



2012

2012
AEM

2012

AEM

RELATÓRIO
ANUAL

2012

Relatório Anual 2012

01

Associados e
Órgãos Sociais

13

Mercado de
Capitais

27

Governo das
Sociedades

04

Carta
do Presidente

18

Relacionamento
Institucional

33

Novos
Associados

08

Introdução
pelo Director Executivo

22

Actuação
Internacional

34

Comunicação e
Divulgação

11

Principais
Realizações

25

Legislação
e Regulação

36

Perspectivas
para 2013

Empresas Associadas

ALTRI

BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS

BANCO ESPIRITO SANTO

BANCO POPULAR

BANCO BPI

BANIF

BRISA

CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS

CIMPOR

CORTICEIRA AMORIM

EDP

EDP RENOVÁVEIS

ESPIRITO SANTO FINANCIAL GROUP

GALP

IMPRESA

INAPA

Empresas Associadas

JERÓNIMO MARTINS

MARTIFER

MEDIA CAPITAL

MONTEPIO GERAL

MOTA ENGIL

NOVABASE

PORTUGAL TELECOM

PORTUCEL

REDITUS

REN

SEMAPA

SOARES DA COSTA

SONAE

SONAECOM

SOC. COMERCIAL OREY ANTUNES

ZON MULTIMEDIA

Introdução



Carta do Presidente

2012 não foi ainda, antes pelo contrário, o ano em que o mercado de capitais nacional se afirmou como verdadeira fonte de financiamento alternativo para as empresas, o ano em que o ambiente legislativo e regulatório em que as empresas cotadas desempenham a sua actividade se tornou mais propício à sua presença em Bolsa, e à atracção de outras empresas e de mais investidores, ou o ano em que as exigências burocráticas diminuíram ou o sistema nacional de governo das sociedades saiu da sombra tutelar dos poderes públicos.

Mas 2012 foi, sem dúvida, o ano em que a afirmação, forte, dinâmica e assertiva, da voz da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado se consolidou, na consistência do seu discurso, na dinâmica permanente da sua actuação e no diálogo construtivo e continuado com os seus diferentes interlocutores (órgãos de soberania, autoridades, estruturas de mercado, associações congéneres e tantas mais pessoas e entidades).

Em todos os temas que comecei por elencar, a AEM fez sentir a sua presença e deu a conhecer a perspectiva das empresas cotadas, por essa via granjeando o respeito dos restantes protagonistas e actores de um mercado de capitais crescentemente frágil e, a cada ano, sujeito a maiores pressões e ameaças.

Participámos, e continuaremos a participar, nas duas principais iniciativas em curso em matéria de revitalização do mercado de capitais, uma da nossa própria autoria e coordenação, a outra que em boa hora a autoridade de supervisão entendeu lançar e para a qual considerou dever ter a AEM um papel de destaque.

Ajudámos a identificar as áreas, regras e procedimentos administrativos que devem ser melhorados, alterados, simplificados ou suprimidos, tendo em vista o aperfeiçoamento e a flexibilização do ambiente regulatório nacional e, em consequência, a modernização e optimização do mercado de capitais português e das suas estruturas reguladoras, um trabalho que está longe de estar terminado.

Promovemos a alteração do *status quo*, por exemplo, em matéria de governo das sociedades, matéria em que a burocracia e o *goldplating* regulatório têm imperado, e em relação ao qual a inércia da sociedade civil e a ausência de iniciativa das entidades privadas, ao longo de mais de uma década, levaram o regulador a ganhar um excessivo protagonismo, em prejuízo das empresas cotadas mas também dos investidores.

Em todos estes casos, e em todos os outros temas onde a voz experiente e conhecedora das empresas cotadas se fez ouvir, o muito que realizámos e alcançámos apenas preparou o caminho que falta percorrer.

Sabemos que o trabalho que temos pela frente, de contributo para o desenvolvimento de um mercado de capitais que sirva a economia real, de recuperação da confiança dos investidores, de focalização no investimento produtivo de longo prazo, não é obra para alguns dias, uma dúzia de meses ou um par de anos; mas, mais do que contar o tempo que falta, importa fazer, realizar e concretizar.

Destas minhas palavras já intuirão que o Relatório Anual da AEM relativo a 2012, que agora vos apresento, consciente da importância dos vários feitos de relevo alcançados ao longo do segundo ano de actividade da nossa Associação, constitui, a final e principalmente, apenas a antecâmara do intenso trabalho a desenvolver em 2013, ao serviço das empresas emitentes e da economia nacional, no sentido da melhoria do ecossistema do mercado de capitais português.

De facto, é convicção profunda da Direcção da AEM que Portugal necessita de um mercado de capitais forte que gere mais investimento e, em consequência, mais emprego, mais riqueza, e mais crescimento.

Mas, para esse efeito, é urgente definir uma estratégia articulada relativamente ao desenvolvimento, crescimento e sustentabilidade da Bolsa nacional, e os emitentes portugueses devem ter um papel de relevo e um contributo proactivo na discussão dessa estratégia e na dinamização desse debate.

2013 é um ano crucial, para o nosso país, para a economia, para o mercado, para as nossas empresas; e o nosso futuro próximo será, em boa medida, o resultado do modo como soubermos enfrentar os desafios e armadilhas que este ano, difícil, nos reserva.

Nesta mesma ocasião, no ano passado, escrevi que o final de um ano apenas marca um momento de breve pausa e reflexão; um ano decorrido, é-me grato reconhecer que uma parte muito importante da reflexão realizada, e da acção desenvolvida, em 2012, nos temas que mais de perto nos tocam e às nossas empresas, teve a marca e a voz da AEM.

E estou certo que, em 2013, tal como aconteceu em 2012, continuaremos a contar com a confiança e o entusiasmo dos representantes das empresas emitentes junto da AEM, a quem é devida uma palavra pública de agradecimento pelo apoio sempre empenhado que têm prestado à sua Associação.

De facto, o trabalho realizado pela AEM em 2012 não teria sido possível sem o apoio e a disponibilidade de todos quantos, nas empresas cotadas, ofereceram o seu contributo às nossas iniciativas e posições, e, do mesmo modo, sem o empenho de todos os parceiros e interlocutores que aceitaram o desafio do diálogo e do trabalho comum em prol do aperfeiçoamento dos mercados de valores mobiliários; a todos é devido um justo e sentido agradecimento, merecendo particular referência os representantes dos órgãos de soberania e das autoridades de supervisão com quem mantivemos um diálogo sempre transparente e salutar.

