



Relatório de Actividade e Contas da CMVM

de

2006



CMVM

Nota introdutória

O comportamento do mercado de capitais nacional em 2006 foi fortemente influenciado pelo anúncio de mediáticas ofertas públicas de aquisição, logo no primeiro trimestre do ano. O PSI 20 registou uma volatilidade anual de 9,2%, determinada por volatilidades anualizadas mensais superiores a 2 dígitos que se verificaram de Fevereiro a Junho. A OPA da Sonae sobre a Portugal Telecom e PT Multimédia é a maior oferta pública de aquisição anunciada no mercado português. O valor da contrapartida (revisto em 15 de Fevereiro de 2007) representa cerca de 8% do PIB português em 2005. Em relação à OPA do BCP sobre o Banco BPI, apesar de ser uma operação de dimensão potencialmente inferior à anterior, constitui igualmente uma das maiores operações anunciadas no mercado nacional.

Por outro lado, a CMVM viu alargadas as suas competências de supervisão prudencial em resultado da entrada em funcionamento, em 3 de Julho de 2006, do pólo português do MIBEL, responsável pela negociação a prazo de energia eléctrica. Foram implementados os procedimentos conducentes a assegurar a supervisão do mercado de instrumentos financeiros derivados sobre energia, da sua entidade gestora (OMIP) e da OMIClear, responsável pela compensação e assunção de funções de contraparte central em relação a operações a prazo que tenham como activo subjacente electricidade ou produtos de base energética.

No plano institucional, o FSAP, programa de avaliação às entidades reguladoras e de supervisão do sistema financeiro Português conduzido pelo Fundo Monetário Internacional, foi concluído em 2006. Os trabalhos preparatórios decorreram em 2005, com a realização de um extenso exercício de auto-avaliação efectuado pela CMVM em articulação com as demais autoridades de supervisão do sistema financeiro. Os relatórios de avaliação sobre o sistema financeiro português e a respectiva supervisão concluem pela existência de um sistema com um muito elevado grau de conformidade aos *standards* internacionais.

Em matéria de organização interna, foi delineado pelo gabinete de auditoria interna um conjunto de recomendações e princípios para potenciar os pontos fortes e ultrapassar as questões críticas identificadas no levantamento e análise da situação da CMVM, que incidiu sobre a eficiência e a eficácia do funcionamento interno e sobre o relacionamento externo (nacional e internacional). O plano de implementação da nova estrutura organizacional, identificando claramente as actividades, responsabilidades, recursos, prazos, momentos de controlo e reporte, entrou em funcionamento no dia 2 de Outubro.



CMVM

1 Apoio ao Investidor e Mediação de Conflitos

Através do Gabinete do Investidor e Mediação e do Departamento de Comunicação e Relação Públicas foram iniciados na CMVM várias centenas de procedimentos decorrentes de reclamações e pedidos de informação formulados por investidores não profissionais, essencialmente através do telefone e do correio electrónico.

Os pedidos de informação versaram sobre as mais diversas matérias respeitantes ao mercado de valores mobiliários, nomeadamente documentação ou dados de suporte para a elaboração de estudos, esclarecimentos sobre as estatísticas relativas às actividades sujeitas à supervisão da CMVM, informação sobre emitentes, ofertas públicas e seus valores de contrapartida relativamente a operações a decorrer, sobre a distribuição de dividendos pelas entidades emitentes e a comercialização, subscrição, valorização, resgate e publicidade de rentabilidade de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário e Imobiliário.

Os assuntos mais versados nos procedimentos de reclamação foram a falta de informação ou a informação deficientemente prestada por intermediários financeiros e entidades emitentes, bem como os direitos dos investidores nas ofertas públicas.

A CMVM realizou várias conferências e sessões de esclarecimento ao longo do ano. Merece destaque a realização da conferência sobre “Mercado Ibérico de Electricidade (MIBEL) – Funcionamento e Regulação do Mercado a Prazo”, que assinalou o início do funcionamento do Mercado Ibérico de Electricidade.

Através do seu *site* na *Internet*, a CMVM divulgou várias dezenas de comunicados relativos às decisões da CMVM, a estudos realizados e aos principais aspectos da sua actuação, tendo sido iniciada a divulgação das suspensões de negociação e respectivo levantamento quando sejam determinadas pela CMVM. Foram ainda efectuadas comunicações relativas a coimas aplicadas em processos de contra-ordenação muito graves, divulgação iniciada na sequência da entrada em vigor do Decreto Lei n.º 52/2006.

Com vista a conferir maior transparência aos custos dos serviços de intermediação financeira e da gestão de fundos de investimento, a CMVM disponibilizou no seu *website*, em Julho de 2006, um conjunto de tabelas comparativas e simuladores de custos e comissões de intermediação financeira e fundos de investimento.

2 Integridade, Transparência e Equidade do Mercado

Prosseguiu em 2006 a supervisão por parte da CMVM das entidades gestoras de mercados e de sistemas de liquidação, ou seja, mercados a contado e de derivados geridos pela *Euronext Lisbon*, mercado de dívida pública por grosso (MEDIP) gerido pela MTS Portugal e o mercado não regulamentado PEX gerido pela



CMVM

Relatório de Actividade e Contas da CMVM de 2006

OPEX. Foi também iniciada a supervisão prudencial do OMIP – Operador do Mercado Ibérico de Energia (Pólo Português), S.A. e da OMIClear – Sociedade de Compensação de Mercados de Energia, S.A..

