



CMVM

RELATÓRIO SOBRE A SITUAÇÃO GERAL DOS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS
2002

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

ÍNDICE

LISTA DE GRÁFICOS	6
LISTA DE QUADROS	7
LISTA DE ABREVIATURAS	11
NOTA DO PRESIDENTE	15
1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	19
1.1 ACTIVIDADE ECONÓMICA INTERNACIONAL	21
1.2 A ECONOMIA PORTUGUESA	26
1.3 OS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS	29
1.3.1 O MERCADO INTERNACIONAL DE ACÇÕES E OBRIGAÇÕES	29
1.3.2 O MERCADO INTERNACIONAL DE INSTRUMENTOS DERIVADOS	38
1.3.3 ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO	39
2 O MERCADO PORTUGUÊS DE VALORES MOBILIÁRIOS	45
2.1 EMISSÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS	49
2.1.1 ACÇÕES	49
2.1.2 OBRIGAÇÕES	51
2.1.3 WARRANTS	55
2.1.4 CERTIFICADOS	56
2.1.5 VALORES OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS	56
2.1.6 DÍVIDA PÚBLICA	57
2.2 O MERCADO SECUNDÁRIO	58
2.2.1 O MERCADO A CONTADO	59
2.2.2 MERCADO ESPECIAL DE OPERAÇÕES POR GROSSO (MEOG)	72
2.2.3 MERCADO ESPECIAL DE DÍVIDA PÚBLICA (MEDIP)	73
2.2.4 MERCADO A PRAZO	74
2.2.5 RENOMINALIZAÇÃO	79
2.2.6 SUSPENSÃO DA NEGOCIAÇÃO	79
2.2.7 SISTEMA CENTRALIZADO DE VALORES MOBILIÁRIOS	80
2.2.8 AS OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO E OFERTAS PÚBLICAS DE VENDA	82
2.2.9 DECLARAÇÕES DE PERDA DA QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA	84
2.2.10 AQUISIÇÕES POTESTATIVAS TENDENTES AO DOMÍNIO TOTAL	85
2.2.11 PROSPECTOS DE REFERÊNCIA	85
2.2.12 REGISTO DE OPERAÇÕES	86

2.3 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E SOCIEDADES GESTORAS DE MERCADOS E DE SISTEMAS CONEXOS	87
2.3.1 A INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E AS ACTIVIDADES REGISTADAS NA CMVM	87
2.3.2 CORRETAGEM	90
2.3.3 GESTÃO DE CARTEIRAS POR CONTA DE OUTREM	105
2.3.4 AS SOCIEDADE GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO	107
2.3.5 AS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	109
2.3.6 AS SOCIEDADES GESTORAS DE MERCADOS E DE SISTEMAS CONEXOS	110
2.4 OS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO	114
2.4.1 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO	114
2.4.2 PARTICIPAÇÕES DE INSTITUIÇÕES DE INVESTIMENTO COLECTIVO ESTRANGEIRAS COMERCIALIZADAS EM PORTUGAL	117
2.4.3 OS FUNDOS DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS	118
2.4.4 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	119
2.4.5 AUTORIZAÇÕES EM MATÉRIA DE ORGANISMO DE INVESTIMENTO COLECTIVO	120
3 SUPERVISÃO, REGULAÇÃO E COOPERAÇÃO	125
3.1 PROTECÇÃO E APOIO AO INVESTIDOR	127
3.2 INTEGRIDADE, TRANSPARÊNCIA E EQUIDADE DO MERCADO	130
3.2.1 SUPERVISÃO DO MERCADO E ACTIVIDADES DE INVESTIGAÇÃO	130
3.2.2 SUPERVISÃO DAS ENTIDADES GESTORAS E SISTEMAS CONEXOS	132
3.3 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO	133
3.3.1 GOVERNO DAS SOCIEDADES	133
3.3.2 RELATÓRIOS DE ANÁLISE FINANCEIRA (RESEARCH)	134
3.3.3 DIFUSÃO DE INFORMAÇÃO E INFORMAÇÃO NO SÍTIO DA CMVM	136
3.3.4 CONTROLO DA INFORMAÇÃO DOS EMITENTES	137
3.3.5 REGISTO E ACOMPANHAMENTO DOS AUDITORES EXTERNOS	145
3.4 QUALIDADE DA INTERMEDIACÃO FINANCEIRA	145
3.4.1 SUPERVISÃO PRESENCIAL E À DISTÂNCIA	145
3.4.2 SUPERVISÃO DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS FINANCEIROS ATRAVÉS DA INTERNET	146
3.5 PROCESSOS DE CONTRA-ORDENAÇÃO	147

3.6 REGULAÇÃO	148
3.6.1 REGULAMENTOS E INSTRUÇÕES DA CMVM	148
3.6.2 COLABORAÇÃO COM OUTRAS ENTIDADES NA ELABORAÇÃO DE NORMAS	149
3.7 COOPERAÇÃO	150
3.7.1 COOPERAÇÃO COM AUTORIDADES NACIONAIS	150
3.7.2 COOPERAÇÃO COM INSTITUIÇÕES CONGÉNERES ESTRANGEIRAS	150
3.7.3 PARTICIPAÇÃO EM ORGANISMOS DA UNIÃO EUROPEIA	152
3.7.4 COMMITTEE OF EUROPEAN SECURITIES REGULATORS - CESR	153
3.7.5 ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DAS COMISSÕES DE VALORES - OICV/IOSCO	154
ANEXOS	157
ANEXO A1: COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DA CMVM (em 31 de Dezembro de 2002)	159
ANEXO A2: ORGANIZAÇÃO INTERNA DA CMVM (em 31 de Dezembro de 2002)	161
ANEXO B: ORGANOGRAMA DA CMVM	163
ANEXO C: LEGISLAÇÃO RELATIVA AO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS PUBLICADA EM 2002	164
ANEXO D: PUBLICAÇÕES	174

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 <i>Crescimento Real do PIB</i>	21
GRÁFICO 2 <i>Evolução das Médias Mensais dos Índices S&P 500, Nikkey 225 e Euro Stoxx</i>	30
GRÁFICO 3 <i>Yield Curve dos Títulos de Dívida Pública da Zona Euro (médias mensais)</i>	32
GRÁFICO 4 <i>Rendibilidade Média Mensal do Euro Stoxx e Diferenças das Yields Médias Mensais de Obrigações de Dívida Pública da Zona Euro</i>	33
GRÁFICO 5 <i>Volatilidade Mensal Anualizada dos Índices Euro Stoxx 50, Nasdaq Compósito e Dow Jones</i>	35
GRÁFICO 6 <i>Evolução do PSI-20 no Ano de 2002</i>	47
GRÁFICO 7 <i>Evolução do Valor das Emissões de Acções</i>	50
GRÁFICO 8 <i>Evolução do Valor das Emissões de Obrigações</i>	52
GRÁFICO 9 <i>Taxa Média Ponderada do 1º Cupão</i>	53
GRÁFICO 10 <i>Emissão de Obrigações – por tipo</i>	54
GRÁFICO 11 <i>Evolução do Valor Emitido no Mercado Caravela</i>	54
GRÁFICO 12 <i>Mercado de Warrants por Tipo de Activo Subjacente</i>	56
GRÁFICO 13 <i>Evolução do Volume de Transacções nos Mercados Secundários</i>	59
GRÁFICO 14 <i>Evolução Mensal do Volume de Transacções nos Mercados Secundários em 2002</i>	61
GRÁFICO 15 <i>Evolução do Peso da Capitalização Bolsista no PIB</i>	62
GRÁFICO 16 <i>Evolução do Turnover nos Segmentos de Mercado</i>	63
GRÁFICO 17 <i>Curva de Lorenz Acções 2001 / 2002</i>	67
GRÁFICO 18 <i>Evolução Mensal do Índice PSI Geral em 2002</i>	68
GRÁFICO 19 <i>Índice de Rendimento das OT a Taxa Fixa (IORF – OT3)</i>	70
GRÁFICO 20 <i>Yield Curve</i>	70
GRÁFICO 21 <i>Evolução Mensal do Volume de Negociação no MEDIP</i>	73
GRÁFICO 22 <i>Grau de Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das Sociedades</i>	134
GRÁFICO 23 <i>Tipologia das Recomendações de Investimento</i>	135
GRÁFICO 24 <i>Recomendações de Investimento e Valores Mobiliários</i>	135

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1	<i>Estimativas e Previsões Económicas para os EUA, União Europeia, Zona Euro, Reino Unido e Japão</i>	23
QUADRO 2	<i>Principais Indicadores Económicos</i>	26
QUADRO 3	<i>Previsões para a Economia Portuguesa (taxa de variação)</i>	28
QUADRO 4	<i>Índices Accionistas Morgan Stanley Capital International</i>	30
QUADRO 5	<i>Capitalização Bolsista nos Mercados Accionistas Europeus, do Japão e EUA</i>	31
QUADRO 6	<i>Índices Obrigacionistas de Dívida Pública a 10 Anos</i>	32
QUADRO 7	<i>Índices Accionistas de Mercados de Valores Mobiliários Europeus</i>	37
QUADRO 8	<i>Ações – Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia</i>	38
QUADRO 9	<i>Volumes de Alguns Contratos Negociados em Bolsas de Futuros e Opções</i>	39
QUADRO 10	<i>Activos sob Gestão e Número de OICVM no Mundo</i>	40
QUADRO 11	<i>Montante de Activos sob Gestão a Nível Mundial por Categoria de Fundo (Dezembro 2002)</i>	41
QUADRO 12	<i>FIM: Relevância Comparada de Activos sob Gestão (Dezembro de 2002)</i>	42
QUADRO 13	<i>FII: Activos sob Gestão na U.E. (Dezembro 2002)</i>	43
QUADRO 14	<i>Indicadores Síntese do Mercado Português de Valores Mobiliários</i>	48
QUADRO 15	<i>Emissões de Ações por Sociedade Abertas, Ordenadas por Tipo de Ações</i>	50
QUADRO 16	<i>Emissões de Ações por Sociedade Abertas, Ordenadas por Tipo de Ofertas, Registadas na CMVM</i>	51
QUADRO 17	<i>Mercado Primário de Obrigações por Tipo de Oferta</i>	52
QUADRO 18	<i>Mercado Primário de Obrigações</i>	52
QUADRO 19	<i>Ofertas de Warrants por Tipo de Subscrição em 2002</i>	55
QUADRO 20	<i>Ofertas por Tipo de Warrants em 2002</i>	55
QUADRO 21	<i>Montantes Colocados e Taxas Ponderadas (mensal)</i>	57
QUADRO 22	<i>Maturidade das Obrigações do Tesouro</i>	58
QUADRO 23	<i>Transacções de Valores Mobiliários em Mercados Secundários</i>	60
QUADRO 24	<i>Evolução da Capitalização Bolsista</i>	62
QUADRO 25	<i>Volume de Transacções em Bolsa de Valores</i>	64
QUADRO 26	<i>Distribuição Sectorial das Transacções e da Capitalização Bolsista de Ações</i>	65
QUADRO 27	<i>Indicadores da Evolução da Liquidez das Ações Admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais</i>	66
QUADRO 28	<i>Índices Accionistas PSI Geral, PSI-30 e PSI-20</i>	68
QUADRO 29	<i>Volatilidade dos Índices Accionistas</i>	69
QUADRO 30	<i>Índices de Ações: PSI Geral e Índices Sectoriais</i>	69
QUADRO 31	<i>Valores dos Índices Obrigacionistas IORF; TRM; IORF – OT3; TRM – OT3</i>	71
QUADRO 32	<i>Valores Mobiliários Admitidos aos Mercados de Bolsa</i>	72
QUADRO 33	<i>Valores Mobiliários Excluídos dos Mercados de Bolsa</i>	72
QUADRO 34	<i>Evolução do Volume de Transacções no MEOG</i>	73
QUADRO 35	<i>Transacções em Contratos de Futuros</i>	74
QUADRO 36	<i>Transacções em Contratos de Opções</i>	76

