



ORÇAMENTO DO ESTADO 2017 O NOVO REGIME DE RCCS

O Orçamento do Estado para 2017, aprovado no dia 29 de Novembro de 2016, foi publicado através da Lei n.º 42/2016 (LOE), de 28 de Dezembro.

Analisado o respectivo conteúdo, o principal aspecto a destacar é o alargamento do regime da remuneração convencional do capital social à generalidade das empresas, independentemente da sua dimensão e da natureza dos respectivos sócios.

Trata-se de uma alteração que vai no sentido que a AEM há muito vinha defendendo e que reduz a discriminação do capital próprio face aos capitais alheios bem como a discriminação que, nesta matéria, atingia as empresas de maior dimensão.

Na **página 5** desta UPDATE, desenvolvemos a análise ao novo regime.

ARTIGO NO “JORNAL ECONÓMICO”

Lembrando José Luis Sapateiro, objecto de homenagem, que se aplaude, por parte da CMVM, o Director Executivo da AEM assinou no Jornal Económico um artigo de fundo recordando que, nas décadas de 1980 e 1990, quando, como agora, o país precisou de uma Agenda para o Mercado de Capitais, soube desenvolvê-la e concretizá-la com sucesso.



O Jornal Económico

MERCADO DE CAPITAIS

**Em homenagem a
José Luís Sapateiro**

O artigo completo pode ser lido [aqui](#).

APP AEM - FAÇA [AQUI](#) O DOWNLOAD

MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS

DEZEMBRO 2016

12%
2016
↓
2017

No final de Dezembro de 2016, o índice PSI-20 encerrou nos 4.679,20 pontos, menos 5,0% do que no período homólogo de Novembro, e menos 11,9% do que no fim de 2015.

12%
2016
↓
2017

No final de Dezembro de 2016, o valor das transacções efectuadas no mercado secundário a contado totalizou 1.663,0 milhões de euros, menos 1.484,3 milhões (47,2%) do que no mês anterior e menos 218,6 milhões (11,6%) do que em Dezembro de 2015.

Na Euronext Lisbon, o volume de transacções situou-se em 1.569,3 milhões de euros, o que representa uma descida de 49,3% face ao mês anterior e de 15,1% em relação a 2015.



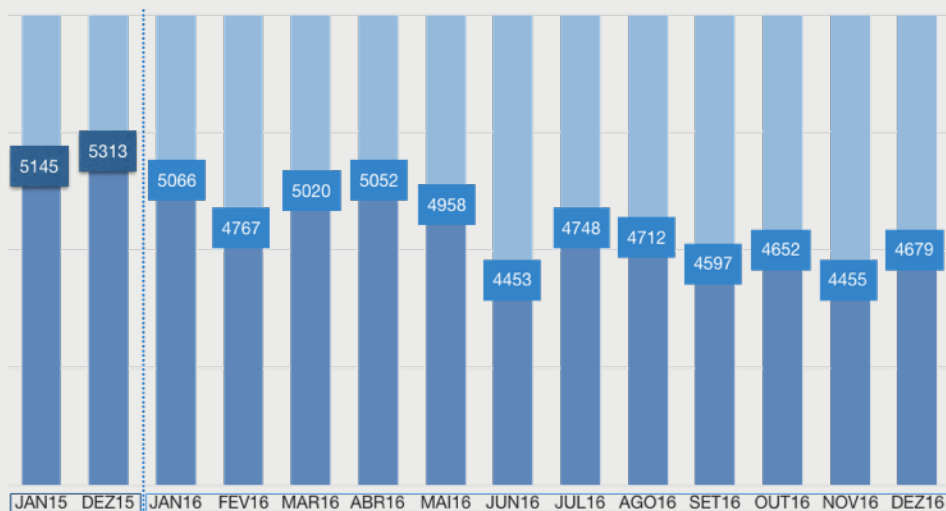
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA DOMÉSTICA em 30 de Dezembro de 2016 (em milhões de euros)

EMPRESA	CAPITALIZAÇÃO	EMPRESA	CAPITALIZAÇÃO	EMPRESA	CAPITALIZAÇÃO
GALP	10 942	MEDIA CAPITAL	190	INAPA-PREF S/ VOTO	24
EDP	10 582	SONAE CAPITAL	187	SPORTING	24
JERONIMO MARTINS	9 275	LUZ SAUDE	186	BENFICA	22
EDP RENOVAVEIS	5 265	PHAROL	185	GLINTT	20
NOS	2 904	MONTEPIO	168	MARTIFER	17
THE NAVIGATOR COMPANY	2 342	CIMPOR	161	INAPA-INV.P.GESTAO	16
SONAE	1 748	F.RAMADA	131	FCP	15
BANCO BPI	1 647	VAA VISTA ALEGRE	104	ESTORIL SOL P	14
REN	1 440	NOVABASE	78	SAG GEST	14
CORTICEIRA AMORIM	1 130	TEIXEIRA DUARTE	78	OREY ANTUNES	9
SEMAPA	1 089	SONAE INDUSTRIA	68	LISGRAFICA	3
CTT	966	SUMOL+COMPAL	68	REDITUS	3
BCP	843	ESTORIL SOL N	66	SDC INV.	3
SONAE COM	794	TOYOTA CAETANO	38	IMOB.GRAO PARA	0,50
ALTRI	792	IMPRESA	31	COMPTA	0,30
MOTA-ENGIL	382	COFINA	26	SDC INV.-PREF.	0,06
IBERSOL	299				