A criação do MIBEL, em 2006, merece uma referência especial. A entidade gestora do mercado de derivados sobre energia, o OMIP, iniciou a sua actividade a 3 de Julho de 2006. O OMIP constituiu-se como uma sociedade gestora de mercado não regulamentado com características (nomeadamente, de transparência, de regularidade de funcionamento e de admissão de membros) equiparadas às previstas imperativamente para os mercados regulamentados. A OMIClear, integralmente detida pelo OMIP, constituiu-se como uma sociedade anónima vocacionada exclusivamente para a compensação e assunção de funções de contraparte central em relação a operações a prazo que tenham como activo subjacente electricidade ou produtos de base energética.

Na qualidade de entidade responsável pela supervisão prudencial das entidades gestoras de mercados, de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários, a CMVM recebe informação mensal sobre o balanço e demonstração de resultados bem como sobre os fundos de garantia da *Euronext Lisbon* e da Interbolsa, ao abrigo do disposto no n.º 1 do art.º 13.º do Regulamento da CMVM n.º 4/2001 (com as alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM n.º 4/2005). Neste âmbito, prosseguiu a supervisão dos deveres de observância das regras prudenciais (designadamente os elementos fundamentais da situação económico-financeira), do sistema de controlo interno implementado e dos deveres de informação.

Durante o ano de 2006, foram autonomizados os processos de análise de operações anómalas. O objectivo desta análise é o de apurar se as características anómalas da operação detectadas pela vigilância de mercados revelam suspeitas que possam justificar a abertura de processo de averiguações preliminares relativamente a crimes de abuso de informação ou de manipulação de mercado, constituindo, assim, uma fase de análise.

Por outro lado, as recomendações sobre as boas práticas do governo das sociedades têm tido ajustamentos bienais, o último dos quais em Novembro de 2005. A CMVM entendeu necessário permitir que os investidores possam, por si só, ajuizar das práticas do governo societário, pelo que, através do Regulamento n.º 10/2005, foi definida com maior rigor a forma de divulgação anual de informação sobre o governo das sociedades que os emitentes cotados são obrigados a respeitar. Nesta mais recente revisão, são de destacar a recomendação da existência de uma política de comunicação de irregularidades e as novas alterações no âmbito da fiscalização da sociedade, de que são exemplo o reforço do papel dos membros não executivos do Conselho de Administração e a submissão da política de remunerações da sociedade ao escrutínio da assembleia geral.



CMVM

3 Qualidade da Informação

3.1 Relatórios de Análise Financeira (Research)

O Decreto Lei n.º 52/2006 de 15 de Março transpôs para o ordenamento jurídico interno a Directiva n.º 2003/6/CE (Directiva do Abuso de Mercado) e a Directiva n.º 2003/71/CE (Directiva dos Prospectos). A Directiva n.º 2003/6/CE regula a matéria da informação apenas na medida em que os deveres de informação estejam relacionados com a protecção da integridade do mercado, constituindo assim medidas preventivas do abuso de mercado. Neste âmbito, a regulação da matéria da informação introduzida por esta directiva implica, em sede de transposição, a introdução de novos deveres, nomeadamente um conjunto extenso de regras relativas à elaboração e divulgação de informação contendo recomendações de investimento. Assim, a CMVM ficou com responsabilidades de supervisão desta actividade, ficando previstas no Código dos Valores Mobiliários um conjunto de regras de funcionamento, nomeadamente, o conteúdo das recomendações de investimento e a divulgação de conflito de interesses, regulando-se ainda as recomendações de investimento elaboradas por terceiros.

3.2 Difusão de Informação e Informação no Sítio da CMVM

A CMVM tem prosseguido o desenvolvimento e a ampliação de mecanismos de transparência que permitam não só um acesso mais rápido e equitativo, por todos os agentes do mercado, à informação pública divulgada pelas entidades sujeitas à sua supervisão, mas também uma maior *accountability* da acção que exerce aos níveis da regulação, da supervisão, da cooperação e do sancionamento.

Tendo em vista proporcionar um amplo conhecimento sobre o mercado de capitais português e sobre a sua actividade, a CMVM divulga entre outros, os principais indicadores da evolução do mercado (índices bolsistas, capitalização e volumes de negócios) e da actividade dos organismos de investimento colectivo, estatísticas sobre intermediação financeira, recepção de ordens e *day-trading*, dados sobre a observância das suas recomendações e estatísticas sobre os processos de contra-ordenação instaurados.

A CMVM difunde também informações sobre as entidades sujeitas à sua supervisão, valores mobiliários e instrumentos financeiros disponíveis no mercado bem como informação relevante para a formação do respectivo preço, os organismos de investimento colectivo cuja constituição é autorizada pela CMVM, as suas políticas de investimento, as formas como são concretizadas e as rendibilidades que apresentam, as entidades autorizadas pela CMVM a prestar ao público serviços de investimento, os mercados acessíveis aos investidores e as respectivas regras.



3.3 Controlo da Informação dos Emitentes

A CMVM analisou a informação financeira elaborada pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, merecendo destaque a análise dos relatórios de auditoria que acompanham as contas anuais e em alguns casos as contas semestrais. Pelo quinto ano consecutivo a CMVM elaborou e divulgou, no seu sítio na *Internet*, listagens com referência à existência ou ausência de reservas de opinião do auditor.

O ano de 2005 foi o primeiro exercício económico em que as empresas tiveram que utilizar, nas suas contas consolidadas, as IFRS/IAS. Nessa medida, para as empresas que vinham a apresentar contas com reservas de opinião, por parte do auditor, foi determinada a necessidade imperiosa de corrigir as respectivas situações, por forma a cumprir integralmente, e sem reservas, todos os requisitos das IAS/IFRS. Assim, nas contas do exercício económico de 2005, apresentadas no ano de 2006, verificou-se uma diminuição do número de sociedades com reservas de opinião nos relatórios e contas consolidadas.