QUADRO 37	<i>Transacções em Contratos de Reportes</i>	77
QUADRO 38	<i>Transacções em Contratos de Empréstimos 2002</i>	78
QUADRO 39	<i>Transacções em Contratos de Empréstimos – SEA 2002</i>	78
QUADRO 40	<i>Valores Renominalizados em 2002</i>	79
QUADRO 41	<i>Suspensões da Negociação de Valores Mobiliários</i>	80
QUADRO 42	<i>Valores Mobiliários Integrados na Central de Valores Mobiliários</i>	80
QUADRO 43	<i>Liquidações Através da Central de Valores Mobiliários</i>	82
QUADRO 44	<i>Ofertas Públicas de Aquisição em 2002</i>	83
QUADRO 45	<i>Ofertas Públicas de Venda em 2002</i>	84
QUADRO 46	<i>Perdas da Qualidade de Sociedade Aberta em 2002</i>	84
QUADRO 47	<i>Aquisições Potestativas</i>	85
QUADRO 48	<i>Registo de Operações</i>	86
QUADRO 49	<i>Registo de Intermediários Financeiros</i>	88
QUADRO 50	<i>Intermediários Financeiros Registados na CMVM</i>	89
QUADRO 51	<i>Registo de Cláusulas Contratuais Gerais</i>	90
QUADRO 52	<i>Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado em Mercados Regulamentados de Bolsa dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações a Contado</i>	91
QUADRO 53	<i>Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado em Outros Mercados Regulamentados dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações a Contado</i>	92
QUADRO 54	<i>Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado Fora de Mercados Regulamentados dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM</i>	92
QUADRO 55	<i>Volume de Transacções Efectuadas por Tipo de Valor Mobiliário</i>	94
QUADRO 56	<i>Volume de Transacções Efectuadas por tipo de Intervenção</i>	95
QUADRO 57	<i>Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados</i>	96
QUADRO 58	<i>Transacções de Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados Efectuadas por Tipo de Intervenção e de Contrato Negociado</i>	97
QUADRO 59	<i>Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Opções em Mercados Regulamentados</i>	98
QUADRO 60	<i>Volume de Transacções: Corretagem Online</i>	98
QUADRO 61	<i>Evolução Trimestral do Peso das Transacções Através da Internet no Total Transaccionado na Euronext Lisbon (Sessões Normais de Bolsa)</i>	99
QUADRO 62	<i>Número de Intermediários Financeiros a Prestar o Serviço de Corretagem Online</i>	100
QUADRO 63	<i>Recompras Efectuadas na Euronext Lisbon</i>	101
QUADRO 64	<i>Indicadores Agregados de Natureza Económica e Financeira das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem</i>	102
QUADRO 65	<i>Evolução da actividade das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem</i>	102
QUADRO 66	<i>Estrutura de Custos e Proveitos das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem</i>	103

QUADRO 67	<i>Efeitos Volume e Preço nas Comissões de Corretagem</i>	104
QUADRO 68	<i>Comissões Médias de Corretagem</i>	104
QUADRO 69	<i>Valor sob Gestão por Tipo de Entidade</i>	105
QUADRO 70	<i>Número de Entidades Gestoras de Carteiras por Conta de Outrem (em exercício)</i>	106
QUADRO 71	<i>Montantes sob Gestão por Tipo de Valor</i>	106
QUADRO 72	<i>Investimento por País</i>	107
QUADRO 73	<i>Número de Fundos Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário</i>	108
QUADRO 74	<i>Valores Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário</i>	108
QUADRO 75	<i>Número de Fundos Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário</i>	109
QUADRO 76	<i>Valores Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário</i>	110
QUADRO 77	<i>Situação Patrimonial das Sociedades Gestoras (31 de Dezembro de 2002)</i>	112
QUADRO 78	<i>Evolução do Resultado Líquido das Sociedades Gestoras</i>	112
QUADRO 79	<i>Evolução das Principais Rubricas de Resultados da Euronext Lisbon entre 2000 e 2002</i>	113
QUADRO 80	<i>Número de Fundos e Valor sob Gestão por Categoria de Fundo</i>	114
QUADRO 81	<i>Estrutura da Carteira dos FIM por Tipo de Activos e de Mercados</i>	115
QUADRO 82	<i>Peso por Tipo de Activos na respectiva Capitalização da Euronext Lisbon</i>	116
QUADRO 83	<i>Intervenção dos FIM em Contratos de Derivados de Taxas de Juro e Índices de Acções</i>	116
QUADRO 84	<i>Indicadores Agregados dos OICVM Estrangeiros</i>	117
QUADRO 85	<i>Valor Comercializado em Portugal por Entidade</i>	117
QUADRO 86	<i>Indicadores Agregados dos FTC</i>	118
QUADRO 87	<i>Estrutura da Carteira dos FTC</i>	118
QUADRO 88	<i>Estrutura da Carteira dos FII</i>	119
QUADRO 89	<i>Processos Administrativos de Fundos de Investimento Mobiliário</i>	120
QUADRO 90	<i>Processos Administrativos de Fundos de Investimento Imobiliário</i>	121
QUADRO 91	<i>Ofertas de Distribuição de Fundos de Investimento Fechados</i>	121
QUADRO 92	<i>Processos de Fusão de Fundos de Investimento Mobiliário</i>	122
QUADRO 93	<i>Comercialização de OICVM Estrangeiras em Portugal</i>	122
QUADRO 94	<i>Comercialização de Fundos de Investimento on-line</i>	123
QUADRO 95	<i>Situação Geral dos Processos em 2002</i>	128
QUADRO 96	<i>Súmula dos Principais Assuntos Versados nos Processos</i>	129
QUADRO 97	<i>Entidades Reclamadas</i>	130
QUADRO 98	<i>Inquéritos Desenvolvidos em 2002 pelo Departamento de Investigação</i>	132
QUADRO 99	<i>Evolução do Número de Documentos Divulgados por Tipo de Comunicação</i>	137
QUADRO 100	<i>Opiniões dos Auditores em Relação às Contas Anuais de 2001</i>	139
QUADRO 101	<i>Emitentes Obrigados à Prestação de Informação Anual</i>	141
QUADRO 102	<i>Elementos da Prestação de Contas Anuais</i>	141
QUADRO 103	<i>Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Anuais</i>	142
QUADRO 104	<i>Informação Semestral a Publicar</i>	142

QUADRO 105	<i>Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Semestrais</i>	143
QUADRO 106	<i>Entidades que Prestam Contas Trimestrais</i>	143
QUADRO 107	<i>Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Trimestrais</i>	144
QUADRO 108	<i>Ações de Supervisão Presencial da Actividade Corrente</i>	146
QUADRO 109	<i>Processos de Contra-Ordenação Analisados no Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso</i>	147

LISTA DE ABREVIATURAS

BCE	<i>Banco Central Europeu</i>
BP	<i>Banco de Portugal</i>
BVL	<i>Bolsa de Valores de Lisboa e Porto</i>
CE	<i>Comissão Europeia</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
CMVM	<i>Comissão do Mercado de Valores Mobiliários</i>
CÓD. VM	<i>Código dos Valores Mobiliários</i>
CVM	<i>Central de Valores Mobiliários</i>
EI	<i>Empresa de Investimento</i>
FED	<i>Federal Reserve</i>
FEFSI	<i>Fédération Européenne des Fonds Sociétés d' Investissement</i>
FII	<i>Fundos de Investimento Imobiliário</i>
FIM	<i>Fundos de Investimento Mobiliário</i>
FMI	<i>Fundo Monetário Internacional</i>
FTC	<i>Fundo de Titularização de Créditos</i>
IC	<i>Instituição de Crédito</i>
ICN	<i>Instituição de Crédito Nacional</i>
IF	<i>Intermediário Financeiro</i>
IORF	<i>Índice de Rendimento de Obrigações a Taxa Fixa</i>
IORF OT3	<i>— Índice de Rendimento de Obrigações de Tesouro a Taxa Fixa</i>
IOSCO/OICV	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
IPC	<i>Índice de Preços no Consumidor</i>
ISP	<i>Instituto de Seguros de Portugal</i>
MCO	<i>Mercado de Cotações Oficiais</i>
MEDIP	<i>Mercado Especial de Dívida Pública</i>
MEOG	<i>Mercado Especial de Operações por Grosso</i>
MSC	<i>Mercado Sem Cotações</i>
MTS	<i>Sociedade Gestora do MEDIP</i>
OCDE/OECD	<i>Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico</i>
OICVI	<i>Organismos de Investimento Colectivo em Valores Imobiliários</i>
OICVM	<i>Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários</i>
OPA	<i>Oferta Pública de Aquisição</i>
OPS	<i>Oferta Pública de Subscrição</i>
OPT	<i>Oferta Pública de Troca</i>
OPV	<i>Oferta Pública de Venda</i>
OT	<i>Obrigações do Tesouro</i>
P.B.	<i>pontos base</i>
P.P.	<i>pontos percentuais</i>
PIB	<i>Produto Interno Bruto</i>
SC	<i>Sociedade Corretora</i>

SEA	Sistema de Empréstimo Automático
SFC	Sociedade Financeira de Corretagem
SGFII	Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário
SGFIM	Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário
SGFTC	Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Crédito
SGP	Sociedade Gestora de Património
SGPS	Sociedade Gestora de Participações Sociais
SI	Sociedade de Investimento
SICAV	Sociedade de Investimento de Capital Variável
SM	Segundo Mercado
SPA	Sector Público Administrativo
TRM	Taxa de Rendimento até à Maturidade
UE	União Europeia
UP	Unidade de Participação
VLGF	Valor Líquido Global do Fundo

NOTA DO PRESIDENTE

Os mercados de capitais têm vivido momentos difíceis. Desde o pós-guerra, nunca o S&P 500, um dos principais índices de referência do mercado americano, tinha registado três anos consecutivos de perdas. Diversos factores contribuíram para esta queda, que se generalizou a quase todos os mercados desenvolvidos. Entre outros, o movimento especulativo dos anos 90. Desde o final de 1990 até ao final de 1999 aquele índice tinha registado um impressionante crescimento de 345%, os melhores anos de todo o pós-guerra. Era a euforia da nova economia e a esperança de um crescimento infindável por parte das economias ocidentais, especialmente da economia americana. Durante esse período de ascensão, o investimento em valores mobiliários na Europa continental democratiza-se, impulsionado pelos programas de privatização de alguns governos, começando a fazer parte dos planos de poupanças das famílias europeias. Mas a apreciação dos preços das acções não era sustentável e a bolha rebentou na primavera de 2000.

O rebentar da bolha especulativa colocou no centro da discussão o papel das diversas entidades públicas na prevenção de bolhas especulativas, sejam elas entidades de supervisão do mercado de valores mobiliários, sejam os bancos centrais, responsáveis pela condução da política monetária e, de certo modo, dotados de instrumentos capazes de interferir na avaliação dos activos financeiros realizada pelo mercado.

Para além dos efeitos resultantes da bolha especulativa, outros factores concorreram para que 2002 não fosse um ano de recuperação dos mercados. Entre outros, destacam-se a diminuição da confiança dos intervenientes no mercado acerca da informação reportada pelas sociedades cotadas, o adiar da recuperação económica (principalmente na Europa e no Japão) e a forte instabilidade geopolítica. O aumento generalizado da incerteza reflectiu-se num incremento da volatilidade dos principais mercados, especialmente no europeu, onde durante o verão alguns índices atingiram níveis de volatilidade cerca de três vezes superiores aos níveis médios históricos.

Este incremento na volatilidade tem vindo a causar algumas preocupações às entidades de supervisão. Num clima de incerteza como aquele em que se tem vivido será racional um aumento da volatilidade. A magnitude é que parece ser excessiva, podendo afastar os investidores do mercado e pondo em risco os progressos entretanto verificados no mercado europeu em termos de cultura accionista.

Em simultâneo, a emergência de alguns escândalos contabilísticos constitui um desafio da máxima importância para as entidades de supervisão, no sentido de restabelecerem um clima de confiança entre os diversos agentes do mercado. Foi com esse propósito que as entidades de supervisão desenvolveram esforços, quer de uma forma isolada, quer de uma forma concertada ao nível da IOSCO, com o intuito de restabelecer a confiança nas demonstrações financeiras das sociedades cotadas. A IOSCO (com a participação activa da CMVM) aprovou uma série de recomendações e princípios sobre a actividade dos auditores e sobre o papel a desempenhar pelos órgãos de administração das sociedades na monitorização e salvaguarda da independência do seu auditor externo. Para além disso, foi ainda publicada uma lista de princípios gerais sobre a supervisão de empresas de auditoria cuja actividade incide sobre as contas de empresas cotadas, em que se defende a existência de um organismo independente que efectue essa supervisão na defesa do interesse público.

Ao nível do mercado de capitais português, assistiu-se em 2002 à integração da BVLP na plataforma *Euronext*, pese embora a integração completa com o novo sistema de negociação e de liquidação só esteja prevista para 2003. O grande desafio nacional continua a ser o de conservar em Portugal um mercado de capitais, entendido este não como uma mera plataforma de negociação que é cada vez mais virtual, mas antes como a existência de uma oferta e de uma procura de meios financeiros e de intermediários com interesses e com direcção efectiva no nosso país. É por isso importante que todos – empresas, investidores, intermediários financeiros, governo e autoridades de mercado – contribuam para que este desiderato seja atingido sob pena de nos transformarmos num mero balcão de distribuição de produtos concebidos por outros, que não por nós, indutores do crescimento económico de outros, e não do nosso, geradores de valor acrescentado e bem estar para outros, e não para nós.

Neste sentido, requer-se dos emitentes nacionais a adopção de elevados níveis de excelência na prestação de informação, de natureza periódica ou contínua, e na condução diária da governação empresarial, uma vez que estes factores são determinantes nas decisões de investimento dos investidores internacionais. Aos investidores pede-se rigor na avaliação das oportunidades de investimento e maior exigência quer sobre os emitentes quer sobre os intermediários no sentido de lhes ser facultado o máximo de informação de qualidade. Aos intermediários financeiros e entidades gestoras dos mercados pede-se imaginação e modernidade na concepção (e não apenas na comercialização) de produtos que

permitam a conjugação dos dois elementos essenciais que se transaccionam entre os agentes económicos em qualquer mercado financeiro: tempo e risco. À CMVM competirá a tarefa de contribuir, de forma transparente, para uma regulação eficaz, moderna e pró-activa e uma supervisão atenta e eficiente, condições necessárias para a efectiva integridade do mercado.