E, tal como há um ano atrás, uma palavra especial de reconhecido agradecimento é igualmente devida, em particular, a todos os membros dos órgãos sociais da Associação cujo acompanhamento e continuada reflexão contribuíram, de forma iniludível, para o sucesso da respectiva actuação.

Com todos continuaremos a trabalhar, promovendo os nossos pontos de vista quanto ao papel fundamental das empresas cotadas, e do mercado, no desenvolvimento da economia, na criação de valor e na sustentação do emprego.

Luís Palha da Silva

Relatório

B

Introdução, pelo Director Executivo

A economia portuguesa precisa de crescimento, investimento e diversificação das fontes de financiamento.

O alcançar destes desígnios depende, entre outros factores, do desenvolvimento do mercado de capitais, de forma organizada e sustentada, por via da modernização e do aumento de mecanismos e instrumentos de mobilização de capital que, verdadeiramente, contribuam para o financiamento das empresas em condições mais favoráveis, e para o fortalecimento da confiança dos investidores, nacionais e internacionais, nas nossas empresas emitentes.

Ora, e é necessário que todos o recordemos permanentemente, os dois actores fundamentais do mercado de capitais são os Investidores e as Empresas Emitentes, cujos interesses e necessidades a Bolsa deve prosseguir e suportar.

Ao longo de 2012, a AEM desenvolveu um conjunto vasto de iniciativas, tocando diferentes temas e áreas de intervenção; e em todas as matérias abrangidas (que apresentamos, em pormenor, ao longo do presente Relatório), a mesma ideia central esteve sempre presente: o mercado de capitais, as suas estruturas, os seus mecanismos, os seus instrumentos, existem para servir as empresas emitentes e os (verdadeiros) investidores, ou seja, o mercado de capitais deve servir a economia real.

Esta nossa convicção, e a sua exteriorização, não tornaram mais fácil o trabalho da AEM; mas, assim o cremos, ajudaram muito à afirmação da voz comum das empresas cotadas e à consolidação da posição da sua Associação como interlocutor credível, consistente, e construtivo, por vezes incómodo, mas sempre íntegro, transparente, interventivo e pró-activo.

A Associação assumiu, em 2012, um papel de relevo na discussão e na dinamização do debate sobre o desenvolvimento, o crescimento e a sustentabilidade do mercado de capitais nacional; e é justo que assim seja: as empresas emitentes, para além de verdadeiro e natural protagonista do dia a dia

dos mercados, possuem um acervo vasto e único de conhecimento e experiência, e são igualmente quem, diariamente, mais sente o peso da sobrerregulação e da burocracia que tolhe a sua actividade e condiciona o seu desenvolvimento e o da nossa economia.

2012 foi, pois, a nível nacional, um ano de consolidação da voz da AEM como parceiro nos processos de discussão e decisão, e como representante dos interesses colectivos das empresas emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação; mas, em 2013, é ao nível europeu que idêntico esforço deve ser prosseguido, pois é aí, principalmente, que continua a ser desenhado o novo mapa (*rectius*, labirinto) regulatório cujos termos irão condicionar muito da actividade das empresas cotadas no futuro próximo.

Por essa razão, numa altura em que, cinco anos passados sobre o início da crise financeira global, e num sector já hiper-regulado, as “reformas” regulatórias continuam no topo das preocupações das autoridades políticas e administrativas, reveste importância acrescida o acompanhamento das iniciativas das instâncias europeias e a intervenção junto das mesmas, designadamente, no âmbito da actuação da European Issuers, associação europeia em cujo Conselho de Direcção a AEM tem assento.

Tanto a nível nacional como no plano internacional, a AEM continuará a defender que a intervenção do legislador e das autoridades administrativas, além de, em qualquer caso, dever ser sempre acompanhada pela audição prévia e atempada das partes interessadas e/ou afectadas, deve realizar-se de forma limitada e flexível, e reger-se por estritos princípios de necessidade, proporcionalidade, transparência, responsabilidade, inteligibilidade e simplicidade.

Em especial, recorde-se, os princípios da necessidade e da proporcionalidade determinam que um acto normativo, seja ele de elaboração, interpretação, aplicação ou monitorização, só deve ser adoptado se for absolutamente essencial para a aplicação de uma nova política de interesse geral, ou para a resolução de um problema efectivamente existente, e a sua introdução deve, sempre, assentar no indispensável equilíbrio entre as vantagens que oferece e os condicionamentos que impõe.

Em 2013, acreditamos que é possível ir mais longe, e de forma ainda mais assertiva, na promoção e divulgação dos nossos pontos de vista quanto ao papel fundamental das empresas cotadas, e do mercado, no desenvolvimento da economia, na criação de valor e na sustentação do emprego.

No cumprimento desse objectivo prosseguiremos várias prioridades.

Acompanhamos todas as iniciativas com potencial impacto nas estruturas do mercado de capitais nacional (de que é exemplo o projecto da NYSE Euronext de “spin-off” da Euronext N.V., que torna urgente a definição de uma estratégia clara, e nacional, para a Bolsa portuguesa), ou que ponham em risco a própria sobrevivência do mercado (como é o caso da eventual introdução de um imposto sobre as transacções financeiras com efeitos já evidenciados quanto às suas repercussões negativas e prejuízos para investidores, pensionistas, trabalhadores, empresas e a economia em geral).

Desenvolvemos iniciativas específicas de dinamização e revitalização do mercado, e intervimos de modo pró-activo nas iniciativas regulamentares em curso na União Europeia e em geral nos processos regulatórios com impacto na actividade e negócio das empresas emitentes, deste modo consolidando o espaço de intervenção e visibilidade da Associação e o espírito de Comunidade do conjunto das emitentes nacionais.

Nesse sentido, reforçámos os instrumentos e mecanismos de comunicação com as empresas associadas, e de divulgação pública da actividade da Associação, merecendo destaque, a par com a intensificação da intervenção em conferências externas e nos meios de comunicação social, o reforço da presença da AEM nas redes sociais (e.g., Facebook, LinkedIn e Flipboard).

Na nossa actuação diária continuaremos, também, a enfatizar a importância do trabalho em equipa e da cooperação, não apenas no interior da nossa comunidade de empresas cotadas mas com todas as entidades externas com papel igualmente relevante na promoção e desenvolvimento do mercado.

Com determinação, ao serviço das empresas emitentes e do mercado português.

Abel Sequeira Ferreira

1.