No final de Dezembro de 2016, a capitalização bolsista das acções domésticas totalizava 54.389,86 milhões de euros.

(Fonte: Euronext Lisbon)

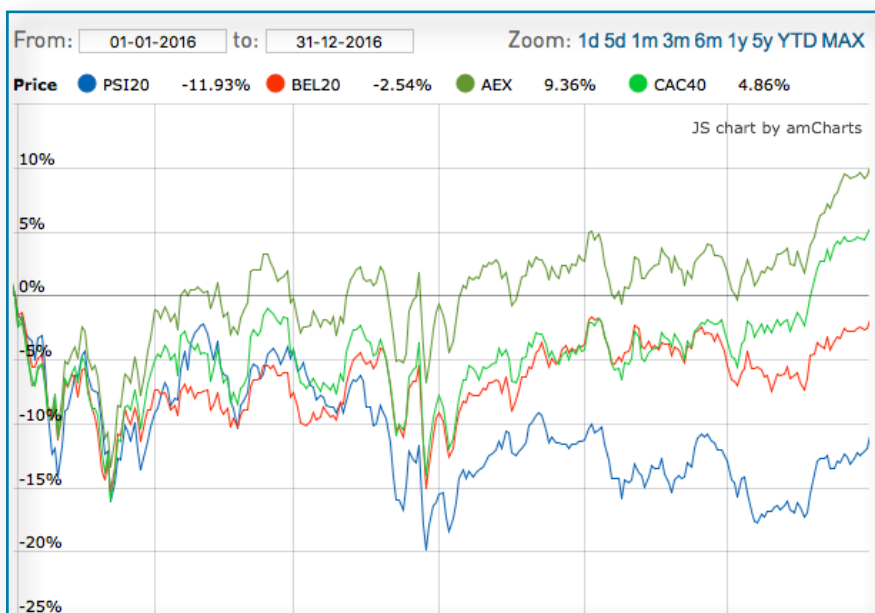
EVOLUÇÃO do ÍNDICE PSI20 em 2016



No final de Dezembro de 2016, o índice PSI-20 encerrou nos 4.679 pontos.

O índice registou, portanto, uma quebra de 11,9% em relação ao final de 2015.

(Fonte: Euronext Lisbon e CMVM)



O quadro da esquerda permite observar a evolução do Índice PSI-20, desde o início do ano, em comparação com os restantes índices principais do universo Euronext.

(Fonte: Euronext)



IPOs na EUROPA em 2016 (e comparação com 2014 e 2015)

	Stock exchange offering value (€m)											Number of IPOs		
Stock Exchange	2014 TOTAL	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	2015 TOTAL	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	2016 TOTAL	2014 TOTAL	2015 TOTAL	2016 TOTAL	
London Stock Exchange	19,394	4,648	4,697	747	6,278	16,370	2,327	1,180	311	3,818	137	92	48	
Euronext	10,495	2,637	2,267	618	5,706	11,228	3	2,986	406	3,395	41	46	19	
Euronext Amsterdam	5,479	1,696	-	554	3,863	6,113	-	2,280	328	2,608	6	8	6	
Euronext Paris	4,250	909	1,999	64	1,748	4,720	3	683	78	764	32	32	12	
Euronext Brussels	636	32	268	-	95	395	-	23	-	23	2	6	1	
Euronext Lisbon	130	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	
BME (Spanish Exchange)	4,514	4,310	2,593	867	24	7,794	5	1,300	8	1,311	13	24	20	
Deutsche Börse	3,565	573	728	1,539	3,955	6,795	288	17	72	377	17	23	3	
NASDAQ OMX	4,524	1,416	2,447	91	1,951	5,905	811	3,436	2,196	6,443	62	90	47	
OMX Stockholm	2,929	1,040	2,268	61	1,847	5,216	317	869	83	1,269	53	72	35	
OMX Helsinki	135	208	114	30	57	409	17	232	-	249	7	11	6	
OMX Copenhagen	1,460	168	-	-	-	168	477	2,301	2,113	4,891	2	2	3	
OMX Iceland	-	-	65	-	47	112	-	20	-	20	-	3	1	
OMX Tallinn	-	-	-	-	-	-	-	14	-	14	-	1	1	
OMX Vilnius	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	
Borsa Italiana	2,593	490	993	581	3,201	5,265	28	437	775	1,240	26	27	7	
SIX Swiss Exchange	1,155	1,882	-	157	-	2,039	-	633	-	633	6	3	3	
Oslo Børs & Oslo Axess	1,572	57	587	-	434	1,078	-	90	12	102	17	8	4	
Warsaw	313	8	313	18	101	440	19	92	4	115	35	33	13	
Irish Stock Exchange	483	302	92	-	-	394	-	-	-	-	3	2	-	
Borsa Istanbul	253	16	7	2	17	42	11	92	-	103	13	6	2	
Zagreb Stock Exchange	-	36	-	-	-	36	-	-	-	-	-	2	-	
Sofia	-	-	-	-	6	6	-	-	-	-	-	1	-	
Bucharest Stock Exchange	444	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	5	-	
Wiener Börse	194	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	1	-	
Athens Stock Exchange	35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	
Prague Stock Exchange	14	-	-	-	-	-	-	656	-	656	1	1	1	
Budapest	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	
Total	49,551	16,375	14,724	4,620	21,673	57,392	3,490	10,919	3,832	18,241	376	364	52	