A handwritten signature in dark blue ink, reading "F. Teixeira dos Santos". The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke extending to the right at the end.

1

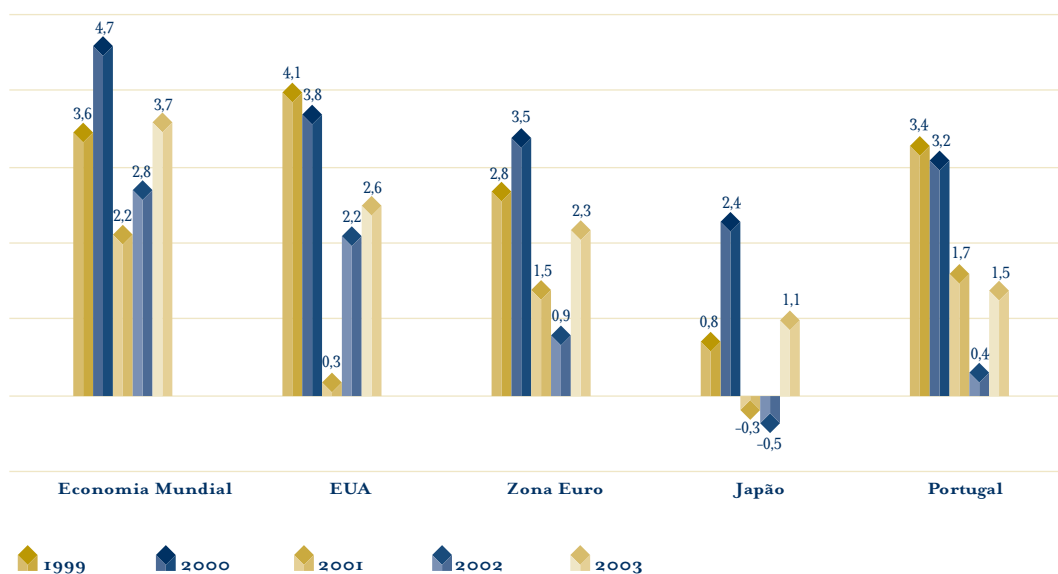
ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

1.1 ACTIVIDADE ECONÓMICA INTERNACIONAL

Tal com em 2001, o ano de 2002 voltou a ser marcado por uma forte abrandamento da actividade na generalidade dos grandes blocos económicos mundiais. Para tal terá contribuído a crescente incerteza política e militar bem como o surgimento de novos escândalos financeiros que vieram abalar a já fragilizada estrutura financeira internacional.

Depois da forte desaceleração da actividade económica em 2001, esperava-se que 2002 marcasse o início da retoma económica mundial. Contudo, e ainda que se tenham registado alguns sinais de retoma no início do ano, esses sinais foram-se dissipando rapidamente. Segundo o FMI, o ano de 2002 registou um crescimento do PIB mundial claramente abaixo do esperado. Paralelamente, as trocas a nível mundial registaram em 2002 um crescimento superior ao verificado em 2001 (2,1% e -0,1%, respectivamente), mas inferior ao observado em 2000 (12,6%).

GRÁFICO 1
Crescimento Real do PIB



Fonte: FMI World Economic Outlook September 2002.

Nota: Valores de 2002 e 2003 correspondem a previsões.

Esta evolução económica mundial pode encontrar explicação num conjunto de factores que afectaram a confiança de investidores e consumidores, provocando o adiamento de decisões de investimento e consumo e, desse modo, adiando a

esperada recuperação económica mundial. De entre estes factores de risco destaca-se em primeiro lugar a manutenção da ameaça terrorista – confirmada pelos atentados em Bali e no Quénia –, com impactos significativos em alguns sectores de actividade (i.e. turismo e transportes aéreos). Em segundo lugar, a instabilidade geopolítica no Médio Oriente, com consequentes efeitos em termos da oferta mundial de petróleo e preços (que passam a incorporar um war premium). Em terceiro lugar, a instabilidade económica, política e social na Argentina e Venezuela com inevitáveis repercussões directas em todas as economias da América do Sul, bem como em países com elevado investimento directo estrangeiro nesses países. Em quarto lugar, a descrédibilização dos mercados e agentes financeiros, com a revelação das recentes fraudes contabilísticas – de que são exemplo os “casos” Enron e Worldcom – colocando todo o sistema financeiro sob suspeita. Por fim, a queda dos principais índices bolsistas mundiais provoca a diminuição, via efeito riqueza, do investimento e do consumo.

Perante este cenário, as perspectivas de uma recuperação da economia em 2003 têm vindo a ser revistas em baixa, pelo que as previsões do FMI de um crescimento do PIB mundial em 2003 de 3,7% podem estar sobrevalorizadas. O FMI estima um crescimento do PIB **norte-americano** de apenas 2,2% em 2002. Sem prejuízo das razões já apontadas, tal deve-se à evolução moderada do consumo privado (que representa mais de 60% do produto norte americano, e que foi fortemente condicionado pela queda de confiança dos consumidores norte americanos) bem como à evolução negativa dos mercados de capitais e mercado de trabalho. Apenas o sector imobiliário (despesas em habitação) continua a atravessar um bom momento, consequência da adopção de uma política monetária fortemente expansionista (traduzida na redução da taxas dos *Fed Funds* para os 1,25%) bem como da escassez de oportunidades alternativas para aplicação de capitais. Por outro lado, observou-se uma deterioração significativa do saldo orçamental em 2002, com o défice público a situar-se nos 3,1% do PIB, claramente superior aos 0,5% registados em 2001.

Para 2003 o FMI prevê uma ligeira recuperação da economia norte-americana, consubstanciada num crescimento previsto para o PIB de 2,6%. Tal recuperação deverá ser sustentada pelo fortalecimento do investimento e das exportações, uma vez que a margem de manobra dos tradicionais instrumentos de política económica, em particular os de política monetária, para reanimar a confiança e a actividade económica se encontram esgotados. Para além disso, espera-se que o conjunto de medidas orçamentais propostas (redução de impostos; eliminação da dupla tributação de dividendos; aumento dos incentivos ao investimento para empresas de menor dimensão e reforço das medidas de apoio ao desemprego), e que representam cerca de 1% do PIB, contribuam positivamente para esta recuperação. No entanto, a adopção deste conjunto de medidas expansionistas num cenário de crescente agravamento do défice público pode provocar

efeitos *não-keynesianos*, tal como aconteceu aquando da adopção de medidas semelhantes em inícios da década de 80.

QUADRO 1

**Estimativas e Previsões Económicas para os EUA, União Europeia,
Zona Euro, Reino Unido e Japão**

	2001			2002 ⁽¹⁾			2003 ⁽²⁾			2004 ⁽²⁾		
	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI
EUA – ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA												
PIB (REAL)	0,3	0,3	0,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,6	2,6	2,8	3,6	-
INFLAÇÃO ⁽³⁾	2,8	2,8	2,8	1,6	1,6	1,5	2,3	1,9	2,3	2,3	1,8	-
TAXA DE DESEMPREGO	4,8	4,8	4,8	5,8	5,8	5,9	6,0	6,0	6,3	6,0	5,7	-
DÉFICE ORÇAMENTAL (em % do PIB nominal)	-0,5	-0,5	0,6	-3,2	-3,1	-1,8	-3,6	-3,0	-2,0	-3,8	-2,7	-
DÍVIDA DO SPA (em % do PIB nominal)	-	59,7	-	-	60,7	-	-	62,0	-	-	62,5	-
UNIÃO EUROPEIA												
PIB (REAL)	1,5	1,6	1,6	1,0	0,9	1,1	2,0	1,9	2,3	2,6	2,7	-
INFLAÇÃO ⁽³⁾	2,3	2,2	2,6	2,1	2,1	2,1	1,9	2,0	1,8	1,8	-	-
TAXA DE DESEMPREGO	7,4	7,3	7,4	7,6	7,6	7,7	7,7	7,8	7,6	7,4	7,5	-
DÉFICE ORÇAMENTAL (em % do PIB nominal)	-0,8	-1,0	-0,9	-1,9	-2,0	-1,5	-1,8	-1,9	-1,4	-1,6	-1,6	-
DÍVIDA DO SPA (em % do PIB nominal)	63,0	69,6	-	63,0	69,9	-	62,5	69,8	-	61,6	69,1	-
ZONA EURO												
PIB (REAL)	1,5	1,5	1,5	0,8	0,8	0,9	1,8	1,8	2,3	2,6	2,7	-
INFLAÇÃO ⁽³⁾	2,5	2,5	2,6	2,3	2,4	2,1	2,0	2,2	1,6	1,8	2,0	-
TAXA DE DESEMPREGO	8,0	8,0	8,0	8,2	8,3	8,4	8,3	8,5	8,2	8,0	8,3	-
DÉFICE ORÇAMENTAL (em % do PIB nominal)	-1,5	-1,5	-1,5	-2,3	-2,2	-1,8	-2,1	-2,1	-1,5	-1,8	-1,8	-
DÍVIDA DO SPA (em % do PIB nominal)	69,3	72,2	-	69,6	72,8	-	69,1	72,8	-	68,2	72,1	-
REINO UNIDO												
PIB (REAL)	2,0	2,0	1,9	1,6	1,5	1,7	2,5	2,2	2,4	2,7	2,5	-
INFLAÇÃO ⁽³⁾	1,2	2,1	2,1	1,2	2,0	1,9	1,8	1,8	2,1	1,5	2,1	-
TAXA DE DESEMPREGO	5,0	5,1	5,1	5,0	5,2	5,2	4,9	5,2	5,3	4,8	4,9	-
DÉFICE ORÇAMENTAL (em % do PIB nominal)	0,7	0,7	0,2	-1,1	-1,4	-0,8	-1,3	-1,4	-1,1	-1,4	-1,3	-
DÍVIDA DO SPA (em % do PIB nominal)	39,1	50,7	-	38,5	50,7	-	38,1	50,9	-	37,6	50,8	-
JAPÃO												
PIB (REAL)	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7	-0,5	1,2	0,8	1,1	1,4	0,9	-
INFLAÇÃO ⁽³⁾	-0,6	-0,7	-0,7	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-1,1	-0,6	-0,8	-1,1	-
TAXA DE DESEMPREGO	5,0	5,0	5,0	5,2	5,5	5,5	5,3	5,6	5,6	5,3	5,6	-
DÉFICE ORÇAMENTAL (em % do PIB nominal)	-7,2	-7,2	-6,4	-8,0	-7,9	-6,1	-8,1	-7,7	-5,3	-8,2	-7,8	-
DÍVIDA DO SPA (em % do PIB nominal)	132,2	132,6	-	142,9	142,7	-	150,7	151,0	-	158,3	159,2	-

Fonte: OECD Economic Outlook n.º 72 December 2002; OECD Main Economic Indicators November 2002; FMI World Economic Outlook September 2002; CE Autumn 2002 Economic Forecasts.

Legenda: (1) Estimativa; (2) Previsão; (3) IPC (excepto IPCH nas estimativas da CE).

Em 2002, a evolução da economia na **zona euro** ficou marcada por um conjunto de acontecimentos que importa reter. Em primeiro lugar, ficou concluído o processo de integração monetária com a introdução em circulação no dia 1 de Janeiro de 2002 da moeda única (euro). Em segundo lugar, foi decidido o alargamento da União Europeia a 12 Estados da Europa Central e Oriental. Em terceiro lugar, assistiu-se a um acentuado abrandamento da actividade económica. Por fim, registou-se uma crescente dificuldade de alguns dos países da zona euro em cumprir os compromissos assumidos no quadro do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).

No que se refere à evolução da actividade económica, o ano de 2002 pode ser claramente dividido numa primeira metade, onde surgiram alguns sinais de recuperação, resultado do comportamento do sector externo, e uma segunda metade, claramente penalizada por um enquadramento político-económico mundial desfavorável. Para o conjunto do ano estima-se que o PIB tenha evoluído positivamente, ainda que bastante abaixo das perspectivas iniciais. Em termos de componentes do PIB destaca-se a evolução positiva do consumo privado e do consumo público. A balança de transacções correntes da zona euro terá registado alguma melhoria, sustentada pela evolução marginalmente positiva das exportações (entre -0,9% e os 1,9%) e por uma evolução negativa das importações (entre -2,4% e os 0,2%). Ao invés, e segundo o Banco Central Europeu, o contributo da componente investimento foi negativo, com a Formação Bruta de Capital Fixo a registar uma queda em 2002 entre os -2,9% e os -1,9%, face aos -0,4% observados em 2001.

Em resultado deste abrandamento económico e de uma política monetária por parte do BCE claramente orientada para a estabilidade dos preços, registou-se em 2002 uma ligeira diminuição da taxa de inflação para os 2,4%, enquanto o desemprego subiu dos 8% em 2001 para os 8,3% em 2002. Por outro lado, assistiu-se ainda a um acréscimo na dificuldade de alguns dos países da zona euro cumprirem os compromissos estabelecidos no PEC, nomeadamente na sua componente de défice público. Com efeito, existe uma elevada probabilidade de países como a Alemanha, Itália e França não terem conseguido cumprir o limite de 3% do PIB imposto para o défice público, elevando assim, segundo a OCDE, o défice público da zona euro para os 2,2% do PIB em 2002.