Com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março, foi alterado o artigo 248.º do Cód.VM que antes se referia à divulgação de factos relevantes e actualmente consagra um dever mais abrangente: a divulgação de informação privilegiada. Doravante, este conceito não abrange apenas as proibições de abuso de informação (proibição de transmissão da informação e de realização de transacções por quem detenha informação privilegiada) mas também o dever de divulgação, por parte do emitente, da informação privilegiada que directamente lhe diga respeito, incluindo a existência de negociações, desde que, caso fossem divulgadas, tais negociações sejam idóneas a influenciar de maneira sensível a formação dos preços dos valores mobiliários com que se relacionam.

A divulgação da informação privilegiada continuou a merecer muita atenção da CMVM, dada a susceptibilidade de impacto da informação na formação dos preços em mercado. Em variadas situações, a CMVM solicitou esclarecimentos imediatos às entidades emitentes sobre informação considerada como informação privilegiada, dando particular ênfase à quantificação financeira da informação.

O Decreto-Lei n.º 52/2006, supra referido, também alterou os deveres de comunicação das transacções efectuadas pelos órgãos sociais anteriormente estabelecidas pelo Regulamento da CMVM n.º 7/2001. Actualmente e de acordo com o artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, os dirigentes de um emitente ou de sociedade que o domine e as pessoas com aqueles estreitamente relacionadas, informam sobre as transacções efectuadas quando atinjam um valor de €5.000 ao longo de 12 meses.



CMVM

3.4 Registo e Acompanhamento dos Auditores Externos

Prosseguiram as acções de supervisão dos auditores externos, das quais resultaram recomendações no sentido do melhoramento dos meios materiais, técnicos e humanos para o exercício da respectiva actividade. Ainda em matéria de controlo de qualidade, a CMVM colaborou com a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, no âmbito do seu programa anual de verificação do serviço prestado pelos auditores a sociedades com valores mobiliários admitidos em mercados regulamentados

4 Qualidade da Intermediação Financeira

Prosseguiram as acções de supervisão presencial aos intermediários financeiros registados na CMVM para o exercício de actividades de intermediação financeira. As acções de supervisão visaram a segurança de activos de clientes, o exercício de actividades de intermediação em agências de empresas de investimento, a prestação do serviço de registo e depósito de valores mobiliários e procedimentos destinados à prevenção de práticas de branqueamento de capitais. No âmbito da actividade de gestão de activos, as acções de supervisão abrangeram a actividade de gestão de carteiras por conta de outrem, a gestão de fundos de investimento mobiliário e a comercialização de unidades de participação de fundos de investimento.

No que respeita à supervisão a entidades que comercializam unidades de participação de fundos de investimento, as acções de supervisão efectuadas visaram fundamentalmente aferir da regularidade dessa actividade, tendo em conta a defesa dos interesses dos investidores. No âmbito da actividade de comercialização de fundos de investimento, pretendeu-se aferir da existência e da actualidade dos documentos informativos disponíveis ao público, do correcto processamento das operações de subscrição e resgate, das capacidades técnicas e habilitações dos colaboradores para proceder à comercialização de fundos de investimento e do tratamento conferido às reclamações recebidas por essas entidades.

Quanto à gestão de carteiras por conta de outrem, as acções de supervisão tiveram como objectivo primordial a detecção de práticas conflituantes com as normas reguladoras da actividade e com a detecção de situações de conflitos de interesses.

No que concerne à actividade de gestão de fundos de investimento mobiliário, a supervisão presencial teve fundamentalmente em vista questões organizacionais, nas vertentes de meios humanos, materiais e técnicos indispensáveis ao exercício da actividade para a qual a sociedade gestora se encontra registada e ainda a avaliação da existência de potenciais conflitos de interesses no seio da sociedade.

Quanto à acção de supervisão à distância, está implementado um sistema interno de alertas que permite identificar oscilações relevantes na informação comunicada pelos intermediários financeiros à CMVM bem



CMVM

como os procedimentos de acompanhamento da actividade dos intermediários. Na área de gestão de activos, destaca-se a verificação do cumprimento das regras legalmente aplicáveis aos fundos de investimento mobiliário, fundos de investimento imobiliário, fundos especiais de investimento, fundos de capital de risco e fundos de titularização de créditos, bem como o reforço da supervisão realizada no âmbito da valorização de activos que integram as respectivas carteiras e da detecção de conflitos de interesses. No segmento da gestão de carteiras por conta de outrem, foram implementados procedimentos de supervisão relativos à segurança e existência dos valores geridos por conta de clientes.

As acções de supervisão da prestação de serviços financeiros através da *Internet* tiveram por objecto as condições de recepção de ordens sobre valores mobiliários e incidiram sobre sítios previamente habilitados a comercializar unidades de participação em fundos de investimento. Por outro lado, foi realizada uma acção de avaliação da adequação de meios, conducente à aprovação de um novo sítio da *Internet* com o objectivo de comercialização de fundos de investimento apenas para empresas.

5 Regulação

O panorama regulatório nacional fica marcado, no corrente ano, por um conjunto de iniciativas capitais e com impacto muito relevante na estruturação do mercado nacional. De entre essas iniciativas contam-se a transposição de três importantes directivas comunitárias: a Directiva 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (Directiva do Abuso de Mercado), a Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação (Directiva dos Prospectos) e a Directiva n.º 2004/25/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, relativa às ofertas públicas de aquisição (Directiva das OPAs).

Por outro lado, foi finalizado em 2006 o processo de concretização da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF) e deu-se início ao seu processo de transposição, conjuntamente com a transposição da Directiva da Transparência (Directiva n.º 2004/109/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes a emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado) e das suas medidas de execução.

Em terceiro lugar, a reforma do Direito das Sociedades, sob o mote de aumentar a transparência e a flexibilidade dos modelos de governação das sociedades, refrescou o direito societário em benefício também das sociedades com valores cotados e introduziu exigências diferenciadas em função da dimensão e características dos emitentes.