Cfr. quadro adaptado dos originais publicados pela PWC nas suas análise IPO Watch de 2014, 2015 e Q3 2016, disponíveis aqui.

O quadro *supra* permite comparar a evolução dos movimentos (em número e valor) de ofertas públicas iniciais, em várias Bolsas europeias, ao longo de 2014, 2015 e 2016 (excepto 2016Q4).

A observação realizada confirma que, ao contrário do que por vezes se afirma, o mercado europeu de IPOs manteve o seu funcionamento regular no período em análise, comprovando-se que o caso português apresenta dificuldades próprias que devem merecer soluções específicas e desenhadas à medida das necessidades da economia e das empresas portuguesas.



CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA EM FUNÇÃO DO PIB NACIONAL

Nas décadas de 1980 e 1990, fruto de um verdadeiro plano estratégico dinamizado pelo então Ministro das Finanças, Miguel Cadilhe, o mercado português foi relançado e contribuiu para o financiamento das empresas permitindo que um número relevante de grupos de sociedades assentasse o seu crescimento no mercado de capitais, com proveito, igualmente, para uma base alargada de investidores particulares e institucionais.

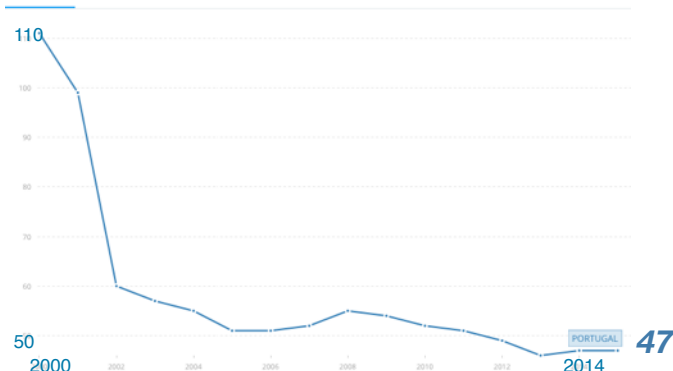
Neste período, assistiu-se a uma fase de crescimento sem paralelo do mercado a qual culminaria com a atribuição a Portugal do estatuto de Mercado Desenvolvido, em 1997; a capitalização bolsista em função do PIB situava-se então nos 33%, tendo atingido os 55% em 2007 (relativamente a um valor do PIB então já superior ao dobro do de 1997).

Nos quadros seguintes é possível analisar a evolução do PIB, do número de empresas cotadas, da capitalização bolsista doméstica e da capitalização bolsista em função do PIB, em Portugal, entre 2000 e 2015.