Apesar das condições macro-económicas na zona euro não se terem apresentado favoráveis, o euro registou uma ligeira apreciação ao longo de 2002, consequência por um lado, de receios acrescidos sobre a evolução da economia americana e, por outro, do sucesso inequívoco que foi a introdução física do euro em circulação.

A actividade económica no **Reino Unido** registou um ligeiro abrandamento em 2002, ainda que menor do que o registado na maioria das economias europeias,

com a taxa de crescimento do PIB a situar-se, segundo a OCDE, nos 1,5%. Este comportamento moderadamente positivo da economia britânica consubstancia-se em níveis de desemprego e de inflação relativamente baixos e estabilizados. Com efeito, a taxa de desemprego subiu em 2002 apenas 0,1 p.p. (5,1% em 2001), e a taxa de inflação baixou no mesmo período 0,1 p.p. (2,1% em 2001).

No entanto, os dados macro-económicos revelados em finais de 2002 para o Reino Unido apontam para um claro aumento dos riscos de acentuado abrandamento da actividade económica num futuro próximo o que, associado aos riscos de surgimento de uma bolha especulativa no mercado imobiliário, coloca a autoridade monetária perante um dilema de política monetária. Contudo, o Banco de Inglaterra parece entender que os riscos de abrandamento suplantam os riscos de bolha especulativa, conforme se depreende do facto de ter reduzido, em inícios de 2003, a taxa de juro de referência para o valor mais baixo desde 1955.

A **economia japonesa** continua incapaz de inverter, de forma sustentada, o ciclo de desaceleração económica em que se encontra desde há alguns anos. De facto, com a política monetária refém da "armadilha da liquidez" (taxas de juro nominais próximas de zero ainda que positivas em termos reais devido à deflação), a política orçamental fortemente condicionada por uma elevada dívida pública, um sistema bancário muito fragilizado, e com um crónico processo deflacionista a condicionar as expectativas dos agentes, o Japão terá registado em 2002, e de acordo com a OCDE, um decréscimo do PIB real de 0,7%. Simultaneamente, o défice público deverá atingir, os -7,9% em 2002 face aos -7,2% de 2001, enquanto o desemprego se situou nos 5,5% no final de 2002, o valor mais alto das últimas décadas.

Quanto ao **resto do mundo** (Quadro 2), destaca-se o comportamento da economia asiática que registou um aumento da taxa de crescimento do PIB para os 5,9% em 2002. Ao invés, em África e na América Latina observou-se uma clara deterioração da situação económica, tendo a América Latina registado uma contracção do produto de 0,6% em 2002.

Ainda na América Latina, importa destacar que a situação económica vivida se deve, em grande medida, aos efeitos de contágio resultantes do quase colapso económico de duas das maiores economias da região. Por um lado, a Argentina vive actualmente uma situação económica sem precedentes na sua história, com o PIB a cair 16% em 2002 (em termos acumulados, uma queda de 21% em apenas 3 anos), fazendo elevar a taxa de desemprego para os 25%. Por outro lado, a Venezuela (quinto maior produtor mundial de petróleo), que deverá ter registado uma queda do PIB de 6,2% em 2002, a par de um aumento da taxa de inflação para os 22,7% face aos 12,5% de 2001.

QUADRO 2
Principais Indicadores Económicos ⁽¹⁾

	PIB			TAXA DE INFLAÇÃO			BALANÇA CORRENTE		
	2001	2002 ⁽²⁾	2003 ⁽³⁾	2001	2002 ⁽²⁾	2003 ⁽³⁾	2001	2002 ⁽²⁾	2003 ⁽³⁾
ÁSIA ⁽⁴⁾	5,0	5,9	6,1	2,5	2,0	3,1	3,0	2,6	2,1
TIGRES ASIÁTICOS ⁽⁵⁾	5,0	5,9	6,1	2,5	2,0	3,1	3,0	2,6	2,1
AMÉRICA LATINA ⁽⁶⁾	0,6	-0,6	3,0	6,4	8,6	9,3	-2,8	-1,9	-1,6
PAÍSES A INTEGRAR OU CANDIDATOS À UE ⁽⁷⁾	-	3,0	4,1	21,2	16,8	11,9	-2,6	-3,4	-3,5
CEI ⁽⁸⁾	6,3	4,6	4,9	19,9	14,6	10,7	7,5	4,9	4,3
ÁFRICA ⁽⁹⁾	3,5	3,1	4,2	13,1	9,6	9,5	0,3	-1,7	-1,6
MÉDIO ORIENTE ⁽¹⁰⁾	4,2	3,5	4,6	8,0	9,4	9,2	7,6	4,4	3,2
EXPORTADORES DE PETRÓLEO ⁽¹¹⁾	4,6	3,9	4,9	10,0	11,7	11,2	10,5	6,2	4,7

Fonte: FMI World Economic Outlook September 2002.

Legenda: (1) Taxa de variação anual excepto para BC que corresponde ao saldo em % do PIB. (2) Estimativa. (3) Previsão. (4) Tigres Asiáticos, Indonésia, Malásia, Filipinas, Tailândia, Bangladesh, Índia, Paquistão, Nepal, Sri Lanka, Maldivas, China, Vietname, Laos, Camboja e Mongólia. (5) Hong Kong, Coreia do Sul, Singapura e Taiwan. (6) Argentina, Brasil, Chile, Uruguai, Colômbia, Equador, Perú, Venezuela, República Dominicana, Guatemala e México. (7) Turquia, Estónia, Lituânia, Letónia, República Checa, Hungria, Polónia, Eslováquia, Eslovénia, Bulgária, Chipre, Malta e Roménia. (8) Rússia, Arménia, Azerbaijão, Geórgia, Kasaquistão, Quirziguistão, Moldávia, Ucrânia, Bielorrússia, Tadjiquistão e Uzbequistão. (9) Argélia, Marrocos, Tunísia, Camarões, Costa do Marfim, Ghana, Quênia, Nigéria, Tanzânia, Uganda e África do Sul. (10) Inclui os seguintes países: Arábia Saudita, Irão, Kuwait, Egipto, Jordânia e Israel.

1.2 A ECONOMIA PORTUGUESA

O ano de 2002 fica marcado pelo início de um novo ciclo político e pela constatação de que o modelo de desenvolvimento económico até então seguido, e assente quase exclusivamente no dinamismo da procura interna, se encontrava esgotado. Num cenário de abrandamento económico acentuado, com o crescimento do PIB a situar-se, segundo o Banco de Portugal, no intervalo 0,25%-0,75%, e perante os elevados riscos de novo incumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o novo governo português apresentou um conjunto de medidas de emergência tendo em vista a consolidação orçamental e a redução do défice público para os 2,8% face aos 4,1% registados em 2001.

Paralelamente, assistiu-se em 2002 a uma diminuição das necessidades de financiamento externas da economia portuguesa em resultado do comportamento favorável quer da balança corrente quer da balança de capital. Por outro lado, e apesar da forte redução da procura interna, a taxa de inflação permane-

ceu em níveis claramente acima da média europeia. Tal poderá ter resultado de um ritmo de expansão da remuneração por trabalhador que excedeu o observado para o conjunto da área euro e do comportamento da produtividade do trabalho que caiu para níveis iguais ou inferiores aos registados na área euro.

Num contexto internacional claramente adverso, enfrentando uma situação política interna complexa que obrigou à realização de eleições legislativas antecipadas e perante dois desafios históricos (i.e. implementação da moeda única e alargamento da União Europeia), a economia portuguesa iniciou em 2002 um difícil processo de correcção dos desequilíbrios macro-económicos existentes.

O processo de correcção iniciado, tendo como principal prioridade de médio prazo o saneamento das finanças públicas, visou no imediato a correcção da situação de incumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento ocorrida em 2001. Com efeito, o défice público atingiu os 4,1% do PIB em 2001 (o défice primário passou a ser deficitário pela primeira vez em quase 20 anos), facto que obrigou à tomada de um conjunto de medidas durante o ano de 2002 no sentido de conter o défice abaixo dos 2,8% do PIB. Esta consolidação assentou sobretudo na componente receita, nomeadamente através do aumento da taxa do IVA de 17% para 19%, da alienação de património do Estado e do “perdão fiscal”, enquanto do lado da despesa os cortes se restringiram fundamentalmente à componente de investimento.

A prossecução desta política orçamental não expansionista foi feita numa cenário de substancial abrandamento da actividade económica, expresso numa taxa de crescimento do PIB no intervalo 0,25%-0,75% em 2002. Este abrandamento da actividade económica terá resultado não só de um enquadramento económico internacional claramente adverso, mas também do esgotamento de um modelo de desenvolvimento económico quase exclusivamente assente no crescimento da procura interna. De acordo com o Banco de Portugal, a componente consumo privado deverá ter registado um acréscimo entre os 0% e os 0,75%, o consumo público terá crescido 1,5%, enquanto a formação bruta de capital fixo terá registado um decréscimo situado entre os -5% e os -3%. Paralelamente, assistiu-se a uma redução, menor do que a desejada, da taxa de inflação média anual para os 3,5% em 2002 (4,4% em 2001), resultado exclusivo da desaceleração do preço dos bens já que os serviços registaram comportamento inverso. Ainda assim, o diferencial de inflação de Portugal face à média europeia ter-se-á situado nos 1,5 p.p. em 2002 face aos 2 p.p. em 2001. Saliente-se que a manutenção das pressões sobre os preços parece resultar do facto do ritmo de expansão da remuneração por trabalhador ter excedido substancialmente o da área euro, enquanto o crescimento da produtividade do trabalho caiu para níveis iguais ou inferiores aos registados na área euro, isto apesar de se ter registado uma clara deterioração das condições no mercado de trabalho.

QUADRO 3
Previsões para a Economia Portuguesa (taxa de variação)

INDICADORES	2001		2002 ⁽¹⁾		2003 ⁽²⁾		2004 ⁽²⁾	
	CE	OCDE	CE	OCDE	CE	OCDE	CE	OCDE
PIB	1,7	1,9	0,7	0,4	1,2	1,5	2,5	2,3
CONSUMO PRIVADO	0,9	1,2	1,0	0,8	0,9	1,0	1,5	1,8
CONSUMO PÚBLICO	2,4	2,8	1,4	1,1	0,2	-0,2	0,3	0,0
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO	0,1	0,0	-3,5	-2,5	-1,0	0,3	3,6	3,0
EXPORTAÇÃO DE BENS E SERVIÇOS	2,9	1,4	2,6	1,1	4,4	5,7	6,9	8,0
IMPORTAÇÃO DE BENS E SERVIÇOS	0,9	0,3	0,2	0,0	1,7	2,6	4,3	5,7
INFLAÇÃO ⁽³⁾	4,4	4,4	3,5	3,5	2,9	2,8	2,5	2,4
PRODUTIVIDADE DO TRABALHO ⁽⁴⁾	0,0	0,1	0,0	-0,4	1,0	1,0	1,3	1,1
TAXA DE DESEMPREGO	4,1	4,1	4,6	4,7	5,5	5,1	5,5	5,0
DÉFICE ORÇAMENTAL ⁽⁵⁾	-4,1	-4,2	-3,4	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,4
DÍVIDA DO SPA ⁽⁵⁾	55,5	55,4	57,4	59,8	58,1	59,7	58,1	58,9

Fonte: OECD Economic Outlook n.º 72 December 2002; OECD Main Economic Indicators November 2002; FMI World Economic Outlook September 2002; CE Autumn 2002 Economic Forecasts.

Legenda: (1) Estimativa; (2) Previsão; (3) IPCH para a CE e IPC para a OECD; (4) PIB por trabalhador; (5) em % do PIB.

A economia portuguesa deverá continuar a registar em 2003 um abrandamento da actividade económica, com o crescimento do PIB a situar-se, de acordo com as previsões do Banco de Portugal, no intervalo 0,25% a 1,25%. Paralelamente, dever-se-á assistir a um aumento da taxa de desemprego para valores acima dos 6% e a uma redução da taxa de inflação para próximo dos 3%.

Ao nível da consolidação orçamental, e num cenário de extrema incerteza internacional, alerta-se para as dificuldades em cumprir os objectivos de défice (-2,4% do PIB) referidos no Orçamento de Estado de 2003. De facto, sendo certo que as receitas correntes em 2002 ter-se-ão situado abaixo do orçamentado e tendo em conta que as projecções de crescimento da economia portuguesa para 2003 têm sido revistas em baixa, a concretização do objectivo de défice dificilmente será feita sem um aumento da eficiência da máquina fiscal e/ou o recurso a receitas extraordinárias.