Principais realizações da Associação, em 2012

Descrevem-se, a seguir, as principais iniciativas desenvolvidas, em 2012, pela AEM:

- Promoção e coordenação de um grupo de trabalho dedicado à avaliação da situação actual do mercado de capitais português e à apresentação de medidas para o respectivo desenvolvimento e sustentabilidade como fonte de financiamento das empresas emitentes portuguesas.
- Participação no Fórum CMVM/PME, cujo objectivo é discutir e propor medidas legislativas e regulatórias e desenvolver acções que facilitem o acesso das PME ao mercado de capitais, e cujos trabalhos já realizados tiveram por base o documento preliminar “20 Propostas Estratégicas para o Mercado de Capitais”, da autoria desta Associação, e deverão entretanto prosseguir no contexto de uma *task force* especial que a AEM também integra.
- Adopção de posições em sede de processo regulatório, designadamente, europeu, no contexto do exercício de funções no Conselho de Direcção da European Issuers e da participação nos respectivos grupos de trabalho especializados desta associação europeia.
- Adopção de outras posições públicas, por exemplo, na defesa da integridade e composição integral do índice nacional PSI20.
- Resposta a consultas públicas e acompanhamento proactivo de iniciativas legislativas, regulamentares e similares.
- Promoção e publicação da segunda edição do Relatório independente “Governo das Sociedades em Portugal - Índice e Rating de Corporate Governance Católica Lisbon/AEM”.
- Defesa dos interesses das empresas cotadas no acompanhamento proactivo do projecto da NYSE Euronext de criação de uma nova Bolsa pan-europeia.

- Acompanhamento e interlocução proactiva de iniciativas em matéria de governo societário.
- Consolidação dos canais de interlocução formal estabelecidos com o Governo, os Grupos Parlamentares, as Comissões Parlamentares, e os membros portugueses no Parlamento Europeu.
- Representação das empresas emitentes em diversos Comités Consultivos (e interlocução junto) das autoridades de supervisão e das entidades gestoras de sistemas e estruturas de mercado.
- No contexto do exercício de funções no Conselho de Direcção da European Issuers, participação na preparação e desenvolvimento das conferências internacionais "Shareholder Dialogue & Identification" e "The Future of European Equity Markets".
- Consolidação da rede de parcerias estabelecida (com Associações congéneres, Sociedades de Advogados, Consultoras, Universidades, etc.) e, em determinados casos especiais, celebração de protocolos de colaboração.
- Consolidação do trabalho de comunicação sobre as posições da Associação, designadamente, através da publicação de artigos na imprensa especializada, nacional e estrangeira, e mercê do desenvolvimento de novos meios de comunicação específicos da Associação, com as empresas associadas e com os diversos stakeholders no mercado de capitais.
- Intervenção em diversas conferências sobre temas de mercado.
- Continuação do programa de visitas às empresas associadas.
- Continuação do programa de contactos com potenciais associados e adesão de novos Associados.
- Lançamento de um Ciclo de Encontros AEM, dedicado à discussão e análise de temas de relevante interesse prático para as empresas emitentes, e ao correspondente intercâmbio de experiências e conhecimento.

Contributos para o desenvolvimento do Mercado

É entendimento da Direcção da AEM que o mercado de capitais, em especial enquanto fonte de financiamento alternativa ao financiamento bancário, pode e deve constituir um mecanismo essencial de apoio ao crescimento e à competitividade das empresas e à sua capacidade de gerar crescimento económico, emprego e progresso social, potenciando as oportunidades de investimento ao dispor dos investidores e facilitando a circulação de capital, e, em consequência, melhorando as perspectivas futuras da economia nacional.

Em particular, é entendimento da Direcção da AEM que Portugal carece de uma estratégia articulada relativamente ao desenvolvimento, crescimento e sustentabilidade do mercado de capitais nacional, e que os emitentes portugueses devem ter um papel de relevo e um contributo proactivo na discussão dessa estratégia e na dinamização desse debate.

Nestes termos, e mercê do mandato que lhe foi atribuído pelas empresas associadas, a AEM devota uma parte relevante da sua atenção à evolução da situação do mercado de capitais português e, em particular, às alterações da respectivas estruturas e mecanismos, externos e internos, de governação e funcionamento, com particular enfoque na actividade da NYSE Euronext que, em Portugal, gere o mercado secundário de Bolsa, bem como, das infraestruturas que suportam a admissão, custódia e liquidação de valores mobiliários admitidos à cotação em mercado regulamentado.

I. Revitalização do Mercado de Capitais

Neste contexto, em 2012, a AEM esteve particularmente atenta à necessidade de desenvolvimento de iniciativas específicas que facilitem e incentivem o acesso e a permanência das empresas emitentes nos mercados regulamentados.

De facto, estiveram em curso ao longo do ano, e decorrem actualmente, dois processos de reflexão que têm como objectivo, a final, a apresentação de propostas concretas para a revitalização, sustentação e crescimento do mercado de capitais nacional.

Por iniciativa da AEM, e sob a respectiva coordenação, em colaboração com a PricewaterhouseCoopers, a Vieira de Almeida & Associados e a Companhia Portuguesa de Rating, encontra-se em fase de conclusão um trabalho de avaliação sobre a situação actual do mercado de capitais português e sobre a respectiva capacidade para se constituir como uma alternativa realista de financiamento das empresas emitentes.

As conclusões preliminares deste trabalho foram circuladas às empresas associadas e apresentadas ao Fórum CMVM/PME em Setembro de 2012.

As referidas conclusões preliminares, consubstanciadas no documento “20 Propostas Estratégicas para o Mercado de Capitais”, identificaram um primeiro conjunto de medidas essenciais, no sentido da afirmação da Bolsa portuguesa como uma alternativa realista de financiamento ao serviço das empresas emitentes, e que assentam em três imperativos estratégicos:

- O mercado de capitais deve servir a economia real;
- Os mecanismos de funcionamento do mercado de capitais devem facilitar a criação de condições para a recuperação da confiança dos investidores;
- O mercado de capitais deve privilegiar e suportar, em especial, o investimento produtivo de longo prazo.

A AEM e os seus parceiros nesta iniciativa encontram-se a ultimar o desenvolvimento e o detalhe de várias das medidas apresentadas no documento preliminar, que constarão do Relatório final, sob a forma de um conjunto de propostas concretas de actuação dirigidas a destinatários devidamente identificados.

A apresentação pública do referido Relatório deverá ter lugar no decurso do primeiro semestre de 2013.

A AEM tem tido, igualmente, participação activa na iniciativa da CMVM, denominada Fórum CMVM/PME, e que tem por objectivo principal discutir e propor medidas legislativas e regulatórias, e desenvolver acções, que facilitem o

acesso das pequenas e médias empresas ao mercado de capitais e a outras fontes de financiamento alternativas ao crédito bancário.