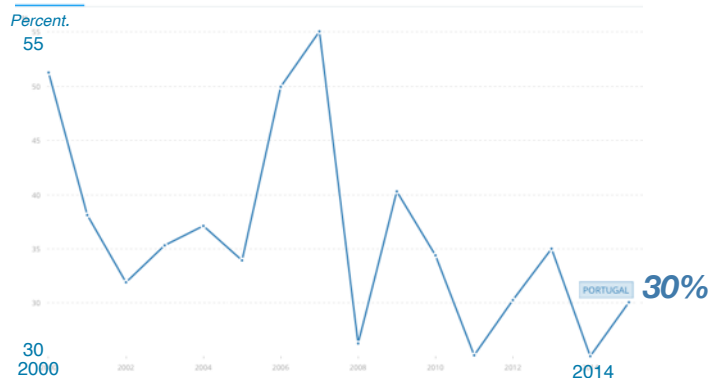
GDP - Portugal - 2000-2015 - Dólares



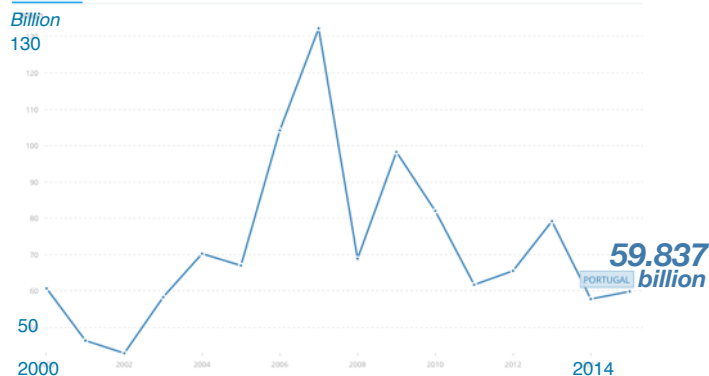
Listed Companies - Portugal - 2000-2015



Market Cap vs PIB - Portugal - 2000-2015



Market Cap - Portugal - 2000-2015 - Dólares



À semelhança de diversos outros indicadores relativos à evolução recente do mercado de capitais nacional, os dados acima apresentados comprovam a oportunidade, necessidade e urgência do lançamento de uma Agenda para o Mercado de Capitais com uma componente forte de sensibilização e dinamização da participação das empresas no mercado nacional.



ORÇAMENTO DO ESTADO 2017

REMUNERAÇÃO CONVENCIONAL DO CAPITAL SOCIAL

A remuneração convencional do capital social (RCCS) é um benefício fiscal criado em 2011, com vigência temporal prevista até 2013, tendo depois sido renovado, com a aprovação da Lei da Reforma Fiscal do IRC, com um novo prazo de vigência de cinco anos.

O benefício em causa, porém, mostrou-se pouco eficaz.

Nos termos do regime original, podia ser deduzido, para efeitos de determinação do lucro tributável, um valor correspondente à remuneração convencional do capital social, calculado à taxa de 5% sobre o montante das entradas, apenas em dinheiro, no âmbito da constituição de sociedades ou do aumento do respectivo capital social.

O regime aplicava-se apenas a entradas de capital em PME's, com lucro tributável não determinado por métodos indirectos e desde que detidas exclusivamente por pessoas singulares, sociedades de capital de risco ou investidores de capital de risco.

Conforme a AEM teve oportunidade de antecipar e alertar desde o primeiro momento, o carácter demasiado restritivo do regime, em particular quanto ao âmbito pessoal de aplicação, teve como consequência o impacto praticamente nulo da medida.

O Orçamento do Estado para 2017, no sentido da “capitalização das empresas, de modo a que possam investir, criar emprego e ganhar expressão económica interna e nos mercados externos”, procede à alteração do benefício fiscal de RCCS.



Novo âmbito de aplicação

Nova taxa para efeitos de dedução

7%



5%

O benefício deixa de estar limitado a PME's e passa a abranger todos os investidores, independentemente da sua qualidade, e todas as empresas, independentemente da dimensão, passando as respectivas entradas a poder ser efectuadas também em espécie, por conversão de suprimentos ou empréstimos de sócios que tenham sido prestados à sociedade em dinheiro.

A taxa considerada para a dedução a aplicar no apuramento do lucro tributável, aumenta de 5% para 7%.

Note-se que a utilização do benefício implica um limite de um milhão de euros ou de 25% do EBITDA fiscal quanto ao limite dos gastos de financiamento líquidos dedutíveis (que é de 30% para os casos em que o benefício não seja aplicável), estabelecendo-se um limite de dois milhões de euros para a consideração como custo fiscal das entradas realizadas (anteriormente, o benefício fiscal estava limitado a € 200.000 por entidade beneficiária, não podendo ultrapassar os limites das regras de *minimis*).

A alteração e reforço do regime de RCCS configura um passo importante, no sentido que a AEM há muito vinha defendendo, de maior aproximação entre o tratamento fiscal da utilização e reforço de capital e o tratamento fiscal do recurso a empréstimos, e permitirá aumentar o benefício fiscal das empresas e alargar o leque de potenciais beneficiários.

Porém, conforme também temos defendido, se não for acompanhada de uma verdadeira Agenda para o Mercado de Capitais e de um quadro completo de medidas de apoio à (re)capitalização das empresas o novo regime verá a sua eficácia bastante limitada.



PROGRAMA CAPITALIZAR

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS 42 / 2016

Como é conhecido, a AEM tem cooperado de forma próxima e empenhada nos trabalhos da Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas (EMCE), por considerar que os referidos trabalhos, se permitirem concretizar as muitas propostas apresentadas pela empresas cotadas, poderão contribuir de forma decisiva para a (re)dinamização do mercado de capitais português.