Por fim, importa destacar os desafios que se colocam num futuro próximo às empresas portuguesas em resultado do alargamento da União Europeia aos Países da Europa Central e Oriental. Com efeito, a forte semelhança existente entre as estruturas produtivas destes países e a estrutura produtiva portuguesa impõe um esforço acrescido das empresas portuguesas no sentido de produzirem com cada vez maior qualidade, aos menores custos possíveis, e adaptando essa produção às necessidades do consumidor. Isto exige, por um lado, uma maior atenção das empresas pelas áreas a montante (investigação e desenvolvimento) e a jusante (distribuição e marca) da cadeia de valor e, por outro, a criação de grupos económicos nacionais com dimensão mínima para competir no mercado interna-

cional. Tal poderá eventualmente implicar a revisão das leis da concorrência adequando-as, nomeadamente, ao espaço económico relevante – o Ibérico.

1.3 OS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS

Os mercados accionistas apresentaram uma tendência de queda ao longo de 2002, interrompida parcialmente nos meses de Outubro e Novembro. Paralelamente, registaram-se elevadas volatilidades, especialmente no mercado accionista, fruto do clima de incerteza vivido em 2002 quer ao nível dos sinais aparentemente contraditórios acerca da recuperação económica, quer pelo facto da situação geo-política se ter apresentado extremamente instável.

A adopção de políticas monetárias expansionistas por parte do BCE e do FED não conseguiu inverter a tendência de baixa dos mercados accionistas, uma vez que terão sido interpretadas como um sinal de que a situação era mais grave do que o previsto. Já os mercados de dívida pública registaram acentuadas valorizações, atingindo os *yields* das obrigações os valores mais reduzidos das últimas décadas.

Os volumes transaccionados nos mercados accionistas da UE registaram uma quebra acentuada em resultado da diminuição dos preços das acções e da menor propensão dos investidores a negociar nos momentos mais depressivos dos mercados. Comportamento inverso tiveram os contratos de derivados transaccionados nas maiores bolsas mundiais, que registaram, em geral, um aumento dos volumes negociados.

1.3.1 O MERCADO INTERNACIONAL DE ACÇÕES E OBRIGAÇÕES

1.3.1.1 EVOLUÇÃO GLOBAL

O ano de 2002 voltou a caracterizar-se por uma queda generalizada dos **mercados accionistas** internacionais (Quadro 4). Poucos foram os mercados desenvolvidos cujos índices accionistas registaram ganhos, sendo de destacar os índices neo-zelandês e austríaco. No que diz respeito aos mercados emergentes, salienta-se a performance de alguns países candidatos a integrar a UE (nomeadamente o mercado esloveno com uma impressionante valorização de 55,2%). As empresas dos sectores TMT (Tecnologia, Média e Telecomunicações) voltaram a ser as mais atingidas pela situação depressiva dos mercados. Também os

sectores bancário e segurador estiveram sob pressão em resultado da maior exposição ao risco de mercado (ampliado pela ocorrência de catástrofes de que são exemplo o II de Setembro e as inundações na Europa Central).

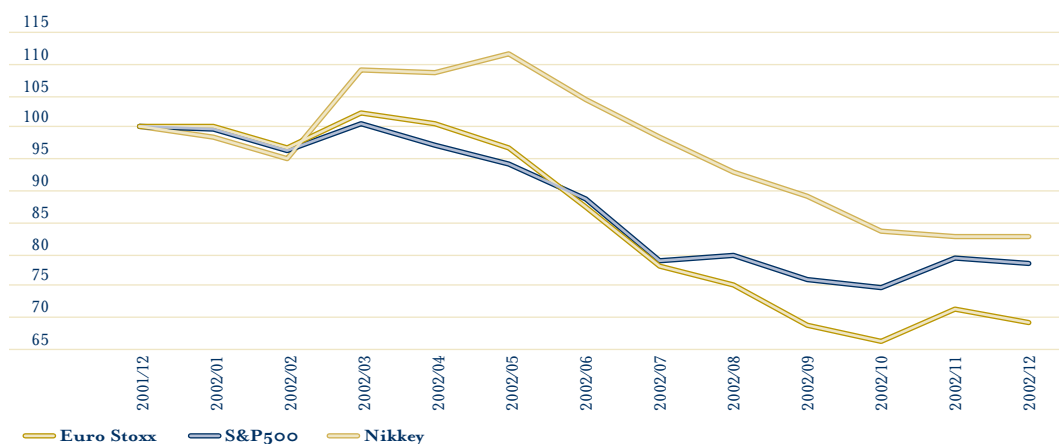
QUADRO 4
Índices Accionistas *Morgan Stanley Capital International*

ÍNDICES					Δ%	Δ%	Δ%
INTERNACIONAIS	DEZ-99	DEZ-00	DEZ-01	DEZ-02	(1999-00)	(2000-01)	(2001-02)
ÍNDICE MUNDIAL	1 420,9	1 221,3	1 003,5	792,2	-14,1	-17,8	-21,1
AMÉRICA DO NORTE	1 533,6	1 337,6	1 155,7	882,7	-12,8	-13,6	-23,6
EUROPA	1 525,8	1 378,4	1 085,8	867,4	-9,7	-21,2	-20,1
ZONA EURO	193,2	174,5	133,2	102,1	-9,7	-23,6	-23,3
PACÍFICO	2 490,1	1 832,4	1 352,1	1 211,1	-26,4	-26,2	-10,4
EXTREMO ORIENTE	3 568,1	2 583,2	1 832,5	1 614,9	-27,6	-29,1	-11,9
AMÉRICA LATINA EMERGENTE	1 121,9	915,6	876,2	658,9	-18,4	-4,3	-24,8

Fonte: *Morgan Stanley Capital International*.

Durante o ano de 2002, assistiu-se a um comportamento muito similar entre os mercados accionistas da zona euro e dos EUA, traduzindo-se num coeficiente de correlação¹ de 0,92. Já a correlação entre os mercados accionistas do Japão e dos EUA e do Japão e da zona euro foi bastante inferior, 0,54 e 0,56, respectivamente. De certa forma, estes indicadores reflectem o risco específico da economia japonesa, decorrente de mais de uma década de fraco crescimento económico.

GRÁFICO 2
Evolução das Médias Mensais dos Índices S&P 500, Nikkey 225 e Euro Stoxx



Fonte: BCE. Nota: (média mensal de Dez 2001=100).

I

Medido através das rendibilidades mensais, expressas na moeda local, entre os índices accionistas da MSCI para a zona Euro e para os EUA.

A capitalização bolsista registou uma diminuição na generalidade dos mercados accionistas, uma vez que as perdas verificadas nos índices accionistas (efeito preço) não foram compensadas pela admissão de novas acções (efeito quantidade). Esta situação é relativamente normal em situações depressivas do mercado.

QUADRO 5

Capitalização Bolsista nos Mercados Accionistas Europeus, do Japão e EUA

Unidade: 10⁶ Euro

	CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA				
	Dez-00	Dez-01	Dez-02	Δ% (2000-01)	Δ% (2001-02)
EURONEXT ⁽¹⁾	2.481.951	2.122.509	1.477.108	-14,5	-30,4
ATENAS	114.581	95.185	64.379	-16,9	-32,4
COPENHAGA ⁽²⁾	114.729	95.627	73.680	-16,6	-23,0
BOLSA ALEMÃ	1.352.936	1.203.681	658.573	-11,0	-45,3
HELSÍNQUIA	312.750	213.901	133.279	-31,6	-37,7
BOLSA IRLANDESA	87.213	84.568	57.540	-3,0	-32,0
BOLSA ITALIANA	818.384	592.319	457.992	-27,6	-22,7
LONDRES ⁽²⁾	2.735.985	2.414.105	1.713.791	-11,8	-29,0
LUXEMBURGO	36.231	25.506	23.569	-29,6	-7,6
ESPAÑA ⁽³⁾	537.044	525.839	443.097	-	-
ESTOCOLMO ⁽²⁾	349.706	265.629	171.953	-24,0	-35,3
VIENA	31.884	28.307	32.235	-11,2	13,9
NASDAQ ⁽²⁾	3.800.464	3.253.459	1.914.714	-14,4	-41,1
NYSE ⁽²⁾	12.151.806	12.383.882	8.654.560	1,9	-30,1
JAPÃO (TOKYO) ⁽²⁾	3.346.837	2.543.291	1.986.527	-24,0	-21,9

Fonte: FIBV, FESE.

Nota: Só inclui empresas nacionais.

Legenda: (1) Euronext Amsterdão, Euronext Paris e Euronext Bruxelas e Euronext Lisbon; (2) Dados convertidos para Euro à taxa de câmbio do mês de Dezembro: em 2002, 1 USD=0,96 EUR; em 2001, 1USD = 1,1231EUR; em 2000, 1USD = 1,062EUR; (3) Os dados de Espanha refere-se à Bolsa de Madrid para 2000 e 2001, e à Bolsa Y Mercados Espanôles para 2002, resultante da integração das bolsas de Madrid, Barcelona, Valência e Bilbao.

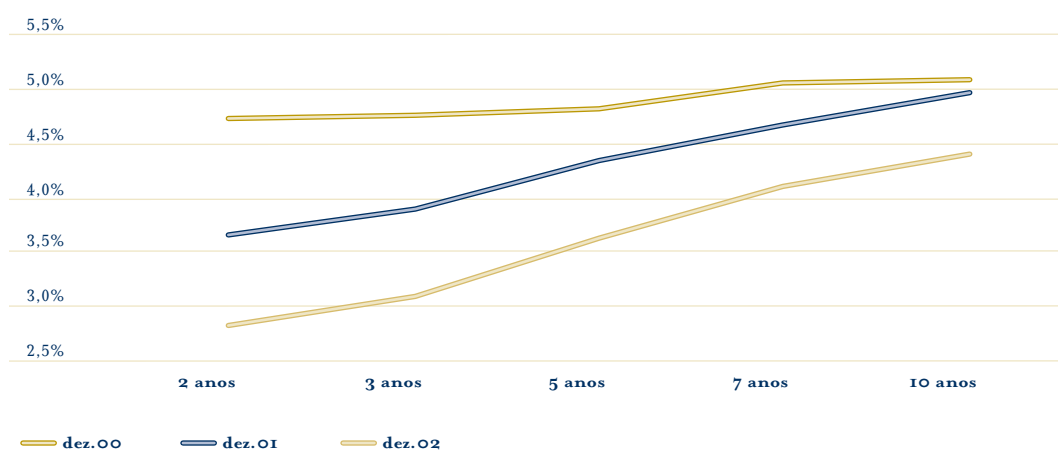
Relativamente ao **mercado obrigacionista**, assistiu-se a uma forte valorização das obrigações de Dívida Pública (Quadro 6), tendo mesmo as Obrigações de Tesouro Norte-Americano registado *yields* mínimos desde há 40 anos. Na zona euro assistiu-se também a uma diminuição das *yields* nos últimos dois anos, particularmente no segmento mais curto da curva (Gráfico 3).

QUADRO 6
Índices Obrigacionistas de Dívida Pública a 10 Anos

	DEZ-99	DEZ-00	DEZ-01	DEZ-02	Δ% (1999-00)	Δ% (2000-01)	Δ% (2001-02)
ZONA EURO	90,7	101,3	107,7	122,6	11,7	6,3	13,8
ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA	184,8	222,3	231,5	270,5	20,3	4,1	16,9
JAPÃO	221,4	229,5	241,6	266,0	3,6	5,3	10,1
ALEMANHA	195,9	223,9	234,5	266,4	14,3	4,7	13,6
BÉLGICA	218,4	241,6	257,7	292,6	10,6	6,6	13,5
HOLANDA	210,7	238,0	250,4	283,6	13,0	5,2	13,3
PORTUGAL	94,9	104,1	111,8	123,5	9,7	7,4	10,5
REINO UNIDO	275,3	297,7	298,9	329,8	8,1	0,4	10,4

Fonte: Bloomberg.

GRÁFICO 3
Yield Curve dos Títulos de Dívida Pública da Zona Euro (médias mensais)



Fonte: BCE.

Em termos de volatilidade, o ano também não foi de excepção para o mercado obrigacionista. A diminuição das *yields* é explicada pelas condições económicas difíceis nas várias regiões do globo, aliadas a problemas geo-políticos e a uma crise de confiança dos investidores nos gestores das empresas. Assim, os bancos centrais baixaram agressivamente as taxas de juro de referência por forma a estimular o crescimento. Com o mesmo objectivo, os governos do bloco ocidental relaxaram a política fiscal, destacando-se em particular o comportamento do governo norte americano.

Relativamente à dívida privada, os já referidos factores económicos e contabilísticos, aliados ao elevado endividamento de muitas empresas (de algum modo impulsionado pela queda dos valores das acções), contribuíram para o não

estreitamento dos *spreads*, que tinham aumentado significativamente na sequência do II de Setembro. Adicionalmente, várias empresas de renome entraram em falência, gerando perdas neste tipo de investimento. Contudo, nem tudo foram más notícias: segundo dados da *Moody's*, a qualidade do crédito aumentou nos EUA, passando a relação entre os *downgrades* e os *upgrades* das notações de 4,9 para 1 no segundo trimestre, a 3,5 para 1 no terceiro trimestre de 2002.