CMVM

Por último, mas não menos importante, destacam-se as iniciativas em matéria de capital de risco e titularização de créditos, tendo a CMVM promovido, em articulação com o Ministério das Finanças, consultas públicas sobre alterações a ambos os regimes. As alterações propostas visam a modernização dos respectivos regimes jurídicos, o acolhimento das tendências verificadas nos mercados internacionais nos últimos anos e a introdução de maior flexibilização e simplificação de processos e procedimentos. Os resultados destas iniciativas serão visíveis em 2007.

A CMVM teve uma intervenção activa nas diversas fases destes processos legislativos: ao nível da negociação dos textos comunitários, na realização e acompanhamento de consultas públicas, na fase de transposição e, finalmente, na fase de aplicação das regras. Esta intervenção traduz não só a assessoria ao Ministério das Finanças na definição do quadro regulatório nacional mas corresponde, também, a uma faceta muito importante das funções da CMVM – a da promoção e dinamização do mercado de capitais português. O melhor enquadramento desta função passou, também em 2006, pela criação do Departamento Internacional e de Política Regulatória que, numa óptica de centralização, é responsável e coordena a fase internacional e nacional das diversas iniciativas com impacto legislativo promovidas ou participadas pela CMVM.

6 Cooperação

6.1 Cooperação com Entidades Nacionais

As entidades reguladoras e de supervisão do sistema financeiro Português foram avaliadas no âmbito do FSAP – *Financial Sector Assessment Program*, programa de avaliação conduzido à escala mundial pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que teve início em 2005 e foi concluído em 2006. Na sequência de trabalhos preparatórios, duas missões do FMI visitaram a CMVM e um conjunto de entidades supervisionadas para serem avaliadas naquele mesmo ano. Em 2006, o FMI elaborou e concluiu um conjunto alargado de relatórios de avaliação sobre o sistema financeiro português e a respectiva supervisão. As conclusões e resultados do FSAP a Portugal evidenciam a existência, no nosso país, de um sistema de regulação e de supervisão do sector financeiro em linha com o que de melhor se encontra no Mundo e com um muito elevado grau de conformidade aos *standards* internacionalmente estabelecidos sobre estas matérias.

As três autoridades de supervisão nacionais trabalharam também em estreita cooperação, nomeadamente na preparação da avaliação, pelo FAFT-GAFI, do grau de cumprimento em Portugal das Recomendações deste organismo internacional no referente à prevenção do terrorismo e da utilização do sistema financeiro para



CMVM

branqueamento de capitais. A avaliação decorreu no mês de Fevereiro de 2006. O resultado da avaliação feita pelo GAFI foi bastante positivo.

Colaborando com o Gabinete para as Relações Internacionais Europeias e de Cooperação (GRIEC), do Ministério da Justiça, e articulando com a Direcção Geral de Assuntos Europeus e Relações Internacionais (DGAERI), a CMVM participou também na avaliação de Portugal no âmbito da Convenção da OCDE sobre a luta contra a corrupção de agentes públicos estrangeiros nas transacções comerciais internacionais. O relatório desta avaliação está em fase de ultimização.

Por outro lado, intensificou-se a cooperação com o Ministério dos Negócios Estrangeiros, em conjugação com a DGAERI, tendo em conta a preparação dos trabalhos tendentes à organização de vários eventos no âmbito da Presidência Portuguesa da União Europeia, no segundo semestre de 2007.

Tal como em anos anteriores, a CMVM manteve uma estreita cooperação com as outras duas autoridades de supervisão do sistema financeiro nacional. Nessa medida, o envolvimento da CMVM no Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) prosseguiu, à semelhança de anos anteriores, tendo sido preenchido com o processo de transposição da Directiva dos conglomerados financeiros e com o acompanhamento próximo da 8.ª Directiva de Direito das Sociedades, respeitante à auditoria. Foi constituída uma estrutura intermédia de coordenação, o Comité de Coordenação do CNSF, que irá acompanhar, para além dos anteriormente mencionados, assuntos como a transposição da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros, a boa regulação no mercado português e a celebração de acordos de cooperação entre os três supervisores do mercado de capitais.

6.2 Cooperação com Instituições Congéneres Estrangeiras

No âmbito do Grupo de Reguladores do *Euronext*, a CMVM colaborou com as autoridades de supervisão dos mercados de valores mobiliários francês, belga e holandês ao nível do *Working Party 3* e do *Working Party 7*. No primeiro, foi vasto o elenco de matérias objecto de reflexão, umas com impacto ao nível das regras de mercado sujeitas a averbamento ao registo junto da CMVM, outras com reflexo apenas do ponto de vista do manual de procedimentos de negociação da *Euronext*. O *Working Party 7* trata da supervisão prudencial do *Euronext*, incluindo a supervisão e controlo das denominadas *Group Functions* do *Euronext*.

As autoridades que integram o Colégio de Reguladores do *Euronext* trabalharam conjuntamente na elaboração de um memorando de entendimento a celebrar com a *Securities and Exchange Commission* (SEC) dos Estados Unidos, tendo em conta a aprovação, concretizada em final de 2006, da deliberação de integração entre a *New York Stock Exchange* (NYSE) e a *Euronext*.



CMVM

Por outro lado, o Comité Técnico do MIBEL (composto por representantes da CNE, da ERSE, da CNMV e da CMVM) foi constituído com o objectivo de estabelecer mecanismos de cooperação entre as autoridades por forma a assegurar uma adequada regulação e supervisão e um enquadramento regulatório coerente quer dos mercados que compõem o MIBEL, quer das entidades que nele actuam. Durante o ano de 2006, destaca-se o estabelecimento de procedimentos de coordenação entre as autoridades, a definição de formas de partilha de informação, a análise de alterações de regras de mercado e a preparação de documentos decorrentes dos trabalhos das Cimeiras entre os Governos.