Na reunião deste Fórum, realizada em Setembro de 2012, coube à AEM realizar a intervenção base da sessão, tendo apresentado, para discussão dos respectivos membros, o documento “20 Propostas Estratégicas para o Mercado de Capitais”.

Na sequência, os trabalhos do Fórum CMVM/PME deverão prosseguir em 2013, protagonizados por um grupo especial de trabalho que, tomando por base o documento produzido pela AEM, irá preparar a proposta de conclusões do Fórum; o Director Executivo da AEM integra o referido grupo de trabalho.

II. Projecto, da NYSE Euronext, de criação de uma nova “Bolsa das Empresas”

No final de 2011, a NYSE Euronext promoveu a constituição de um Comité d’Orientation Stratégique (COE), com a missão de estudar o relatório Rameix-Giami e de apresentar as suas próprias recomendações em matéria de “financiamento de PME’s” através da Bolsa.

O Relatório Final do COE, divulgado em Outubro de 2012, concluiu pela necessidade de criação de uma nova Bolsa (a “Bolsa das Empresas”), a qual deveria ser constituída, desde o início, “pelo conjunto de todas as empresas hoje listadas nos compartimentos B e C do Eurolist e ainda pelas empresas listadas no NYSE Alternext”.

Entretanto, no início de Dezembro, a NYSE Euronext, através de comunicado de imprensa, anunciou ir acolher as principais recomendações daquele Relatório e, em especial, a criação e lançamento de uma nova Bolsa pan-europeia para PME’s.

Nestes termos, e face aos elementos disponíveis, a perspectiva de abordagem quanto à criação desta nova Bolsa parecia continuar a ser de obrigatoriedade de transferência das empresas cotadas actualmente listadas nos compartimentos B e C do Eurolist, ainda que admitindo excepções, e não, como

seria desejável, uma perspectiva de apresentação de uma proposta de valor que enuncie as vantagens da criação de uma nova Bolsa.

A AEM desenvolveu diversas diligências relativamente a este tema, o qual, naturalmente, tem suscitado a preocupação das empresas suas associadas, tendo assegurado, por exemplo, a produção de trabalhos de análise jurídica relativa à validade da hipótese de transferência obrigatória das empresas cotadas listadas nos compartimentos B e C do Eurolist, bem como, a elaboração de uma análise sistematizada, informativa e comparativa, relativa à situação e posicionamento actual das empresas listadas nos diferentes mercados europeus da NYSE Euronext com base nas respectivas capitalizações bolsistas.

Simultaneamente, a AEM tem procurado obter mais esclarecimentos sobre o assunto, e, em 2013, continuará a prosseguir todas as iniciativas que se mostrarem úteis para a defesa dos interesses das empresas cotadas em relação a este tema em particular, até que, em definitivo, se obtenha confirmação formal de que o projecto em causa não avançará nos termos originalmente anunciados.

III. Aquisição da NYSE Euronext pela Intercontinental Exchange e “spin-off” da Euronext N.V.

O tema analisado no ponto anterior, naturalmente, deve ser apreciado em articulação com a notícia da aquisição da NYSE Euronext, grupo que gere, entre outras, a Bolsa portuguesa, pela IntercontinentalExchange (ICE), operadora com sede em Atlanta, especializada na gestão de mercados de futuros, mercados OTC e câmaras de compensação, anunciada no final de Dezembro de 2012.

A NYSE Euronext confirmou, entretanto, através de declarações públicas do respectivo CEO, o plano de venda da Euronext N.V. (ou seja, da componente europeia do grupo NYSE, e que inclui a Bolsa portuguesa), em princípio, mediante a realização de uma oferta pública inicial, a realizar em 2014, mas não disponibilizou ainda informação oficial sobre esta operação.

A AEM acompanhará com a maior atenção esta operação de aquisição, e, em especial, os respectivos impactos e consequências no mercado português, procurando obter, em tempo útil, toda a informação sobre a mesma e actuando

de forma proactiva tanto junto da NYSE Euronext como nos contactos com as diferentes entidades com relevo para o processo de decisão em causa.

IV. Política de recomposição do Índice bolsista nacional PSI-20

Em 2012, mereceu igualmente a atenção da AEM, a situação de não recomposição imediata do Índice bolsista nacional PSI-20, contra a qual a Associação se manifestou publicamente.

De facto, entre 22 de Junho e o final de Setembro, o Índice PSI-20 permaneceu, primeiro, com apenas 19 empresas, e, a partir de 13 de Agosto, com apenas 18 empresas.

A posição assumida pela AEM assenta na convicção de que o hiato temporal, de praticamente três meses, previsto pela entidade gestora da Bolsa para a recomposição do Índice PSI-20 é excessivo; a redução do número de empresas no Índice constitui uma situação excepcional e deve merecer uma resposta igualmente excepcional, eficiente e atempada.

Em conformidade, a AEM solicitou à Euronext Lisbon a preparação de regras que, no futuro, permitam evitar a repetição desta situação.

I. Em geral

Com a constituição da AEM, ficou suprida uma lacuna fundamental do sistema institucional português de representação ao nível do mercado de capitais, o qual carecia de uma organização de natureza privada com aptidão para promover a reflexão sobre o desenvolvimento e modernização do mercado, e que pudesse representar a voz comum e o interesse colectivo das empresas emittentes de valores mobiliários, e dos seus accionistas, nomeadamente, mediante a expressão pública de opiniões e posições.

Para a plena concretização destes objectivos, e na sua qualidade de parceiro de discussão nos processos de decisão com impacto no mercado de capitais, a Associação tem vindo a dar continuidade, e a realizar a consolidação, dos contactos formais com o Governo, com os Grupos Parlamentares dos partidos com assento na Assembleia da República, com as Comissões Parlamentares relevantes, mas, igualmente, com os representantes portugueses no Parlamento Europeu e com as restantes instituições da União, com natural destaque para a Comissão Europeia.

Ainda no que respeita ao relacionamento com as autoridades nacionais, prosseguiram os contactos com a CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, o Banco de Portugal e a Autoridade da Concorrência.

II. CMVM

Neste ponto, pela importância da respectiva actuação e impactos na actividade diária das empresas emittentes, merece especial referência o relacionamento mantido com a CMVM.

Em especial, em 2012, cumpre destacar a participação da AEM nas reuniões do Conselho Consultivo da autoridade de supervisão, bem como, no respectivo Fórum CMVM/PME para o Mercado de Capitais.