Em Junho fora publicado o Relatório final da EMCE (disponível [aqui](#)), incluindo mais de cem propostas para apoio ao acesso ao financiamento e à capitalização das empresas, e foi com satisfação que a AEM viu acolhidas muitas das propostas que apresentara relativamente à “Dinamização do Mercado de Capitais” nacional, um número muito significativo das quais constava da “Iniciativa AEM para o Mercado de Capitais”.

Entretanto, foi publicada a Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016, de 18 de Agosto, a qual aprova o Programa Capitalizar, como programa estratégico de apoio à capitalização das empresas, à retoma do investimento e ao relançamento da economia.

Este Programa baseia-se no Relatório acima citado e acolhe grande parte das medidas nele incluídas, manifestando igualmente abertura para a avaliação das restantes medidas propostas no relatório da EMCE, designadamente quanto à oportunidade e relevância da sua implementação, bem como ao respectivo impacto orçamental (estão aqui em causa, principalmente, as medidas de natureza fiscal).

A convite da Estrutura de Missão, a AEM completou o trabalho anteriormente realizado desenvolvendo e aprofundando várias propostas detalhadas de alteração legislativa que poderão contribuir para a efectiva concretização das medidas em causa, no sentido de agilizar o acesso das empresas ao financiamento, e promover a sua capitalização, maior solidez e equilíbrio das respectivas estruturas financeiras, no contexto do Eixo V. de intervenção da EMCE (Eixo V: Dinamização do Mercado de Capitais).

Em especial, a AEM apresentou propostas de alteração relativas a várias matérias essenciais para o quadro legal das empresas cotadas, incluindo:

PROPOSTAS DA AEM NA EMCE

- **Propostas de articulados em alteração ao quadro legal da emissão de Acções**
- **Propostas de articulados em alteração ao quadro legal da emissão de Obrigações**
- **Propostas de revisão de boas práticas e adopção de procedimentos uniformes, céleres e padronizados pela CMVM**
- **Proposta de criação de um Mecanismo Permanente de diálogo em matéria de direito europeu**
- **Propostas de orientação regulatória com vista a um programa de Better Regulation**
- **Propostas sobre Fiscalidade aplicável ao mercado de capitais**

As propostas detalhadas da AEM estão disponíveis [aqui](#).



LEGISLAÇÃO NACIONAL PRINCIPAIS DIPLOMAS RECENTES

Regulamento da CMVM n.º 3/2016, de 2 de Agosto

Deveres de reporte de informação à CMVM.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016, de 18 de Agosto

Presidência do Conselho de Ministros.

Aprova o Programa Capitalizar.

Decreto-Lei n.º 63-A/2016, de 23 de Setembro

Cria o regime do reagrupamento de acções para as sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral.

Decreto-Lei n.º 64/2016, de 11 de Outubro

Regime de acesso e troca automática de informações financeiras.

Decreto-Lei n.º 66/2016, de 3 de Novembro

Estabelece um regime facultativo de reavaliação do activo fixo tangível e propriedades de investimento.

Instrução da CMVM n.º 7/2016, de 29 de Novembro

Carteira e actividade dos Fundos de Capital de Risco, Sociedades de Capital de Risco, Sociedades de Investimento em Capital de Risco e Sociedades Gestoras de Fundos de Capital de Risco (entrada em vigor a 01.06.2017).

Instrução da CMVM n.º 8/2016, de 12 de Dezembro

Deveres de Reporte de Informação à CMVM para efeitos de intercâmbio de informações relativas às potenciais consequências sistémicas da atividade de gestão e comercialização de organismos de investimento alternativo (entrada em vigor a 28.02.2017).

Lei n.º 42/2016, de 28 de Dezembro

Orçamento do Estado para 2017.

Regulamento da CMVM n.º 4/2016, de 28 de Dezembro e Portarias n.º 342-A/2016 e n.º 342-B/2016, de 29 de Dezembro

A Portaria n.º 342-A/2016 autoriza a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a majorar as taxas, tarifas ou outros montantes devidos à CMVM, entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2017.

A Portaria n.º 342-B/2016 actualiza o sistema de taxas de supervisão devidas à CMVM; também entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2017.

O Regulamento da CMVM n.º 4/2016 concretiza os aspectos procedimentais das soluções consagradas nas novas Portarias.

TRANSPOSIÇÃO LEGISLAÇÃO EUROPEIA

Directiva n.º 2014/65/UE (DMIF II) e Regulamento (UE) n.º 600/2014 (RMIF) que procedem à revisão, revogação e substituição da anterior Directiva 2004/39/CE (DMIF I).

O prazo de transposição da DMIF II termina a 3 de Julho de 2017, devendo a respectiva legislação de transposição entrar em vigor em 3 de Janeiro de 2018, assim como o RMIF e respectiva legislação de Nível 2.

Até ao dia 9 de Fevereiro de 2017 decorre uma consulta pública do CNSF sobre o anteprojecto de diploma de transposição da DMIF II e de execução na ordem jurídica nacional do RMIF.