Ainda no decurso de 2006, a CMVM e a Comissão do Mercado de Capitais de Angola assinaram um protocolo de cooperação com o objectivo de promover a cooperação e a assistência técnica entre as duas autoridades.

6.3 Participação em Organismos da União Europeia

A CMVM continuou a integrar a delegação portuguesa em diversos *fora* contabilísticos comunitários, nomeadamente no Comité de Regulamentação Contabilística, no Comité de Regulação de Auditoria e no *European Group of Auditors' Oversight Bodies*.

A CMVM participou a nível técnico no Comité Europeu de Valores Mobiliários. Este comité aconselha a Comissão Europeia em matérias referentes à área financeira, salientando-se o acompanhamento dos trabalhos desenvolvidos no contexto da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros, da Directiva dos Fundos de Investimento e da Directiva sobre Deveres de Transparência.

A CMVM participou ainda nos trabalhos da Conferência Europeia sobre Governo das Sociedades e está a participar num exercício ao nível da IOSCO sobre independência do órgão de administração, cujo relatório final será divulgado em 2007.

A CMVM continuou a acompanhar a troca de experiências no âmbito da FIN-NET, a rede europeia de entidades e sistemas de resolução extra-judicial de conflitos na área dos serviços financeiros.

6.4 *Committee of European Securities Regulators – CESR*

O Grupo de Peritos do CESR sobre a Transparência, actualmente presidido pela CMVM, foi constituído para elaboração de um parecer técnico sobre a criação de um sistema de armazenamento de informação obrigatória sobre sociedades cotadas e sobre a elaboração de *standards* para apresentação desta informação às autoridades de supervisão. A Comissão Europeia solicitou ainda no âmbito deste trabalho que o CESR emitisse uma opinião sobre a interligação dos sistemas nacionais de armazenamento de informação. Este



CMVM

Relatório de Actividade e Contas da CMVM de 2006

grupo mantém a sua actividade no que respeita a medidas de nível 3, nomeadamente no que respeita à articulação dos sistemas centralizados de informação societária com os sistemas centralizados de informação de emitentes cotados previstos na Directiva da Transparência.

O *TREM*, o sistema de reporte de transacções previsto na DMIF, será gerido pelo CESR com a afectação de pessoal de cada membro. A CMVM já iniciou a sua participação activa no projecto como *external member*. A intervenção da CMVM irá centrar-se na realização de testes de operacionalidade ao sistema de reporte de transacções. Este projecto irá permitir que os membros tenham a possibilidade de cumprir com as exigências do artigo 25º da DMIF.

A CMVM integra também a rede ECO-Net do CESR, que está incumbida de assegurar a colaboração do CESR nas actividades do *Financial Services Committee*. Este grupo analisa as tendências e riscos nos mercados financeiros e estabelece contactos com outros organismos a fim de obter informação quanto ao grau de integração dos mercados financeiros. No decurso de 2006 este grupo de peritos elaborou uma metodologia para análise de impacto da legislação a implementar. Para além disso, o grupo dá apoio aos contributos do CESR para trabalhos do FST – *Financial Stability Table*, estando em curso uma análise de riscos associados ao mercado europeu de obrigações e de *Hedge Funds*.

A CMVM prosseguiu a sua participação nos dois grupos permanentes do CESR, o CESR-Pol e o CESR-Fin, respectivamente vocacionados para a cooperação nas áreas da troca de informação e da imposição do cumprimento dos deveres no exercício de actividades sobre valores mobiliários e da contabilidade. O CESR-Fin funciona através de um comité permanente, responsável pelas matérias relativas a reporte financeiro, e por um sub-comité, presidido pela CMVM e que se dedica a matérias de cariz operacional. A CMVM participa ainda num grupo constituído no âmbito do CESR-Fin dedicado à análise da equivalência de normas contabilísticas de terceiros países com as IFRS.

Relativamente à regulação da gestão de activos, a CMVM participa nos trabalhos do Grupo de Peritos *CESR Investment Management*. No decurso de 2006 este grupo desenvolveu uma proposta de medidas de nível 3 que visa clarificar quais os activos elegíveis abrangidos pelas disposições existentes na Directiva dos Organismos de Investimento Colectivo e uniformizar algumas definições nela constantes.

Na área de coordenação entre supervisores europeus, a CMVM integra o Painel de Implementação dos Standards do CESR (*Review Panel*), o qual prosseguiu os trabalhos de avaliação do grau de implementação dos *standards* e recomendações adoptados pelo CESR na área da supervisão dos mercados de valores mobiliários, bem como a análise dos poderes das autoridades de supervisão no âmbito das directivas dos prospectos e do abuso de mercado.



CMVM

6.5 Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO

Ao nível do Comité Técnico da IOSCO, a CMVM continuou a integrar dois dos seus Grupos: o *Standing Committee on Enforcement and Exchange of Information* (SC 4) e o *Standing Committee on Investment Management* (SC 5). No âmbito do SC nº. 4 são discutidas e adoptadas práticas de cooperação internacional entre as autoridades de supervisão, com o objectivo de reforçar a prevenção de práticas de mercado abusivas. Ao SC 5 foi cometido um mandato tendente à definição de princípios e melhores práticas em matéria de políticas de valorização de activos que integrem as carteiras de *Hedge Funds*, bem como outro relativo à definição de padrões de regulação de fundos de *Hedge Funds*.