No que respeita ao Conselho Consultivo, designadamente, a AEM teve oportunidade de se pronunciar sobre o Relatório de Mercados e Actividades da CMVM, e diversos temas com este relacionados, o que fez, em linha com as posições essenciais que tem vindo a defender, no sentido da:

- Promoção da estabilidade no enquadramento jurídico nacional, num quadro de permanente análise das efectivas vantagens para os investidores e dos reais custos a cargo das sociedades emitentes, considerando sempre as especificidades do mercado de capitais português, em todas as suas vertentes;
- Necessidade de, em todos os processos regulatórios, ser considerado, como objectivo fundamental, o indispensável equilíbrio entre regulação e competitividade do mercado, designadamente, diminuindo o actual sobrepeso regulatório, evitando futuros fenómenos de *overregulation*, e assegurando que as estruturas regulatórias em vigor contribuem para uma maior atracção dos investidores relativamente aos títulos nacionais;
- Necessidade de fazer preceder qualquer iniciativa com impacto regulatório de um período de consulta, necessariamente pública, que decorra com tempo suficiente para a adequada análise das questões em apreciação;
- Necessidade de, em todos os casos, salvaguardar a existência de períodos transitórios adequados ao tipo de normativos a implementar, com benefício para as sociedades emitentes mas, também, para os accionistas e investidores, de modo a facilitar a adopção dos mecanismos mais adequados à conformação dos novos dispositivos;
- Necessidade de redução dos custos de cumprimento dos supervisionados;
- Necessidade de contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais português enquanto fonte relevante de financiamento das

empresas que actuam em Portugal, incluindo as empresas de menor dimensão;

- Total disponibilidade da AEM como parceiro em todos os processos de decisão associados à concretização, necessariamente equilibrada e devidamente fundamentada, de quaisquer alterações regulatórias.

Ao longo do ano, a Associação desenvolveu igualmente vários trabalhos com o intuito de ajudar a identificar as áreas, regras e procedimentos administrativos que devem ser melhorados, alterados, simplificados ou suprimidos, tendo em vista o aperfeiçoamento e a flexibilização do ambiente regulatório nacional e, em consequência, a modernização e optimização do mercado de capitais português e das suas estruturas reguladoras.

Por outro lado, e conforme acima já se detalhou, coube à AEM realizar uma das principais intervenções da sessão do Fórum CMVM/PME que teve lugar em Setembro de 2012, tendo apresentado, para discussão dos respectivos membros, o documento “20 Propostas Estratégicas para o Mercado de Capitais”.

Na sequência, em 2013, a AEM continuará a contribuir para o trabalho deste Fórum da CMVM.

Para além dos destaques acabados de apresentar, quanto à participação da Associação no Conselho Consultivo e no Fórum CMVM/PME, a AEM manteve, ao longo do ano de 2012, contactos regulares com a autoridade de supervisão, cumprindo aqui registar a disponibilidade e a abertura ao diálogo demonstradas por esta entidade pública.

III. Protocolos e Parcerias

Ainda em sede de relacionamento institucional, importa salientar o Protocolo assinado com o FAE – Fórum de Administradores de Empresas, que visa a concretização de uma parceria privilegiada entre as duas instituições, em relação a todos os temas relacionados com o desenvolvimento e funcionamento dos mercados de valores mobiliários. e, igualmente, a celebração de um Protocolo

com a Euronext Lisbon e com a Interbolsa, de apoio a iniciativas a desenvolver pela AEM com vista ao desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

Igualmente em prol do mercado de capitais nacional e da economia portuguesa, a AEM participa num conjunto de iniciativas que estão a ser preparadas, de forma articulada, por esta Associação, pela APB – Associação Portuguesa de Bancos, a APS – Associação Portuguesa de Seguradores, a APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios, a APAF – Associação Portuguesa de Analistas Financeiros, e a APC – Associação Portuguesa de Empresas de Investimento, e cujas primeiras concretizações deverão ter lugar em 2013.

Por fim, e pelo segundo ano consecutivo, a AEM integrou a Comissão de Honra da Infovalor, tendo igualmente acolhido a realização das respectivas reuniões.

A AEM integra o Conselho de Direcção da European Issuers.

A European Issuers é a primeira associação de âmbito europeu na defesa e representação dos interesses das empresas emitentes junto das instâncias comunitárias, e que agrega os representantes de 15 países e um total de mais de 9.000 empresas emitentes, correspondentes a uma capitalização bolsista de cerca de 8 500 milhões de euros.

Neste âmbito, a AEM acompanha e participa activamente nos diversos Expert Working Groups da European Issuers:

- Legal & Policy Committee,
- SMILEs (Small and Medium-Sized Issuers Listed in Europe)
- Securities Law
- Central Securities Depositories
- Market Abuse
- Transparency Directive
- Corporate Governance (incluindo os subgrupos: Remuneration, Board Diversity, Risk Management, Shareholder Identification, Comply or Explain)
- Shareholders
- MiFID
- Company Law
- Shareholders Transparency
- Audit
- Prospectus
- Short-selling
- Corporate Social Responsibility
- Accounting & CBCR (Country-by-Country Reporting)
- Credit Rating Agencies

Neste ponto, cumpre destacar a atribuição ao Director Executivo da AEM das funções de Chairman do Expert Working Group que, no contexto da Associação europeia, acompanha as iniciativas legislativas em matéria de Centrais de Valores Mobiliários (Custódia e Liquidação): este Expert Working Group foi responsável pela preparação da posição das empresas emitentes europeias sobre a nova Proposta de Regulação da Comissão Europeia nesta matéria, bem como, pelos necessários contactos com as autoridades europeias, e outras entidades, continuando a acompanhar o respectivo processo legislativo em curso.

Neste contexto, ainda, a AEM acolheu, em Julho, a primeira reunião do novo Legal & Policy Committee da European Issuers.

Para o bom sucesso da referida reunião, contribuiu, de forma significativa, a participação do Professor Dr. Carlos Tavares, Presidente da CMVM, o qual, intervindo na qualidade de Vice-Presidente da ESMA – European Securities and Markets Authority, abordou e analisou, em especial, as mais recentes iniciativas regulamentares em curso na União Europeia em matéria de sistema financeiro.

Ainda no plano das suas relações com entidades estrangeiras, durante o ano de 2012, a AEM consolidou os contactos bilaterais com diversas Associações congéneres de outros países no sentido de incentivar a partilha de conhecimentos e experiências que possam ajudar na reflexão sobre a criação das condições, e estruturas, que permitam ao mercado de capitais português cumprir com maior eficiência a sua missão de mobilização dos recursos de poupança.