Com uma conjuntura caracterizada por elevada sensibilidade ao risco de crédito, os mercados primários também se ressentiram. De acordo com a OCDE e face a idêntico período de 2001, os montantes emitidos nos primeiros sete meses de 2002 reduziram-se em cerca de 15%. Também o papel comercial acompanhou a descida verificada nas obrigações.

GRÁFICO 4

Rendibilidade Média Mensal do Euro Stoxx e Diferenças das *Yields* Médias Mensais de Obrigações de Dívida Pública da Zona Euro



Fonte: BCE.

A tradicional correlação negativa entre os preços das acções e das obrigações de dívida pública de taxa fixa foi notória durante 2002. O Gráfico 4 evidencia uma forte correlação (superior a 0,65) entre a rendibilidade do mercado accionista e as diferenças mensais das *yields* das obrigações do tesouro. Ou seja, quando as perspectivas económicas eram mais favoráveis, verificava-se um acréscimo do preço das acções e uma diminuição do preço das obrigações, aumentando consequentemente as *yields* das obrigações do tesouro.

A queda dos principais índices accionistas concentrou-se principalmente nos 2º e 3º trimestres de 2002. No primeiro trimestre verificou-se uma relativa estabilização. Apesar de um mês de Dezembro em queda, no último trimestre de 2002 aqueles índices conhecerem uma variação positiva.

1.3.1.2 PRIMEIRO TRIMESTRE

Ao contrário das esperanças depositadas no início do novo ano fiscal, os dois primeiros meses do ano foram negativos para os mercados accionistas dos **EUA** e da zona **euro**. Alguns dados macroeconómicos sugeriam que algumas economias já tinham iniciado a recuperação. Contudo, a divulgação dos primeiros resultados anuais e a sucessão de casos de empresas em dificuldades financeiras inesperadas, bem como o clima de suspeição acerca das demonstrações financeiras das sociedades cotadas nos EUA, suplantaram pela negativa os momentos mais positivos do mercado.

Ainda assim, o primeiro trimestre termina exibindo alguma recuperação dos principais índices. Essa recuperação foi particularmente visível nos sectores tecnológicos, mais dependentes do ciclo e particularmente afectados pela perda de credibilidade das demonstrações financeiras.

O mercado bolsista **japonês** parece ter sido influenciado mais pelas preocupações acerca das perspectivas de crescimento económico interno do que pelos movimentos nos mercados accionistas mundiais. O índice Nikkei 225 inicia uma trajectória descendente que culminou, no dia 6 de Fevereiro de 2002, no mínimo de 18 anos. Tal trajectória resultou da percepção, por parte dos participantes no mercado, do enfraquecimento da economia interna, com nova deterioração nos dados do desemprego, da produção na indústria transformadora e do sector de retalho, aliado às preocupações com o debilitado sector bancário.

O preço das acções japonesas recuperou na 2ª metade do trimestre. Esta recuperação foi tornada possível pelas novas medidas económicas anunciadas pelo governo japonês, destinadas a suportar os mercados accionistas, bem como pelos sinais favoráveis relativos à recuperação económica nos Estados Unidos, que parecem ter tido uma influência positiva sobre os preços das acções dos exportadores japoneses.

1.3.1.3 OS SEGUNDO E TERCEIRO TRIMESTRES

A divulgação de resultados do primeiro trimestre permite constatar que algumas empresas fazem a revisão em baixa das estimativas para o final do ano, não se confirmando a recuperação económica nas empresas mais cíclicas.

O mês de Junho ficou marcado por algumas revelações nos EUA relativas a práticas contabilísticas criativas — desta vez a *Worldcom*. Os dados macroeconómicos

confirmavam uma recuperação gradual da economia, mas a confiança dos consumidores permanecia baixa. A forte recuperação do Euro face ao Dólar prejudicava os investimentos das empresas europeias mais expostas à moeda americana, contribuindo para uma maior queda dos índices accionistas europeus, comparativamente ao americano.

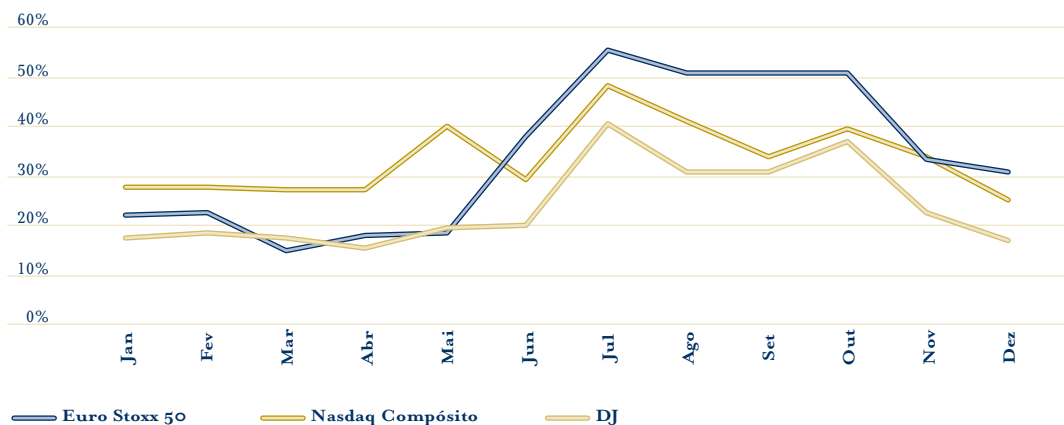
Em Julho, os dados macroeconómicos divulgados na Europa e nos EUA revelaram um adiamento da recuperação económica, com a produção industrial e a confiança dos consumidores em baixa. Nas primeiras semanas de Agosto, o mercado concentrou-se em algumas notícias positivas, nomeadamente a ajuda do FMI ao Brasil e a expectativa de novo corte de taxas de juro pela Reserva Federal Americana. No final deste mês, a divulgação de dados macroeconómicos menos positivos na Europa e EUA alimentou uma nova correcção nos índices de acções.

O mês de Setembro ficou marcado pela maior queda dos mercados accionistas em 2002, e pelo pior Setembro no mercado americano desde 1974. As declarações dos líderes americano e inglês sobre o Iraque acentuaram os receios dos investidores. Adicionalmente, o preço do petróleo sobe para valores acima dos 30 dólares/barril. Os dados do desemprego e da produção industrial continuaram a ser pouco animadores.

Como consequência da incerteza relativamente à recuperação económica mundial, da situação geopolítica no Médio Oriente, da crise na América Latina e das perspectivas pouco animadoras de crescimento dos resultados das empresas, os índices accionistas registam elevada volatilidade durante o verão. A volatilidade do Euro Stoxx 50 suplanta mesmo a do índice *Nasdaq*.

GRÁFICO 5

Volatilidade Mensal Anualizada dos Índices Euro Stoxx 50, Nasdaq Compósito e Dow Jones



Fonte: Bloomberg.

No **Japão**, o desempenho global negativo do mercado bolsista terá resultado sobretudo de preocupações do mercado quanto à recuperação da economia dos Estados Unidos, com o consequente impacto sobre as exportações japonesas, especialmente face à apreciação do iene. Os preços das acções ficaram sujeitos a variações consideráveis (particularmente em Agosto), que reflectiram os sinais contraditórios relativamente à recuperação das economias japonesa e americana. As preocupações relacionadas com o sistema bancário, bem como a publicação de dados económicos negativos, contribuíram para uma revisão em baixa das expectativas dos participantes no mercado quanto à recuperação económica no Japão.

1.3.1.4 O QUARTO TRIMESTRE

Nos **EUA**, o aumento das cotações das acções durante Outubro e Novembro teve lugar na sequência da divulgação de lucros maiores do que o esperado por algumas grandes empresas norte-americanas, reflectindo, em parte, rigorosas medidas de redução de custos implementadas no início do ano. Paralelamente, continuaram a existir indicações mistas quanto ao dinamismo da actividade económica.

Na área do **euro**, os preços das acções recuperaram, em linha com os mercados bolsistas dos EUA. O aumento das cotações na área do euro teve lugar numa conjuntura de sinais contraditórios provenientes da divulgação de lucros e de dados macroeconómicos. A volatilidade diminuiu, embora permanecesse em níveis historicamente elevados.

O ano fecha em baixa nos mercados europeu e americano, reflexo de uma desconfiança dos investidores quanto à recuperação económica, particularmente na Europa, onde a produção industrial continuava a registar uma evolução negativa no Reino Unido, em França e na Alemanha. Nem mesmo o movimento de descida das taxas de juro (50 p.b.) pelo BCE foi capaz de impulsionar os mercados, uma vez que a justificação da autoridade monetária revelava dados pouco positivos em relação à recuperação económica. Adicionalmente, a manutenção do quadro geopolítico com perspectivas de conflito no Iraque, a degradação das relações EUA/Coreia do Norte e a crise venezuelana, com o consequente impacto em termos do preço do crude, provocaram uma descida dos principais índices.

No **Japão**, o trimestre é caracterizado por perdas, resultado da manutenção das preocupações relativamente à fragilidade financeira e à resolução do problema dos créditos incobráveis. Em Novembro, os preços das acções recuperaram ligeiramente no contexto de um ligeiro enfraquecimento do iene e da divulgação de alguns lucros positivos por parte de grandes bancos e empresas de tecnologia.

1.3.1.5 MERCADO ACCIONISTA NOS PAÍSES DA UNIÃO EUROPEIA

Todos os mercados da UE, com excepção do mercado austríaco (que pelo segundo ano consecutivo consegue quebrar a tendência geral dos mercados), registam perdas. O mercado alemão lidera as perdas com uma variação anual do índice DAX de -43,9%. A situação de quase estagnação que a economia alemã viveu nos últimos dois anos aumentou as preocupações dos investidores quanto a uma eventual repetição do período de fraco crescimento económico que tem atingido a economia Japonesa na última década, pese embora o sistema financeiro germânico seja bastante mais sólido que o japonês.

QUADRO 7

Índices Accionistas de Mercados de Valores Mobiliários Europeus

					Δ%	Δ%	Δ%
MERCADOS EUROPEUS	1999	2000	2001	2002	(1999-00)	(2000-01)	(2001-02)
EURONEXT AMSTERDÃO (AAX All Share)					-3,9	-21,1	-10,8
ATENAS (ASE Composite Index)	5 535,1	3 388,9	2 591,6	1 748,4	-38,8	-23,5	-32,5
EURONEXT BRUXELAS (Spot Return Index)	19 076,0	18 119,3	17 229,6	13 352,9	-5,0	-4,9	-22,5
COPENHAGA (KFX Index)	255,7	313,9	272,5	199,5	22,8	-13,2	-26,8
BOLSA IRLANDESA (ISEQ Overall)	5 017,5	5 722,5	5 707,0	3 995,0	14,1	-0,3	-30,0
BOLSA ALEMÃ (DAX Return)	6 958,1	6 433,6	5 160,1	2 892,6	-7,5	-19,8	-43,9
HELSÍNQUIA (HEX)	14 578,7	13 033,7	8 805,0	5 775,4	-10,6	-32,4	-34,4
EURONEXT LISBOA (PSI Geral)	2 732,4	2 507,9	2 030,5	1 611,2	-8,2	-19,0	-20,7
LONDRES (FTSE 100)	6 930,2	6 222,5	5 217,4	3 940,4	-10,2	-16,2	-24,5
LUXEMBURGO (LuxX Index)	1 397,3	1 387,6	1 115,6	789,7	-0,7	-19,6	-29,2
MADRID (General Index)	1 008,6	880,7	824,4	634,0	-12,7	-6,4	-23,1
BOLSA ITALIANA (MIB Historical)	28 169,0	29 681,0	22 232,0	16 954,0	5,4	-25,1	-23,7
EURONEXT PARIS (SBF 250)	3 810,9	3 771,3	2 981,4	2 053,3	-1,0	-20,9	-31,1
ESTOCOLMO (SX All Share Index)	5 381,7	287,6	239,1	149,6	-94,7	-16,9	-37,4
VIENA (Vienna SE Index)	493,3	456,9	464,8	479,2	-7,4	1,7	3,1

Fontes: FIBV, Bloomberg.

Os volumes transaccionados no segmento accionista acompanharam a evolução negativa dos índices. A bolsa irlandesa foi uma excepção, evidenciando um acréscimo dos montantes transaccionados. Relativamente às obrigações, tem-se assistido à criação de plataformas específicas para as transacções destes valores, pelo que os montantes transaccionados em grande parte das bolsas de valores deixaram de ser significativos.

QUADRO 8

Acções - Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia

Unidade: 10⁶ Euro

BOLSAS DE VALORES	VOLUME DE TRANSACÇÕES		Δ %
	2001	2002	(2001-02)
EURONEXT ⁽²⁾	3593985,5	2097836,6	-41,6
ATENAS ⁽¹⁾	42344,8	24770,6	-41,5
COPENHAGA ⁽²⁾	81043,3	56066,0	-30,8
BOLSA ALEMÃ ⁽¹⁾	1611030,0	1279948,0	-20,6
HELSINKUA ⁽¹⁾	202739,6	188670,4	-6,9
BOLSA IRLANDESA ⁽¹⁾	25469,7	35127,1	37,9
LONDRES ⁽²⁾	5096184,8	4221742,4	-17,2
LUXEMBURGO ⁽¹⁾	785,9	524,2	-33,3
MADRID ⁽²⁾⁽³⁾	941656,7	689670,6	-
BOLSA ITALIANA ⁽¹⁾	794384,1	669046,3	-15,8
ESTOCOLMO ⁽²⁾	433105,5	292990,5	-32,4
VIENA ⁽¹⁾	8615,0	6449,8	-25,1

Fonte: FIBV, FESE.