A CMVM continua a integrar o subcomité de Presidentes do Comité Técnico da OICV/IOSCO para o Governo das Sociedades e mantém a sua participação no *Screening Group* (grupo decisório responsável pela validação da adesão das autoridades de supervisão ao Memorando de Acordo Multilateral de Cooperação da OICV/IOSCO).

6.6 Outras Organizações Internacionais

No âmbito da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico (OCDE), a CMVM participou no grupo de trabalho sobre Governo das Sociedades, tendo sido aprovada a metodologia de avaliação do grau de cumprimento dos princípios da OCDE.

A CMVM continua a integrar a Delegação Portuguesa do Grupo Internacional de Branqueamento de Capitais (GAFI) onde são debatidos os desafios apresentados pela implementação das 40 Recomendações do GAFI e das 9 Recomendações Especiais sobre terrorismo, prosseguindo as avaliações do combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo, bem como o processo de relacionamento com Países e Territórios Não Cooperantes.

Por outro lado, o Grupo UNIDROIT, do qual a CMVM faz parte, prossegue a discussão do ante-projecto de Convenção do UNIDROIT sobre normas materiais harmonizadas relativas a valores mobiliários detidos junto de um intermediário, bem como as leis que poderão vir a ser afectadas com a implementação deste instrumento.



CMVM

7 Desenvolvimento e Recursos Humanos

7.1 Sistema Informático

Durante o ano de 2006, a CMVM continuou a privilegiar o desenvolvimento do seu sistema informático, destacando-se:

- a entrada em produção de um modelo de gestor de conteúdos no sítio *Internet* da CMVM, de modo a facilitar a introdução de novos conteúdos e criação de novas áreas;
- O desenvolvimento e disponibilização de novas áreas do sítio *Internet*, com particular destaque para a divulgação de custos e comissões de intermediação financeira e fundos de investimento, enriquecendo assim a informação prestada ao mercado;
- a introdução de novas funcionalidades na aplicação central, de modo a incorporar nova informação;
- a introdução de novos módulos de carregamento da *Extranet* e de novas funcionalidades nos existentes de modo a facilitar a comunicação de informação para efeitos de supervisão e divulgação através do sítio *Internet*;
- a aquisição de novos servidores aplicativos e de ficheiros de modo a poderem suportar as novas aplicações e fazer face ao aumento de volume de informação a armazenar e processar;
- a realização de um processo de auditoria de segurança e consultoria de processos, tendente à melhoria da qualidade de serviço, à diminuição de riscos ao nível de ataques e à definição de um plano de continuidade de negócio;
- a implementação de mecanismos de segurança informática, ao nível de protecção contra software malicioso e análise do grau de satisfação dos requisitos de segurança dos equipamentos que se ligam à rede informática.

7.2 Recursos Humanos

Em 31 de Dezembro de 2006, o quadro de pessoal da CMVM era constituído por 154 colaboradores. Destes, 139 encontravam-se a desempenhar funções na CMVM, 14 em exercício de funções no exterior em regime de requisição ou comissão de serviço e um em situação de licença de longa duração. Para além dos colaboradores do quadro, encontravam-se ainda a desempenhar funções na CMVM um colaborador administrativo vinculado por contrato individual de trabalho a termo e um colaborador administrativo em regime de requisição.



CMVM

Distribuição dos Colaboradores em exercício efectivo de funções por Carreira

(em 31 de Dezembro)

	Sexo		Total	Média Idades	Antiguidade Média
	H	M			
Cargos Dirigentes	16	5	21	43	12
Técnica	35	44	79	36	8,3
Administrativa	6	31	37	42	10,6
Auxiliar	3	1	4	46	8,6
GERAL	60	81	141	39	9,4

Registe-se ainda a presença de quatro técnicos estagiários recém-licenciados, no âmbito do programa de estágios da CMVM.

Distribuição dos Colaboradores por Antiguidade

(em 31 de Dezembro)

Antiguidade	Sexo	
	H	M
Até 1 ano	1	2
Mais de 1 até 2 anos	3	3
Mais de 2 até 5 anos	9	6
Mais de 5 até 10 anos	19	36
Mais de 10 anos	27	30
GERAL	60	81

A antiguidade média dos colaboradores da CMVM, em 31 de Dezembro de 2006, situava-se em torno dos 9,4 anos. Nessa data, a organização tinha aproximadamente 15,5 anos de existência.



CMVM

Distribuição dos Colaboradores por Nível de Formação Escolar

(em 31 de Dezembro)

Habilitações Literárias	Sexo	
	H	M
Ensino básico	6	8
Ensino secundário	7	24
Ensino superior de índole profissional		1
Ensino superior politécnico		4
Ensino superior universitário	47	44
GERAL	60	81

Quanto ao nível de formação escolar, a maioria dos colaboradores (65%) possui habilitações de nível superior.

Durante o ano 2006 registaram-se 193 participações de quadros da CMVM em 57 acções de formação, num total de aproximadamente 2.176 horas. As acções de formação abrangeram diversas áreas, com maior incidência de participações na acção de formação em língua inglesa (38%), em acções directamente conexas com o Mercado de Valores Mobiliários (24%) e em Gestão/Finanças/Fiscalidade/Contabilidade (11%). Comparativamente com o ano anterior, verificou-se um acréscimo quer do número de acções de formação (39%) quer do número de participações nas mesmas (74%).

8 Análise Económico-Financeira

A situação económico-financeira da CMVM durante o ano de 2006, caracterizou-se pelo equilíbrio entre a evolução dos custos e dos proveitos, acompanhado por comportamento semelhante entre as origens de fundos e a sua aplicação.



CMVM

8.1 Demonstração de Resultados

Os proveitos evoluíram favoravelmente ao longo do ano, registando um crescimento global de 6% face ao ano anterior e situando-se em €20.622.329,31.