Em particular, foram aprofundados os contactos com as Associações congéneres do espaço Euronext N.V., particularmente importantes face à relevância dos processos em curso, de lançamento de uma nova Bolsa pan-europeia e de aquisição da NYSE Euronext e “spin-off” da Euronext N.V.

No que respeita à presença regular da AEM nas reuniões dos órgãos de governo da European Issuers, cumpre notar que o Conselho de Direcção da European Issuers aprovou, em 2012, o documento “What EU Companies Want as Users of Financial Markets”, entretanto já apresentado à Comissão Europeia.

Por último, neste âmbito, merecem destaque a realização de duas conferências internacionais, subordinadas, respectivamente, aos temas “Shareholder Dialogue & Identification” e “The Future of European Equity Markets”.

As referidas conferências constituíram o corolário de um ano de trabalho intenso da European Issuers e das Associações nacionais que congrega, e permitiram realizar uma alargada reflexão sobre o funcionamento dos mercados de capitais e sobre a (não) adequação do actual ambiente europeu às necessidades de crescimento das empresas, em geral e, em especial, das empresas cotadas.

A AEM esteve presente em ambas as conferências, e, na ocasião, teve oportunidade de dar a conhecer aos respectivos participantes alguns aspectos essenciais quanto à evolução recente da situação portuguesa e ao papel fundamental das empresas cotadas nacionais no esforço de recuperação da economia, bem como, de dar a conhecer aos participantes na conferência a excelente prestação das empresas cotadas portuguesas em matéria de acolhimento das recomendações de governo societário, conforme as conclusões dos Relatórios Católica/AEM publicados em 2011 e 2012.

A Associação definiu como duas das suas principais prioridades para o ano de 2012:

- O acompanhamento proactivo e interventivo, em especial, das iniciativas regulamentares em curso na União Europeia
- O acompanhamento proactivo e interventivo, em geral, de todos os processos regulatórios com impacto potencial na actividade e negócio das Empresas Emitentes, incluindo em matéria de Governança das Empresas

Neste contexto, a Associação desenvolveu um conjunto de iniciativas, quer a nível nacional quer no plano europeu:

I. Em Portugal

Em Portugal, a Associação participou, designadamente, nos seguintes processos:

- Resposta à consulta pública do Governo relativa ao novo Regime Jurídico da Concorrência;
- Acompanhamento e contactos institucionais a propósito dos trabalhos relativos ao Orçamento de Estado para 2013;
- Resposta ao processo de consulta pública a que foi submetido o primeiro Relatório do Comité de Orientação Estratégica da NYSE Euronext e análise jurídica respeitante à validade das pretensões da NYSE Euronext relativamente ao processo de lançamento de uma nova Bolsa pan-europeia;
- Publicação de posição sobre a não recomposição imediata do índice nacional PSI20;
- Acompanhamento do processo legislativo de eventual introdução de um imposto sobre transacções financeiras em Portugal, e preparação

da respectiva análise de impacto, em colaboração com a PwC e a Euronext Lisbon;

- Parecer na consulta pública do Conselho Nacional de Supervisão relativamente ao documento que procede à transposição da Directiva 2009/65/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, que coordena as disposições legislativas, respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo (OIC) em valores mobiliários (Directiva 2009/65/CE), bem como as respectivas directivas de implementação e ainda a Directiva Omnibus, no que diz respeito às competências da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

II. Na Europa

A nível europeu, quer a título individual quer através dos mecanismos de cooperação ao nível da European Issuers, a Associação pronunciou-se, entre outros, quanto aos seguintes assuntos:

- Resposta à consulta pública da Comissão Europeia em matéria de “Gender imbalance in corporate boards in the EU”;
- Resposta à consulta pública da Comissão Europeia em matéria do novo “Action Plan on Corporate Governance and Company Law”;
- Resposta à consulta pública da Comissão Europeia em matéria de “Central Securities Depositories” (grupo de trabalho liderado pela AEM);
- Comentários à proposta de Regulamento e Directiva em matéria de Auditoria;
- Resposta à consulta pública em matéria de “Company Law Consultation 2012”;
- Posição sobre o Regulamento em matéria de “Credit Rating Agencies (CRA III)”;
- Posição em matéria de “Review of the Transparency Directive”.
-

I. Observações Gerais

Enquanto representante das sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal, e, portanto, das empresas directamente afectadas pelas questões em causa nesta matéria, a AEM dá a maior importância aos temas relacionados com o Governo das Sociedades, e a matéria, pela sua relevância, merece referência detalhada.

De facto, a AEM entende que o acervo normativo que, à data, continua a consubstanciar o edifício jurídico nacional em matéria de governo societário, se caracteriza por um pronunciado sobrepeso regulatório, resultado de uma multiplicação excessiva do número de regras/recomendações, aliás, realizada fora do indispensável quadro de análise custo/benefício das mesmas e/ou de procura de um essencial equilíbrio entre regulação e competitividade do mercado, o todo com resultados prejudiciais para a actividade das sociedades emitentes e para o bom desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

Em especial, o código de governo vigente contém diversos dispositivos que se revelam pouco adequados e excessivos face às especificidades do mercado de capitais português e, designadamente, às características do respectivo tecido empresarial, perfil exacto das empresas, estruturas accionistas e investidores em causa, e à necessidade de contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais enquanto fonte relevante de financiamento das empresas que actuam em Portugal.

Esta percepção resultou confirmada, entretanto, pelos Relatórios produzidos pela Universidade Católica Portuguesa, a pedido da AEM, sobre o grau de observância das recomendações vigentes relativas ao governo das sociedades em Portugal, os quais, a par com elevados graus de acolhimento das recomendações por parte das empresas emitentes portuguesas, revelam um número muito elevado de recomendações sem correspondência internacional,

indiciando um fenómeno de excessivo *goldplating* recomendatório – ou seja, de adição de um número muito significativo de recomendações domésticas sem paralelo em sistemas jurídicos internacionais.

Por outro lado, cumpre recordar que as competências que, em Portugal, a CMVM tem vindo a assumir em matéria de Governo das Sociedades, designadamente, quanto a aprovação de Recomendações, aprovação de Regulamentos, exigência de informação padronizada sobre Governo societário às empresas emitentes, fiscalização pormenorizada do cumprimento dessas exigências e divulgação anual dos graus de acolhimento, constituem um caso singular e sem paralelo nas jurisdições congéneres, onde predominam a auto-regulação e a monitorização de iniciativa privada.