Directiva n.º 2014/57/UE, e Regulamento (UE) n.º 596/2014, relativos ao abuso de mercado

O Governo de Portugal aprovou, em 12 de Janeiro de 2017, "a proposta de lei que procede à revisão do regime sancionatório do direito dos valores mobiliários e à adaptação do mesmo ao novo enquadramento europeu do abuso de mercado."

Aguarda-se que a referida proposta dê entrada no Parlamento.

A AEM pronunciara-se já sobre o anteprojecto de transposição e adaptação; a Posição da AEM pode ser consultada [aqui](#).



REGULAÇÃO NACIONAL

PUBLICAÇÕES RECENTES DA CMVM



[Risk Outlook
Autumn 2016](#)

PUBLICAÇÕES RECENTES DO BANCO DE PORTUGAL



[Boletim Económico
Dezembro 2016](#)

Discurso de Gabriela Figueiredo Dias na
Apresentação pública do novo Conselho de
Administração da CMVM - [aqui](#)

Working Paper: A Crise Financeira: Aprendemos
as lições? - [aqui](#)

Indicadores de Síntese do Mercado de Capitais
Português – Dezembro de 2016 - [aqui](#)

Indicadores Mensais sobre Recepção de Ordens
por Conta de Outrem – Dezembro 2016 - [aqui](#)

Estatísticas Trimestrais sobre Gestão de Activos -
3.º Trimestre de 2016 - [aqui](#)

Relatório Trimestral de Intermediação Financeira –
2.º Trimestre 2016 - [aqui](#)

Estatísticas Trimestrais sobre Day-Trading - 3º
Trimestre de 2016 - [aqui](#)

Estatísticas Periódicas - Fundos de Investimento
Mobiliário – Dezembro 2016 - [aqui](#)

Boletim Oficial - Janeiro de 2017 - [aqui](#)

Boletim Estatístico – Janeiro de 2017 - [aqui](#)

Relatório de Estabilidade Financeira –
Novembro 2016 - [aqui](#)

Nota de Informação Estatística - Dívida
Pública - Novembro de 2016 - [aqui](#)

Nota de Informação Estatística: Financiamento
das Administrações Públicas - Dezembro de
2016 - [aqui](#)

Comunicado do Banco de Portugal Sobre as
Novas Regras de Registo e Comunicação de
Transferências para Jurisdições Offshore -
[aqui](#)

Suplemento ao Boletim Estatístico 3I2016 -
Contas Nacionais Financeiras - [aqui](#)



O PROJECTO DE FUSÃO DAS BOLSAS DE LONDRES E FRANKFURT



A AEM MANIFESTOU A SUA POSIÇÃO E PREOCUPAÇÕES SOBRE A PROPOSTA DE FUSÃO DA DEUTSCHE BÖRSE AG E DO LONDON STOCK EXCHANGE GROUP, JUNTO DA CONCORRÊNCIA EUROPEIA

Na opinião da AEM, a fusão da Deutsche Börse AG e do London Stock Exchange Group é susceptível de reduzir a concorrência em várias áreas fundamentais dos mercados financeiros, com riscos para o financiamento das empresas e riscos regulamentares, prudenciais e sistémicos, que podem gerar prejuízos e constrangimentos graves para o mercado de capitais e para a economia portuguesa.

Por essa razão, numa conjuntura em que a existência de um mercado de valores mobiliários espesso e eficiente constitui uma condição essencial do desenvolvimento da economia portuguesa e de progresso

social sustentado e intrinsecamente equilibrado, a AEM entendeu ser oportuno detalhar a sua avaliação e as preocupações das empresas cotadas à DG COMP da Comissão Europeia.

A AEM enfatizou a circunstância de a fusão em causa poder gerar a concentração dos maiores centros de negociação e de câmaras de compensação da Europa, criando uma infra-estrutura de mercados dez vezes superior ao actual grupo Euronext, suscitando questões de potencial supressão da concorrência nos domínios da cotação, negociação, compensação, índices de bolsa, acordos de recompra e produtos negociados em bolsa, entre outros.

A fusão projectada dará origem a uma entidade em posição dominante ou de monopólio em vários mercados, provocando o previsível desaparecimento generalizado dos efeitos benéficos da concorrência em matéria de preço, qualidade de serviço e processos de inovação das estruturas de mercado, com especial potencial impacto no caso do mercado português, mercê da sua pequena dimensão.

As preocupações apresentadas referem-se igualmente aos riscos de diluição da visibilidade das empresas nacionais em relação aos seus concorrentes internacionais, bem como quanto às contradições identificadas entre a fusão proposta e a agenda regulatória dos últimos anos (em especial, considerando a MiFID, MiFIR, EMIR e CMU), estimando-se que a concentração anunciada possa neutralizar uma parte significativa dos esforços da Comissão na reforma dos mecanismos de financiamento da economia europeia no contexto da União dos Mercados de Capitais (CMU), com especiais efeitos nocivos para as empresas de média e menor dimensão.