Notas: Taxas de conversão (média das taxas mensais da FIBV) USD/EUR = 1,1199 para 2001 e USD/EUR = 1,05584 para 2002 (usada apenas para os valores referentes às bolsas de Copenhaga, Londres e Estocolmo).

Legenda: (1) Trading System View; (2) Regulated Environment View. (3) Os dados de Espanha referem-se à Bolsa de Madrid para 2001, e à Bolsa Y Mercados Espanhóis para 2002, resultante da integração das bolsas de Madrid, Barcelona, Valência e Bilbao.

1.3.2 O MERCADO INTERNACIONAL DE INSTRUMENTOS DERIVADOS

Em 2002 assistiu-se a um aumento dos contratos de derivados, com excepção dos derivados sobre taxas de câmbio. O aumento da negociação de derivados poderá, eventualmente, ser explicado pelo acréscimo de incerteza (e consequentemente de volatilidade) nos mercados, havendo por conseguinte um acréscimo de procura de derivados para cobertura de risco (aliada a uma crescente diversificação dos investimentos por parte dos investidores).

QUADRO 9

Volumes de Alguns Contratos Negociados em Bolsas de Futuros e Opções

n.º de contratos						
CONTRATO	BOLSA	JAN-NOV 2000	JAN-NOV 2001	JAN-NOV 2002	Δ% (2000-01)	Δ% (2001-02)
TAXA DE JURO						
EURODOLLAR	CME	97 962 681	170 781 065	191 840 373	74,3	12,3
EURO-BUND	EUREX	140 838 800	167 792 078	180 293 714	19,1	7,5
EURO-BOBL	CBoT	57 388 901	93 685 933	107 787 918	63,2	15,1
10 YR T-NOTES	CBoT	43 387 452	52 896 035	88 766 063	21,9	67,8
US T-BONDS	CBoT	59 068 573	54 693 285	52 476 717	-7,4	-4,1
1 DAY INT RATE	BM&F	34 912 848	56 316 136	46 381 417	61,3	-17,6
ENERGIA						
LIGHT SWEET CRUDE	NYMEX	34 262 217	35 073 892	41 645 076	2,4	18,7
NATURAL GAS	NYMEX	16 899 948	14 828 554	22 651 387	-12,3	52,8
BRENT CRUDE	IPE	16 073 226	17 139 467	19 689 730	6,6	14,9
GASOLENE	TOCOM	13 311 593	15 795 896	18 710 196	18,7	18,4
GASOLINE	C-COM	9 727 589	12 763 400	13 787 058	31,2	8,0
MOEDA						
US DOLLAR/REAL	BM&F	18 746 713	21 520 826	15 204 593	14,8	-29,3
EURO FX	CME	3 800 689	5 284 286	6 361 228	39,0	20,4
YEN	CME	3 559 072	4 032 736	3 859 175	13,3	-4,3
SWISS FRANC	CME	2 963 720	2 604 658	2 259 152	-12,1	-13,3
STERLING	CME	1 875 477	1 891 446	1 968 452	0,9	4,1
ÍNDICES DE Ações						
KOSPI 200 (OPT)	KSE	166052461	691529563	1707 819 530	316,5	147,0
E-MINI S&P 500	CME	17 538 484	36 145 783	105 849 673	106,1	192,8
CAC 40 (OPT)	EURONEXT(Fr)	78 554 225	99 905 429	79 390 635	27,2	-20,5
DJ EURO STOXX 50	EUREX	12 229 441	33 785 356	77 439 490	176,3	129,2
E-MINI NASDAQ-100	CME	9 305 567	29 916 138	50 001 396	221,5	67,1
DAX (OPT)	EUREX	29 484 753	41 528 189	41 584 737	40,8	0,1
S&P 500	CME	20 253 659	20 353 724	21 234 680	0,5	4,3
FTSE (OPT)	LIFFE	5 884 449	11 001 225	12 397 055	87,0	12,7

Fonte: Principais contratos por segmento, Futures & Options World, Jan 2001/2002/2003.

1.3.3 ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO

1.3.3.1 ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO EM VALORES MOBILIÁRIOS

No decorrer de 2002 assistiu-se a uma queda acentuada dos activos sob gestão da indústria de OICVM em todo o mundo, ainda que a diminuição na União Europeia (-6,6%) tenha sido inferior à dos EUA (-8,5%). No contexto dos países da UE, salienta-se as taxas de crescimento registadas pela Finlândia (8,6%), Irlanda (6,9%) e Áustria (5,1%). Por oposição, o Reino Unido e a Suécia lideraram as quedas com -25,6% e -24,4%, respectivamente.

QUADRO 10
Activos sob Gestão e Número de OICVM no Mundo

Unidade: 10⁶ Euro

Países	Valor				Δ %		N.º Fundos ⁽³⁾
	2000	2001	Set-02	2002	(2000-01)	(2001-02)	Set-02
Alemanha	808.911	796.051	734.035	750.964	-1,6	-5,7	1.097
Áustria	78.878	81.656	84.809	85.821	3,5	5,1	804
Bélgica	80.011	82.280	73.236	77.181	2,8	-6,2	1113
Dinamarca	34.483	37.974	37.027	38.289	10,1	0,8	484
Espanha	184.193	179.359	170.757	172.913	-2,6	-3,6	2487
Finlândia	13.474	14.507	14.949	15.749	7,7	8,6	299
França	847.500	875.400	888.600	889.330	3,3	1,6	7874
Grécia	33.721	29.074	24.005	27.096	-13,8	-6,8	259
Holanda ⁽¹⁾	115.846	106.300	106.300	106.300	-8,2	0,0	N.D.
Irlanda	208.220	284.178	295.674	303.881	36,5	6,9	1715
Itália	453.222	411.667	367.634	371.032	-9,2	-9,9	1060
Luxemburgo	874.586	928.447	835.594	844.508	6,2	-9,0	6887
Portugal	21.558	21.266	20.484	20.610	-1,4	-3,1	181
Reino Unido	571.407	497.502	395.641	370.235	-12,9	-25,6	1906
Suécia	83.531	74.118	53.423	56.065	-11,3	-24,4	531
TOTAL U.E	4.409.541	4.419.779	4.102.168	4.129.974	0,2	-6,6	26.697
EUA	7.390.351	7.823.865	6.141.578	7.157.723	5,9	-8,5	8.303
Japão ⁽²⁾	458.400	385.762	312.240	312.240	-15,8	-19,1	2.714
RESTO DO MUNDO ⁽²⁾	1.364.742	1.412.624	1.278.307	1.278.307	3,5	-9,5	15.274
TOTAL MUNDO	13.623.034	14.042.030	11.834.293	12.878.244	3,1	-8,3	52.988

Fonte: FEFSI, ICI, CMVM.

Legenda: (1) Os valores em Setembro e Dezembro de 2002 referem-se ao final do ano de 2001. (2) Os dados em Dezembro de 2002 respeitam ao 3.º trimestre de 2002. (3) O número de fundos da UE corresponde ao total de fundos harmonizados.

Os dados relativos à dimensão média dos OICVM em Setembro de 2002 evidenciam as significativas diferenças existentes entre os dois principais blocos económicos - UE e EUA- registando respectivamente, 153,7 milhões de euro e 739,7 milhões de euro.

Os Fundos de Acções e os Fundos Poupança Acções são os mais representativos tanto na União Europeia (23%) como nos EUA (39%). Todavia, enquanto que nos EUA os Fundos de Tesouraria e do Mercado Monetário surgem em segundo lugar (33,5%), no caso da UE essa posição é assumida pelos Fundos de Obrigações (22,7%).

QUADRO 11
Montante de Activos sob Gestão a Nível Mundial por Categoria de Fundo
(Dezembro 2002)

Unidade: 10⁶ Euro

PAÍSES	ACTIVOS SOB GESTÃO					QUOTA DE MERCADO		
	F. AÇÕES (ABERTOS) E FPA	FUNDOS DE OBRIGAÇÕES	FUNDOS DE TESOURARIA E FMM	FUNDOS MISTOS	OUTROS	TOTAL	MUNDIAL (%)	U.E (%)
ALEMANHA	79.618	64.396	39.024	14.598	553.328	750.964	5,83	18,18
ÁUSTRIA	9.498	43.330	3.240	7.704	22.049	85.821	0,67	2,08
BÉLGICA	40.310	10.840	1.812	18.515	5.704	77.181	0,60	1,87
DINAMARCA	11.332	25.623	2	1.332	0	38.289	0,30	0,93
ESPAÑA	39.572	54.803	53.321	23.118	2.099	172.913	1,34	4,19
FINLÂNDIA	5.541	2.752	4.782	2.674	0	15.749	0,12	0,38
FRANÇA	173.200	147.700	303.900	181.100	83.430	889.330	6,91	21,53
GRÉCIA	3.711	5.122	10.747	5.805	1.711	27.096	0,21	0,66
HOLANDA ⁽¹⁾	48.200	23.100	N.D.	9.900	25.100	106.300	0,83	2,57
IRLÂNDIA	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	303.881	303.881	2,36	7,36
ITÁLIA	72.561	153.447	75.705	58.980	10.339	371.032	2,88	8,98
LUXEMBURGO	223.346	350.984	88.207	54.580	127.391	844.508	6,56	20,45
PORTUGAL	1.387	6.601	8.928	773	2.921	20.610	0,16	0,50
REINO UNIDO	204.547	46.335	1.782	22.807	94.764	370.235	2,87	8,96
SUÉCIA	35.689	4.366	4.541	9.642	1.827	56.065	0,44	1,36
TOTAL U.E	948.512	939.399	595.991	411.528	1.234.544	4.129.974	32,07	100,00
EUA	2.815.930	1.187.716	2.398.872	345.260	409.945	7.157.723	55,58	
JAPÃO ⁽²⁾	137.059	127.048	48.133	0	0	312.240	2,42	
RESTO DO MUNDO ⁽³⁾	170.809	211.508	19.462	119.864	756.665	1.278.307	N.D.	
TOTAL MUNDO	4.072.310	2.465.671	3.062.458	876.652	2.401.154	12.878.244	100,00	

Fonte: FEFSL, ICI, CMVM. **Legenda:** FPA – Fundos Poupança Ações. FMM – Fundos dos Mercado Monetário.

Notas: (1) Dados referentes a Dezembro de 2001. (2) Dados respeitantes ao final do terceiro trimestre de 2002. (3) Os dados dos "outros fundos" e do valor total referem-se ao final de Setembro de 2002.

Em 2002 registou-se uma diminuição dos valores dos FIM per capita em percentagem do PIB no conjunto dos países da União Europeia. O valor líquido global dos fundos portugueses continua significativamente abaixo da média dos países da UE, representando no final de 2002 apenas 16% do PIB nacional, enquanto o valor per capita dos FIM attingia os 2 mil euro. São de referir os elevados valores registados por estes dois indicadores na Irlanda e principalmente no Luxemburgo.

QUADRO 12

FIM: Relevância Comparada de Activos sob Gestão (Dezembro de 2002)

Países	2001			2002		
	ACTIVOS	FIM PER	FIM/PIB	ACTIVOS	FIM PER	FIM/PIB
	(10 ⁶ EURO)	CAPITA	(%)	(10 ⁶ EURO)	CAPITA	
		(10 ³ EURO)			(10 ³ EURO)	
ALEMANHA	796.051	9,7	38,6	750.964	9,1	35,6
ÁUSTRIA	81.656	10,1	38,8	85.821	10,5	39,6
BÉLGICA	82.280	8,0	32,0	77.181	7,5	29,1
DINAMARCA	37.974	7,1	21,1	38.289	7,1	20,5
ESPAÑA	179.359	4,5	27,6	172.913	4,3	25,3
FINLÂNDIA	14.507	2,8	10,7	15.749	3,0	11,3
FRANÇA	875.400	14,5	60,1	889.330	14,5	59,3
GRÉCIA	29.074	2,7	22,3	27.096	2,5	19,4
HOLANDA ⁽¹⁾	106.300	6,6	24,9	106.300	6,6	23,8
IRLANDA	284.178	74,0	245,2	303.881	78,2	242,3
ITÁLIA	411.667	7,1	33,8	371.032	6,4	29,4
LUXEMBURGO	928.447	2.076,6	4257,0	844.508	1.864,7	3679,8
PORTUGAL	21.266	2,1	17,3	20.610	2,0	16,0
REINO UNIDO	497.502	8,3	31,3	370.235	6,2	22,1
SUÉCIA	74.118	8,3	31,6	56.065	6,3	22,8
TOTAL U.E	4.419.779	11,6	50,2	4.129.974	10,8	45,1
E.U.A	7.823.865	27,4	69,1	7.157.723	24,8	154,5
JAPÃO ⁽²⁾	385.762	3,0	3,2	312.240	2,5	7,2
TOTAL U.E + E.U.A + JAPÃO	12.629.406	11,8	32,8	11.599.937	10,8	47,0

Fonte: FEFSI, CMVM, Eurostat, OCDE.

