+COMPAL	110 101 750,00 €	C
SONAE INDÚSTRIA	98 002 613,40 €	C
MARTIFER	88 003 236,90 €	C
VAA VISTA ALEGRE	86 204 972,44 €	C
INAPA-PREF S/ VOTO	75 245 110,00 €	C
COFINA	71 797 999,81 €	C
SAG GEST	71 301 047,00 €	C
ESTORIL SOL N	66 917 562,00 €	C
SOARES DA COSTA	65 597 738,00 €	C
ESPIRITO SANTO FINANCIAL NOM	63 907 839,59 €	E
F.RAMADA	63 080 203,84 €	C
BENFICA	58 882 507,54 €	C
INAPA-INV.P.GESTAO	50 999 381,83 €	C
GLINTT	38 263 662,00 €	C
SPORTING	36 270 840,42 €	C
TOYOTA CAETANO	33 250 000,00 €	C
OREY ANTUNES ESC.	23 400 000,00 €	C
REDITUS	18 884 703,50 €	C
ESTORIL SOL P	12 282 920,30 €	C
LISGRAFICA	11 201 797,00 €	C
FUTEBOL CLUBE PORTO	7 050 197,41 €	C
VAA-V.ALEGRE-FUSAO	6 302 889,00 €	C
IMOB.C GRAO PARA	2 750 000,00 €	C
COMPTA	703 894,89 €	C
SOARES DA COSTA-PREF	6 401,16 €	C

Capitalização Total	
A	58 814 339 105,60 €
B	6 245 467 621,23 €
C	1 635 471 942,07 €
E	1 293 570 150,02 €
Total	67 988 848 818,91 €

Confira na
página seguinte
a evolução do
Índice PSI-20
ao longo do primeiro
trimestre de 2014

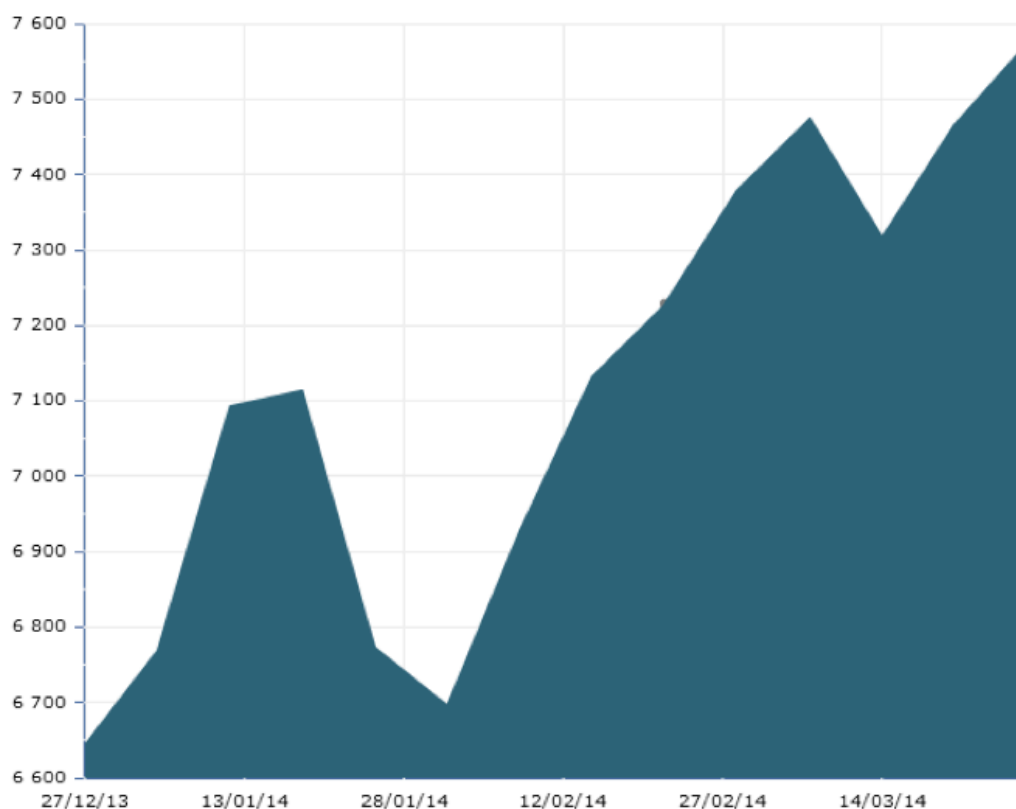


APONTAMENTO FINAL

Gráfico histórico da evolução do Índice PSI-20,
durante o primeiro trimestre de 2014

Fonte: NYSE Euronext

Ferramenta gráfica: Les Echos



AEM Março, 2014

A presente E-News não adopta
a ortografia do Novo Acordo Ortográfico



AEM

ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES
DE VALORES COTADOS EM MERCADO



Largo do Carmo, n.º 4, 1.º Direito
1200-092 Lisboa

Telefone: +351 21 820 49 70

Fax: +351 21 807 74 90



A AEM no FLIPBOARD

As notícias mais importantes sobre a AEM, as empresas emitentes e os mercados de capitais, estão agora também disponíveis no Flipboard (no seu iPad, iPhone, Android, Kindle Fire ou NOOK).

No seu dispositivo móvel, encontre a AEM em <http://flip.it/Fr9lv,ou>, dentro do Flipboard, procure por "AEM - Emitentes Portugueses"

Obtenha o Flipboard em <http://www.flipboard.com>