É ainda importante salientar que as plataformas de mercado detidas e geridas pela LSEG e pela DBAG (tal como no caso da Euronext) constituem ferramentas essenciais para o financiamento da economia e para a utilização das poupanças, à escala europeia mas também nacional, e por conseguinte é crucial que na análise a realizar sejam tidos em conta não só o ponto de vista dos accionistas das Bolsas mas também os interesses dos investidores e das empresas, independentemente da sua dimensão, nas melhores condições de serviço e transparência.



2017 - ANTECIPAÇÃO PRINCIPAIS MARCOS REGULATÓRIOS EUROPEUS

1.º TRIMESTRE

- **Transparency of Securities Financing Transactions Regulation (article 13):** *em vigor a partir de 13 de Janeiro de 2017*
- **Action Plan for Retail Financial Services:** *prevista publicação*
- **STS Securitisation Regulation:** *início da negociação em trólogo*
- **Report on National Barriers to the Free Movement of Capital:** *prevista publicação*
- **Review of EMIR:** *publicação de proposta*
- **Mandatory Country-by-Country Reporting Directive:** *início da negociação em trólogo*

2.º TRIMESTRE

- **Shareholders' Rights Directive:** *adopção*
- **Prospectus Regulation:** *adopção*
- **Anti-money laundering Directive IV:** *transposição até 26/06/2017*
- **Capital Markets Union mid-term review:** *prevista publicação*
- **Framework for an EU Personal Pension Product:** *prevista publicação*
- **Covered Bonds:** *publicação dos resultados de estudo em curso*
- **Directive on Empowering National Competition Authorities to be more effective:** *publicação de proposta*

3.º TRIMESTRE

- **Transparency of Securities Financing Transactions Regulation (Article 14):** *em vigor a partir de 13 de Julho de 2017*
- **MiFID II:** *transposição até 3 de Julho de 2017*
- **Anti-money laundering Directive V:** *adopção*
- **Financial transaction tax Directive:** *adopção*
- **Consultation on Disincentives for Advisors and Intermediaries for aggressive Tax Planning (BEPS Action 12):** *publicação dos resultados*

4.º TRIMESTRE

- **Anti-Money-Laundering Information by Tax Authorities Directive:** *transposição até 31 de Dezembro de 2017*
- **Mandatory Automatic Exchange of Information in the Field of Taxation Directive:** *transposição até 31 de Dezembro de 2017*
- **Package on Better Administrative Cooperation and Simplification to Reduce Burden for Businesses and Tax Administrations:** *publicação*

EUROPEAN ISSUERS PRINCIPAIS POSIÇÕES PUBLICADAS EM 2016

VISÃO DA EUROPEAN ISSUERS
SOBRE A CAPITAL MARKETS
UNION - [aqui](#)

POSIÇÃO EM MATÉRIA DE
REGULAÇÃO DO PROSPECTO -
[aqui](#)

POSIÇÃO EM MATÉRIA DE
REVISÃO DA DIRECTIVA DO
PROSPECTO - [aqui](#)

PROPOSTA EM MATÉRIA DE
MERCADOS DE CRESCIMENTO
NO PROSPECTO - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE IDENTIFICAÇÃO
DOS ACCIONISTAS - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE REPORTE NÃO
FINANCEIRO - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE FACTORES DE
RISCO NA REGULAÇÃO DO
PROSPECTO - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE CBCR - [aqui](#)

RESPOSTA A CONSULTA DA
ESMA EM MATÉRIA DE MARKET
ABUSE REGULATION - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE REVISÃO DA
DIRECTIVA DO PROSPECTO - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE QUADRO
REGULATÓRIO DOS SERVIÇOS
FINANCEIROS - [aqui](#)

POSIÇÃO SOBRE FORMATO
ÚNICO EUROPEU - [aqui](#)



ECONOMIA PORTUGUESA DIAGNÓSTICOS E PERSPECTIVAS



Banco de Portugal - Projeções
para a Economia Portuguesa:
2016-2019



From Crisis to Convergence :
Charting a Course for Portugal



Conselho das Finanças Públicas -
Análise da evolução orçamental até
ao final do 3.º Trimestre de 2016



EC - Comissão Europeia - Ex
Post Evaluation of the Economic
Adjustment Programme. Portugal,
2011-2014



UTAO - Unidade Técnica de Apoio
Orçamental da Assembleia da
República - Execução Orçamental em
Contabilidade Pública até Novembro de
2016



OECD - Organização para a Cooperação
e Desenvolvimento Económico - OECD -
Labour Market Reforms in Portugal,
2011-2015 – A Preliminary Assessment



CONGRESSO DIREITO DOS VALORES MOBILIÁRIOS E MERCADOS FINANCEIROS



Realizou-se, nos dias 25 e 26 de Novembro, o I Congresso Valores Mobiliários e Mercados Financeiros, promovido pela Edições Almedina e com a coordenação científica de Paulo Câmara.