Não está, naturalmente, em causa a importância que teve a primeira iniciativa de elaboração de um “código de governo”, em 1999, consubstanciada na aprovação de um conjunto sistematizado de 13 “Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas” e que constituiu um passo importante na consolidação das boas práticas de organização societária e de relacionamento com os investidores.

Mas, nesta matéria, ao longo da década seguinte, a autoridade de supervisão viria a ganhar um excessivo protagonismo, o qual, ainda que em boa medida resultado da inércia da sociedade civil e da ausência de iniciativa das entidades privadas, que deixaram vazio o respectivo espaço de intervenção, não parece fazer mais sentido hoje, face àquilo que são os principais *benchmarks* internacionais, e conforme o demonstra a dinâmica que a actuação da AEM veio imprimir ao tema.

A intervenção da AEM, nesta matéria, tem assentado em três pilares fundamentais:

- Promoção da monitorização privada e independente do grau de acolhimento das recomendações em vigor, através da publicação do Relatório Católica/AEM;
- Apresentação reiterada de contributos e sugestões para o aperfeiçoamento do sistema de governo societário vigente;
- Suporte às (e promoção das) iniciativas de produção de códigos de governo alternativos, de génese privada.

II. O Relatório Católica/AEM

No que respeita ao primeiro pilar, a pedido da AEM, a Universidade Católica Portuguesa realizou, pelo segundo ano consecutivo, um estudo independente e pioneiro sobre o grau de observância das recomendações vigentes relativas ao governo das sociedades em Portugal, que se intitula “Relatório sobre o Grau de Acolhimento de Recomendações Sobre o Governo das Sociedades em Portugal e Apuramento do Índice e Rating de Governo Societário Católica Lisbon/ AEM”.

Este Relatório mantém a sua originalidade relativamente a qualquer outro indicador de observância existente para o mercado de capitais português, na medida em que se baseia apenas na informação a que qualquer investidor tem acesso e avalia o grau de acolhimento das recomendações do código de governação aplicado em Portugal, em função de uma ponderação derivada dos *benchmarks* internacionais.

A contribuição do Relatório assenta ainda na utilização de dois indicadores, construídos de forma pioneira na sua primeira edição, que sintetizam o nível de acolhimento das recomendações sobre o governo das sociedades em Portugal, permitindo a avaliação colectiva das empresas cotadas no mercado português, bem como a determinação da posição relativa das sociedades face a classes diferenciadas de nível de acolhimento.

Concretamente, esses indicadores assumem a forma de um Índice e de um Rating de governo societário, que, com base nas práticas reportadas nos relatórios de corporate governance de 2011, e pelo segundo ano consecutivo,

constituem um elemento de referência a partir do qual será possível determinar no futuro a evolução que as empresas portuguesas irão realizando neste domínio.

Esta segunda edição do Relatório permitiu ainda desenvolver uma análise comparativa com os dados extraídos dos relatórios de corporate governance de 2010, que revelou uma evolução muito positiva no grau de acolhimento, que já era bastante elevado, de boas práticas de governo societário.

A AEM procedeu à divulgação do Relatório, Índice e Rating de Corporate Governance Católica/AEM em sessão pública de apresentação que decorreu com assinalável sucesso, quer no que respeita ao número de presenças quer no que se refere à respectiva cobertura na imprensa.

De entre as principais conclusões do Relatório, importa recordar que:

- Em média, o grau de acolhimento ponderado das regras de governação com correspondência internacional pelas empresas portuguesas cotadas em 2011, apurado pelo índice, foi de 9.165 (o intervalo do Índice é de 5.000 a 10.000 pontos);
- Para 75% das 44 empresas consideradas o valor do índice foi superior a 8.727, estando para 25% das empresas o valor do índice acima de 9.625;
- Para as empresas do PSI 20, em 75% dos casos o valor do índice ultrapassou os 9.364 pontos, e em 25% dos casos excedeu 9.774;
- Quer para a totalidade das empresas cotadas, quer para as empresas do PSI 20, a mediana registou valores superiores à média, respectivamente 9.343 e 9.615;
- No que respeita à distribuição das empresas associadas pelas diferentes classes de Rating, é de salientar que se encontram distribuídas pelas classes entre AAA e BB, sendo que 15 são AAA, 8 na categoria AA, 2 com A e 3 com rating de BB.
- A mediana das empresas associadas da AEM que fazem parte do estudo foi de 9.572 pontos;

- O grau de acolhimento médio das empresas que integram o PSI 20, é significativamente superior ao das restantes empresas;
- O grau de acolhimento médio das 28 empresas associadas da AEM que integram o estudo foi significativamente superior ao obtido para as empresas não associadas, 9.452 versus 8.663 pontos;

Importa ainda acrescentar que, já no início de 2013, a AEM procedeu à divulgação pública da versão em língua inglesa do Relatório Católica/AEM 2012, a qual ficou igualmente disponível no website da Associação e no portal Portugal Economy Probe.

Para além desta disponibilização, a AEM tem em curso um conjunto de iniciativas de divulgação do Relatório junto dos mais relevantes *fora* internacionais relacionados com a matéria do governo societário.

III. O Código de Governo em vigor

Entretanto, em Setembro de 2012, e na sequência de vários contactos mantidos e reuniões realizadas, a AEM apresentou à CMVM um documento detalhado contendo um conjunto vasto de sugestões de alteração ao actual edifício regulatório e recomendatório em matéria de Governo das Sociedades.

Na sequência, em Dezembro, a CMVM deu a conhecer à AEM, previamente à respectiva submissão a consulta pública, os Anteprojectos de Novo Código de Governo das Sociedades da CMVM, Novo Regulamento da CMVM relativo ao governo das sociedades, e Novo Modelo de Relatório de Governo.

Em Janeiro de 2013, a AEM apresentou o seu extenso e detalhado Comentário aos documentos produzidos pela CMVM, no contexto de um processo de discussão que ainda prossegue e que deverá permanecer durante, pelo menos, os primeiros meses de 2013.

IV. Códigos de Governo alternativos

Por último, e tendo sempre em vista a supressão do notório sobrepeso regulatório e burocrático, sem paralelo noutras jurisdições conhecidas, que impende sobre as empresas emitentes portuguesas (e sem prejuízo dos benefícios da adopção das melhores práticas de governo pelas empresas emitentes de acções), a AEM tem defendido a existência de códigos de governo, de génese privada, alternativos ao código publicado pela autoridade de supervisão.

Neste contexto, a AEM contribuiu de forma significativa, extensa e detalhada, para a discussão do projecto de código apresentado pelo IPCG.