O bom desempenho dos mercados em 2006 assegurou uma evolução favorável dos proveitos com origem nas taxas. Apesar de ter sido neste ano que se fizeram sentir plenamente os efeitos dos ajustamentos, em baixa, do nível das taxas de supervisão, em vigor a partir de Setembro de 2005, a evolução positiva dos mercados possibilitou proveitos adicionais que mais do que compensaram as contribuições desfavoráveis da baixa no nível das taxas.

Neste contexto, os proveitos com origem em taxas de supervisão revelaram uma variação positiva de 2% face ao ano anterior.

Acréscimo ainda mais significativo tiveram os proveitos e ganhos financeiros e os proveitos extraordinários. Os primeiros beneficiaram não só da subida das taxas de juros, que se foi acentuando ao longo do ano, como também do aumento das disponibilidades; quanto aos segundos, para além dos acertos relativos a taxas de supervisão referentes a anos anteriores, salienta-se o impacto das reduções de provisões para riscos e encargos, devido ao desfecho favorável de vários processos judiciais concluídos neste ano.

Os custos de funcionamento atingiram o montante €16.697.278,11, tendo registado um crescimento global de 7% relativamente ao ano anterior.

Nos fornecimentos e serviços externos, verificou-se um agravamento de custos nas rubricas de manutenção de instalações, rendas e alugueres, honorários e trabalhos especializados, o qual foi parcialmente neutralizado pelas reduções conseguidas nas comunicações, manutenção e serviços de informática e gastos associados a deslocações em serviço.

Por um lado, as crescentes responsabilidades que a Comissão tem vindo a assumir tanto a nível nacional como internacional, como a preocupação com a segurança dos sistemas de informação, conduziram a um acréscimo na contratação de serviços especializados de apoio ao desenvolvimento das actividades da Comissão. Por outro lado, a progressiva substituição da frota automóvel por viaturas em regime de locação operacional contribuiu para o acréscimo das prestações de serviços que foi, no entanto, compensada pelo decréscimo das amortizações.

Os custos com o pessoal, que registaram um acréscimo global de 4% em 2006, evidenciam evoluções distintas nas suas componentes principais:

- Um decréscimo nas rubricas de remunerações justificado por, no ano em análise, não terem ocorrido situações paralelas às que em 2005 determinaram um acréscimo extraordinário das remunerações, registando-se também uma diminuição do número médio de colaboradores ao serviço da Comissão.



CMVM

O impacto destes dois factos superou o efeito da actualização da tabela salarial e da remuneração dos ganhos de produtividade.

- Um acréscimo significativo nos encargos sobre remunerações resultante da aproximação entre os vários regimes de segurança social, iniciada em 2006. Como consequência, para além de um aumento da taxa de contribuição da CMVM para a Caixa Geral de Aposentações, o registo de novos colaboradores no Regime Geral de Segurança Social determina uma contribuição mais elevada por parte da Comissão, bem como bases de incidência mais alargadas para aplicação da taxa.
- Um acréscimo nos custos com Fundos de Pensões originado pela reavaliação e ajustamento dos pressupostos actuariais do Plano de Pensões da CMVM.

Na rubrica Outros Custos e Perdas Operacionais destacam-se, embora por valores inferiores aos verificados no ano anterior, os custos relativos aos eventos organizados e aos patrocinados pela CMVM, no âmbito das suas atribuições de promoção do mercado de valores mobiliários, bem como, por valores superiores, os custos decorrentes das suas obrigações enquanto membro de organismos internacionais e os impostos sobre rendimentos de capitais retidos na fonte a título definitivo.

Os custos extraordinários representam, na sua quase totalidade, acertos de taxas de supervisão, relativos ao ano anterior, que compensam, na sua quase totalidade, proveitos da mesma natureza incluídos em proveitos extraordinários.

O resultado positivo do exercício de 2006 atingiu o montante de € 3.925.051,20, que transitará para o exercício seguinte.

8.2 Balanço

Relativamente às contas de Balanço, no lado do Activo, merecem especial destaque o Imobilizado e as Disponibilidades.

Em termos de investimento, realça-se a preocupação com a evolução das tecnologias de informação, nomeadamente no que respeita à segurança informática e ao cumprimento dos objectivos da modernização administrativa e da divulgação da informação. De facto, em 2006, a aquisição de equipamento informático e de software representou cerca de 92% do investimento não financeiro.

O investimento financeiro concretizou-se através de aplicações em Obrigações do Tesouro de longo prazo, absorvendo uma parte significativa dos excedentes de tesouraria gerados ao longo do ano.

Quanto aos restantes excedentes, encontram-se reflectidos no aumento das Disponibilidades, as quais estão representadas na sua quase totalidade por Títulos de Dívida Pública de curto prazo – CEDIC.

Nas rubricas de Fundos Próprios destaca-se, para além da integração dos resultados do ano de 2005, duas variações nas reservas, por contrapartida de Resultados Transitados.



CMVM

Relatório de Actividade e Contas da CMVM de 2006

Assim, após a reavaliação das necessidades que estiveram na base da criação das reservas:

- para equilíbrio financeiro, destinada a fazer face a alterações adversas nos montantes cobrados provenientes de taxas de supervisão, sem pôr em causa o normal funcionamento da Comissão;
- para riscos de actividade, destinada a cobrir riscos de significativa expressão pecuniária, incorridos pela Comissão no exercício de poderes de regulação e supervisão do mercado de capitais,

foi considerado adequado o seu reforço.

O Passivo, com expressão pouco significativa em termos relativos, não apresenta alterações relevantes.

8.3 Orçamento

Em termos de regras de controlo de execução do orçamento anual, na óptica do Orçamento de Estado, foi preocupação dominante o cumprimento da regra do equilíbrio orçamental, prevista no artº 25º da Lei de Enquadramento Orçamental.