O Congresso analisou e debateu os principais desafios hoje enfrentados pelos mercados financeiros e as recentes mudanças nestes reflectidas.

O Director Executivo da AEM foi orador na sessão de encerramento do Congresso com uma intervenção sobre "O Futuro da Bolsa", a qual pode ser consultada [aqui](#).

CONFERÊNCIA JORNAL DE NEGÓCIOS

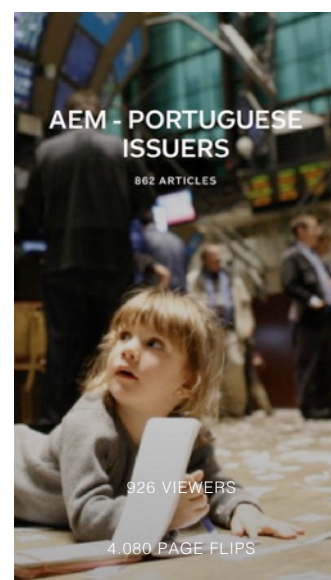
MERCADOS FINANCEIROS E ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO



Sob o lema "Mercados Financeiros e Estratégias de Investimento" realizou-se a Conferência Anual do Jornal de Negócios sobre temas de mercado de capitais e que marcou também o lançamento do Jogo de Bolsa de 2016/2017.

O Director Executivo da AEM foi um dos oradores convidados desta Conferência, com intervenção no painel sobre "Tendências de Investimento".

O Especial do Jornal de Negócios sobre a conferência pode ser consultado [aqui](#).



SIGA A AEM NO FLIPBOARD



COOPERAÇÃO FDL / AEM CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM *CORPORATE GOVERNANCE*

No contexto do acordo de cooperação estabelecido entre a FDL – Faculdade de Direito de Lisboa, através do seu Centro de Investigação de Direito Privado, e a AEM, realiza-se o II Curso de Pós-Graduação em Corporate Governance, o qual integra o II Curso de Pós-Graduação Avançada em Corporate Finance e Governance (consulte [aqui](#) o programa completo do Curso) e terá início no dia 9 de Fevereiro de 2017.

O Curso de Pós-Graduação Avançada em Corporate Finance & Governance é dirigido aos profissionais que necessitam de um nível avançado de conhecimentos das relações societárias internas e externas e, como o seu nome indica, combinando competências jurídicas e financeiras, junta e articula as duas grandes vertentes do direito das sociedades – *corporate finance* e *corporate governance*.



A Sessão de Abertura do Curso de Pós-Graduação em Corporate Governance, que se realiza no dia 9 de Fevereiro, contará com as intervenções do Professor Doutor António Menezes Cordeiro, que proferirá uma lição sobre “Administradores, Sócios e Stakeholders na Estrutura de Governo da Sociedade”, e do Director Executivo da AEM, Abel Sequeira Ferreira, que falará sobre “Corporate Governance em Portugal e na Europa: Evolução Recente e Perspectivas Futuras”.

Ainda nos termos do acordo de cooperação entre a Faculdade de Direito de Lisboa e a AEM, a qual tem em vista a cooperação e o desenvolvimento de iniciativas comuns, em especial na área da educação e formação jurídica para a comunidade do mercado de capitais, os interessados que no acto da inscrição se identificarem como colaboradores de empresa associada da AEM beneficiam de um desconto de 20% sobre o respectivo valor.

Todas as informações sobre o Curso podem ser obtidas, e realizadas as inscrições, através do telefone: 915 575 169 (dias úteis, das 14h00 às 18h00), ou do endereço de e-mail: cidp@fd.ulisboa.pt



Janet Yellen
@JanetYellen

Federal Reserve System President of the United States. FED @federalreserve
Washington, DC · <http://www.federalreserve.gov/privacy.htm>

Janet Yellen, a Presidente da Reserva Federal Americana, segue a AEM no Twitter desde Abril de 2016!

Siga a AEM nas Redes Sociais!!

APP AEM

MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS



TODA A INFORMAÇÃO PUBLICADA PELAS EMPRESAS ASSOCIADAS DA AEM NA SUA MÃO

READ

FOLLOW

LINK

LIKE

SHARE

DISCUSS



[website](#)



[blog](#)



[linkedin](#)



[facebook](#)



[twitter](#)



[e-mail](#)

AEMUPDATE

Janeiro 2017

Largo do Carmo, n.º 4, 1.º Dto.
1200-092 Lisboa
Tel.: + 351 21 820 49 70
geral@aem-portugal.com
www.emitentes.pt

© AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado
Janeiro de 2017

Na elaboração da presente newsletter não foi adoptado o novo Acordo Ortográfico.