A respectiva proposta de Código, na versão publicada em Janeiro de 2013, acolhe a maior parte (e as mais importantes) das sugestões que foram apresentadas pela AEM nas diversas interacções mantidas com o mencionado Instituto.

Deve notar-se, porém, que a CMVM não se pronunciou ainda sobre a referida proposta de Código, circunstância que, nos termos do disposto no Regulamento n.º 1/2010 da CMVM, e enquanto este se mantiver em vigor, parece impedir a respectiva adopção pelas empresas cotadas.

V. Iniciativa “Governance Trends”

Ainda em tema de Governo das Sociedades, cumpre referir, por fim, que, fruto de uma parceria estabelecida entre a AEM e a Deloitte & Associados, SROC, S.A., decorreu, ao longo do ano de 2012, um ciclo de sessões de trabalho subordinado ao tema “Governance Trends em matéria de Auditoria e Controlo Interno”; tratou-se de um evento dirigido a membros das Comissões de Auditoria, das Comissões para as Matérias Financeiras, e dos Conselhos Fiscais, diariamente confrontados com o desafio de construir e cumprir uma agenda de trabalhos, adaptada às especificidades da empresa que servem e suficientemente abrangente e exigente para permitir que o órgão de fiscalização esteja ao serviço da empresa e dos seus *stakeholders*.

7. Novos Associados

A Direcção prosseguiu, durante o ano de 2012, o programa de visitas às empresas suas associadas, bem como, a empresas emitentes (e, em concreto, empresas cotadas) potenciais associadas da AEM.

Em resultado das diligências desenvolvidas, ao longo do ano, formalizaram a sua inscrição na Associação os seguintes novos Membros Associados:

- Espírito Santo Financial Group
- Caixa Económica Montepio Geral

No que respeita à comunicação com as empresas associadas e à divulgação pública da actividade da Associação, vários aspectos merecem destaque:

- No plano da comunicação com as empresas associadas, foi lançado o programa Ciclo de Encontros AEM, relativamente ao qual, em 2012, foram realizadas três sessões, respectivamente, sobre “A gestão e governação das empresas familiares”, “Ratings e Financiamento das Empresas”, e o “Relatório do Comité de Orientação Estratégica da NYSE Euronext em matéria de PME’s”;
- Preparação do lançamento da nova E-News da AEM, que teve lugar já em Janeiro de 2013;
- Intensificação da presença da Associação nas redes sociais, em particular no Facebook e no LinkedIn;
- Consolidação dos diferentes canais de comunicação activos, e em especial da página da AEM na internet, que, em conjunto com as redes sociais já mencionadas, permitem a consulta e acompanhamento dos mais recentes desenvolvimentos em matérias directamente ligadas com o mercado de capitais;
- Por outro lado, a presença da AEM nos diferentes meios de comunicação social cresceu de forma significativa:
 - foram publicados diversos artigos de opinião, bem como, naturalmente, notícias, espelhando as posições da AEM quanto aos diversos temas espelhados no presente Relatório,
 - foram publicados artigos em revistas internacionais especializadas, e.g., a propósito da publicação do Relatório, Índice e Rating de Corporate Governance Católica/AEM,
 - a AEM tem uma presença regular, semanal, no programa “Conselho Consultivo”, da EconómicoTv, que é emitido todas as terças-feiras a partir das 9h00, com repetição à terça à noite e aos sábados e domingos à tarde.

2013



A Direcção da AEM identificou, relativamente a 2013, as seguintes Prioridades da Associação:

- Acompanhamento de todas as iniciativas com impacto nas estruturas do mercado de capitais nacional, com destaque para os projectos da NYSE Euronext de criação de uma nova “Bolsa das Empresas” e de IPO da Euronext N.V.;
- Desenvolvimento de iniciativas específicas relativas à dinamização e revitalização do mercado de capitais e à criação de um ambiente mais propício à admissão e manutenção de empresas em Bolsa (incluindo as empresas de pequena e média capitalização bolsista);
- Acompanhamento pró-activo e interventivo, em especial, quanto às iniciativas regulamentares em curso na União Europeia;
- Acompanhamento pró-activo e interventivo, em geral, de todos os processos regulatórios com impacto potencial na actividade e negócio das Empresas Emitentes, incluindo em matéria de Governança das Empresas;
- Consolidação do espaço de intervenção e visibilidade da Associação, bem como, do espírito de Comunidade do conjunto das Empresas Emitentes e do mercado português.

A Direcção da AEM procedeu, no dia oito de Fevereiro de dois mil e treze, à discussão e aprovação, por unanimidade, das contas do exercício de dois mil e doze, tendo aprovado, igualmente por unanimidade, o teor do relatório de gestão e os restantes documentos de prestação de contas do exercício.

O relatório de gestão e os restantes documentos de prestação de contas foram submetidos à apreciação do Conselho Fiscal e serão objecto de certificação legal das contas pela Deloitte & Associados, SROC, S.A.

Órgãos Sociais

DIRECÇÃO

Luís Palha da Silva (Presidente)

António Castro Henriques (Soares da Costa)

António Mexia (EDP)

Francisco Pinto Balsemão (Impresa)

Henrique Granadeiro (PT)

Vasco de Mello (Brisa)

Abel Sequeira Ferreira (Director Executivo)

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Presidente Daniel Proença de Carvalho (ZON)

Vice-presidente Rui Silveira (BES)

Secretário Ana Pina Cabral (BCP)

Órgãos Sociais

CONSELHO GERAL

Presidente

Joaquim Ferreira do Amaral (Portucel)

Alexandre Lucena e Vale (Banco BPI)

Ângelo Ribeirinho Paupério (Sonae)

Arnaldo Costa Figueiredo (Mota Engil)

Conceição Lucas (BCP)

Daniel Proença de Carvalho (Cimpor)

Frederico Moreira Rato (Reditus)

Jaime Roque d'Almeida (Media Capital)

Jorge Marques Martins (Martifer)

José Félix Morgado (Inapa)

Rodrigo Costa (Zon)

Rui Silveira (BES)

CONSELHO FISCAL

Presidente

Vítor José Lilaia (Caixa Geral de Depósitos)

Laurentina Martins (Altri)

ROC

Luís Magalhães (Deloitte, SROC, SA)

Copyright © AEM

Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado

Maio de 2013

O conteúdo do presente Relatório não pode ser reproduzido ou traduzido sem expressa autorização da AEM.

O Relatório Anual contém uma descrição geral das actividades da Associação durante o ano de 2012, e pode ser obtido em <http://www.emitentes.pt/viewpage.php?id=47>

Na elaboração do presente Relatório Anual não foi adoptado o novo Acordo Ortográfico.