De acordo com a referida legislação, o saldo orçamental deve ser nulo ou positivo, não devendo ser considerados, para efeitos do seu cômputo, o saldo da gerência anterior e os movimentos com activos financeiros, tanto nas receitas como nas despesas.

Atentas estas regras, verifica-se que a execução orçamental teve um saldo positivo, conforme se espelha no quadro seguinte.

<i>RUBRICAS</i>	<i>ORÇAMENTO</i>	<i>EXECUÇÃO ORÇAMENTAL</i>	<i>DESVIO</i>	<i>Em %</i>
<i>(1)</i>	<i>(2)</i>	<i>(3)</i>	<i>(4)=(3)-(2)</i>	<i>(5)=(4)/(2)</i>
RECEITAS PÚBLICAS				
Receitas correntes	17.841.783,80	19.398.117,51	1.556.333,71	8,72 %
Receitas de capital (s/ activos financeiros)	14.086,00	12.172,31	-1.913,69	-13,59 %
Sub-total	17.855.869,80	19.410.289,82	1.554.420,02	8,71 %
Activos financeiros ⁽¹⁾	126.072.940,00	5.400.000,00	-120.672.940,00	-95,72 %
Saldo da gerência anterior	515.554,80	515.554,80	0,00	0,00 %
Total	144.444.364,60	25.325.844,62	-119.118.519,98	-82,47 %
DESPESAS PÚBLICAS				
Despesas correntes	15.498.944,37	14.001.877,03	-1.497.067,34	-9,66 %
Despesas de capital (s/ activos financeiros)	1.357.440,00	276.593,35	-1.080.846,65	-79,62 %
Despesas de capital - Transfer. para o Estado	0,00	0,00	0,00	-
Sub-total	16.856.384,37	14.278.470,38	-2.577.913,99	-15,29 %
Activos financeiros ⁽¹⁾	127.072.425,00	7.093.746,00	-119.978.679,00	-94,42 %
Total	143.928.809,37	21.372.216,38	-122.556.592,99	-85,15 %
EQUILÍBRIO ORÇAMENTAL				
De acordo c/ regras da LEO ⁽²⁾	999.485,43	5.131.819,44	4.132.334,01	413,45 %
Notas : (1) O desvio significativo em activos financeiros deve-se à alteração das regras de contabilização dos mesmos, ocorrida no início de 2006, por instrução da 3ª Delegação da Direcção-Geral do Orçamento. (2) Com exclusão de activos financeiros e saldo da gerência anterior.				



CMVM

A conjugação de todos os factores analisados conduziu ao apuramento de um saldo de gerência no montante de €3.936.086,67, o qual transitará para o ano seguinte conforme definido no nº 2 do artº 26º do Estatuto da CMVM, com a alteração introduzida pelo D. L. nº 183/2003 de 19 de Agosto.

A análise da actividade económico-financeira da Comissão feita nas diferentes ópticas de prestação de contas permite concluir que, o esforço de contenção de custos, aliado a uma evolução favorável dos proveitos, conduziram a um equilíbrio do resultado líquido do exercício, do saldo de gerência e do saldo da execução orçamental.

9 Perspectivas Futuras

O FMI prevê um crescimento de 5,1% para a economia mundial em 2006, reflexo de um crescimento acima das expectativas das economias emergentes da Ásia e América Latina, mas que deverá abrandar para 4,9% em 2007. A mesma tendência deverá verificar-se na zona Euro, desacelerando o seu crescimento de 2,7% em 2006 para 2,4% no ano seguinte. Este abrandamento decorre, nomeadamente, da expectativa de taxas de juro mais elevadas e um crescimento também mais modesto da economia americana.

Em termos do mercado de capitais português, os próximos anos serão decisivamente marcados pela entrada em vigor em Novembro de 2007 da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros, com implicações profundas no funcionamento do mercado de valores mobiliários nacionais. O seu impacto decorre das alterações previstas ao elenco de serviços de investimento, serviços auxiliares e de instrumentos financeiros, das implicações associadas a um passaporte europeu mais eficaz e da harmonização dos requisitos de organização e dos deveres de conduta aplicáveis a intermediários financeiros, em particular, no que respeita a clientes não profissionais. São harmonizadas as estruturas de mercado, através dum enquadramento jurídico destinado a regular a concorrência entre os mercados regulamentados e as duas novas infra-estruturas de negociação, os sistemas de negociação multilateral e a internalização sistemática, sendo ainda instituído um regime de deveres de transparência pré e pós negociação sobre transacções em acções admitidas à negociação em mercado regulamentado.

A actividade futura da CMVM será influenciada pelos desenvolvimentos decorrentes do acordo estabelecido em 2006 entre o *NYSE Group* e a *Euronext N.V.* com vista à criação de um novo grupo – *NYSE Euronext Inc.*. Está previsto que a *holding* seja constituída nos Estados Unidos da América e que as respectivas acções sejam admitidas à negociação na NYSE e na *Euronext Paris*.

A CMVM está a rever o seu regime de financiamento por forma a tornar o mercado de capitais nacional mais competitivo no que concerne ao esforço financeiro exigido aos agentes do mercado para cobertura dos custos inerentes à sua supervisão, alargando a base tributária e imprimindo um maior rigor à aplicação do princípio



CMVM

Relatório de Actividade e Contas da CMVM de 2006

do utilizador-pagador. Por outro lado, as alterações a introduzir visam reforçar a independência e autonomia financeiras da CMVM, através da flexibilização do sistema de taxas. Estas orientações permitem assegurar o cumprimento pelo sistema financeiro português dos padrões internacionais nesta matéria.

Lisboa, XX de Março de 2007

O Conselho Directivo