Nota: Os dados do PIB do ano de 2002 são previsões.

Legenda: (1) O valor dos activos em Dezembro de 2002 refere-se ao final de 2001. (2) O valor dos activos em Dezembro de 2002 refere-se ao 3.º trimestre de 2002. Organismos de Investimento Colectivo em Valores Imobiliários

A indústria dos OICVI da UE (considerando nove dos quinze países da UE) apresenta uma expressão reduzida quando comparada com a dos fundos mobiliários, totalizando um valor global de 116.693 milhões de euro, ou seja, cerca de 2,83% do total sob gestão pelos fundos mobiliários da União Europeia. No que respeita à representatividade dos FII no PIB, Portugal apresenta-se num distante segundo lugar, logo após o Luxemburgo. Em termos do valor dos activos em FII por habitante, Portugal atinge os 0,49 mil euros em 2002, atrás do Luxemburgo, Holanda e Alemanha, mas ainda assim acima da Bélgica, França, Espanha, Itália e Reino Unido.

QUADRO 13
FII: Activos sob Gestão na U.E. (Dezembro 2002)

Países	Activos	FII/PIB	FII PER CAPITA
U.E. (*)	(10 ⁶ Euro)	(%)	(10 ⁶ Euro)
Alemanha	71.165	3,37	0,86
Bélgica	3.202	1,21	0,31
Espanha	2.099	0,31	0,05
França	12.500	0,83	0,20
Holanda (1)	16.581	3,71	1,03
Itália (2)	3.008	0,24	0,05
Luxemburgo	1.927	8,40	4,25
Portugal	4.955	3,85	0,49
Reino Unido	1.256	0,07	0,02
TOTAL	116.693	1,44	0,34

Fonte: CMVM, FEFSI, Comissão Europeia, OCDE.

Nota: Não existem dados disponíveis para Áustria, Dinamarca, Finlândia, Grécia, Irlanda e Suécia.

Legenda: (1) Dados relativos a 30 de Junho de 2001. (2) Dados referentes a 30 de Junho de 2002.

2

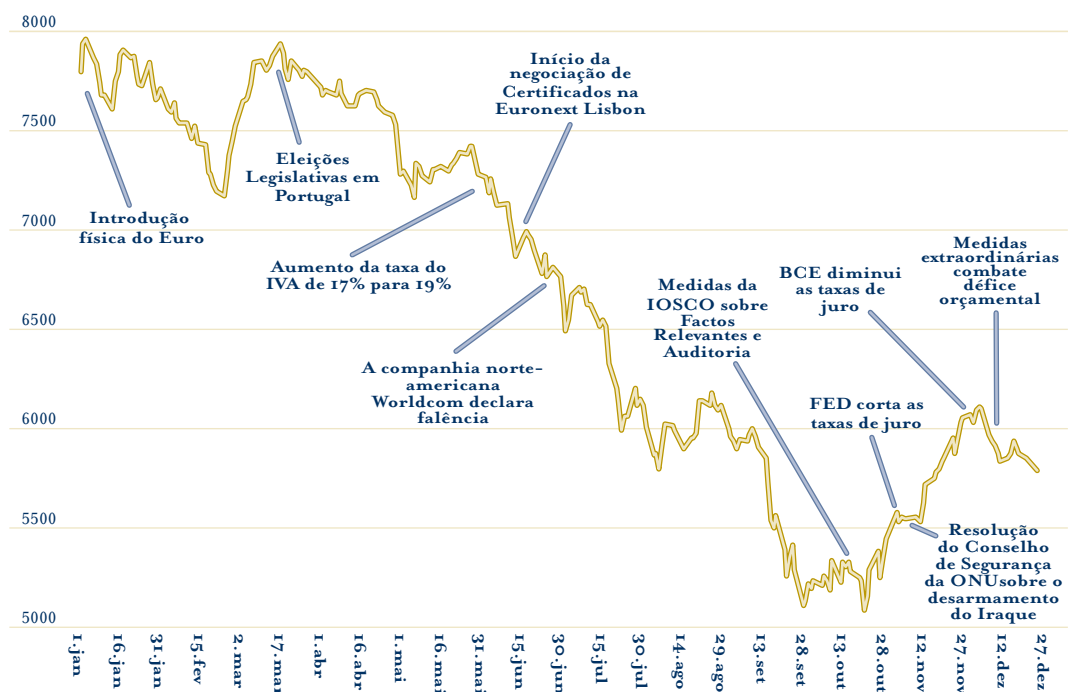
O MERCADO PORTUGUÊS DE VALORES MOBILIÁRIOS

As emissões de acções e de obrigações registaram uma diminuição em 2002. Também o mercado primário de *warrants* registou uma forte diminuição, representando somente 10% do total emitido em 2001. Relativamente aos convertíveis realizou-se uma oferta pública no montante global de 700 milhões de euro. As operações sobre certificados restringiram-se exclusivamente ao mercado secundário. Quanto à emissão de dívida pública, o montante global aumentou 48% face a 2001.

Pelo terceiro ano consecutivo, os índices PSI-20 e PSI Geral registaram perdas. A capitalização bolsista global registou uma quebra em resultado da diminuição da generalidade dos segmentos, com excepção dos segmentos de Dívida Pública e de Certificados. O volume transaccionado em mercado secundário em 2002 registou uma diminuição comparativamente a 2001. Os volumes transaccionados no mercado a prazo diminuíram, tanto no segmento de Futuros como no de Opções.

Na indústria dos FIM registaram-se uma redução do número de fundos e do valor sob gestão. Ao invés, na indústria de FII quer o valor sob gestão quer o número de fundos aumentaram. Assistiu-se ainda ao crescimento da comercialização de fundos estrangeiros no território português e a um maior dinamismo da indústria dos Fundos de Titularização de Créditos.

GRÁFICO 6
Evolução do PSI-20 no Ano de 2002



QUADRO 14

Indicadores Síntese do Mercado Português de Valores Mobiliários

	2001	2002	Δ (2001-02)
EMISSIONES NO MERCADO PRIMÁRIO			
ACÇÕES ⁽¹⁾	2.398	1.046	-56,4%
OBRIGAÇÕES	4.924	4.048	-17,8%
MERCADO SECUNDÁRIO À VISTA			
ÍNDICES BOLSISTAS ⁽²⁾			
ACÇÕES - PSI 20	7831,49	5824,70	-25,6%
MÁXIMO/DATA	11194,37 (31 JAN)	7958,46 (04 JAN)	
MÍNIMO/DATA	6488,01 (14 SET)	5083,34 (23 OUT)	
VOLATILIDADE ANUALIZADA ⁽³⁾	18,63%	17,97%	-0,67 P.P.
OBRIGAÇÕES - IORF (PREÇO)	115,96	113,74	-222 P.B.
TOTAL VOLUMES DE TRANSACÇÃO	160.193	148.911	-7,0%
MERCADOS REGULAMENTADOS	140.476	134.966	-3,9%
MERCADOS DE BOLSA	33.931	23.804	-29,8%
SESSÕES NORMAIS	33.230	23.702	-28,7%
ACÇÕES	30.690	21.688	-29,3%
OBRIGAÇÕES	1.626	1.002	-38,4%
DIREITOS E WARRANTS	797	852	6,9%
CERTIFICADOS	0	111	-
OUTROS	117	48	-58,6%
SESSÕES ESPECIAIS	701	102	-85,5%
MEDIP	106.545	111.163	4,3%
MERCADOS NÃO REGULAMENTADOS	73	69	-5,5%
MERCADO SEM COTAÇÕES	2	5	151,2%
ACÇÕES	2	5	151,5%
OBRIGAÇÕES	0	0	-
DIREITOS E WARRANTS	0	0	-
OUTROS	0	0	-100,0%
MEOG ⁽⁴⁾	71	64	-9,8%
FORA DE MERCADO ⁽⁵⁾	19.645	13.876	-29,4%
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA	155.991	141.771	-9,1%
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA ACÇÕES	96.640	73.239	-24,2%
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA OBRIGAÇÕES	55.034	65.103	18,3%
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA WARRANTS	3.587	2.549	-28,9%
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA CERTIFICADOS ⁽⁶⁾	0	294	-
CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA OUTROS	731	586	-19,9%
MERCADO A PRAZO			
FUTUROS: VALORES TRANSACCIONADOS ⁽⁷⁾	6.986,73	3.274,40	-53,1%
FUTUROS PSI-20	5.029,28	2.374,08	-52,8%
FUTUROS ACÇÕES	1.957,45	900,33	-54,0%
OPÇÕES: VALORES TRANSACCIONADOS	365,79	6,14	-98,3%
OPÇÕES PSI-20	176,27	2,63	-98,5%
OPÇÕES ACÇÕES	189,52	3,51	-98,1%

	2001	2002	Δ (2001-02)
FUNDOS DE INVESTIMENTO			
MOBILIÁRIOS			
Nº DE FUNDOS	262	221	-41
VLGF ⁽⁹⁾	21.266	20.610	-3,1%
IMOBILIÁRIOS			
Nº DE FUNDOS	44	46	2
VLGF ⁽⁹⁾	4.131	4.955	20,0%

Fontes: CMVM, Euronext Lisbon, MTS-Portugal.

Legenda: (1) Não inclui emissões por incorporação de reservas, que deixaram de ser registadas na CMVM.

(2) Cotações de Fecho. (3) Calculada através da anualização das volatilidade das rendibilidades logarítmicas diárias.

(4) O MEOG passou a se classificado como Mercado Não Regulamentado ao abrigo da Portaria n.º 505/2002, de 30

de Abril. (5) Somente referente a Valores Mobiliários Cotados. (6) O segmento de Certificados foi criado em Junho

de 2002. (7) Valores determinados com base no preço dos negócios. (8) Inclui os valores investidos em Unidades de

Participação de fundos nacionais.

2.1 EMISSÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS

As emissões de acções registaram um decréscimo de 56,4% no ano de 2002. O mercado primário de obrigações registou uma diminuição de 17,8% em relação a 2001, continuando os grupos financeiros domésticos a dinamizar o mercado nacional principalmente através da emissão de obrigações de caixa, que representam mais de 65% das emissões.

Após o crescimento exponencial do mercado primário de *warrants*, as emissões em 2002 representaram somente 10% do total emitido em 2001. Relativamente aos convertíveis, reconhecidos em 2002 pela CMVM como valor mobiliário, realizou-se uma oferta pública no montante global de 700 milhões de euro.

Quanto à emissão de dívida pública, o montante global colocado sob a forma de Obrigações do Tesouro foi de 12 998 milhões de euro, totalmente sob a forma de taxa fixa.

2.1.1 ACÇÕES

À semelhança da abordagem utilizada em anos anteriores, o âmbito de análise aqui considerado foi o seguinte:

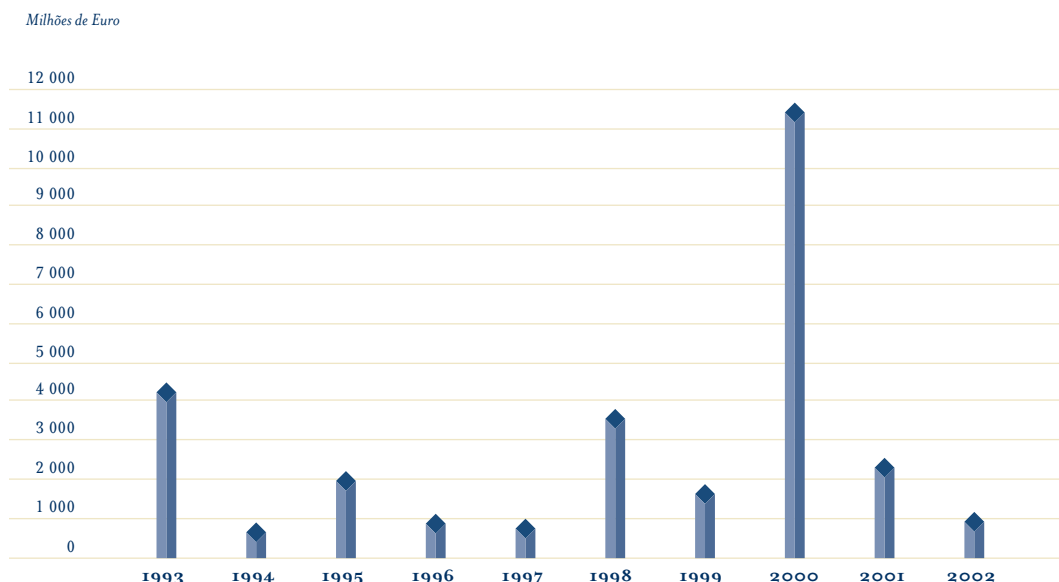
➤ “Ofertas públicas”: ofertas realizadas no mercado português de acordo com o preceituado no art. 109º do Cód. VM;

➤ “Ofertas particulares”: ofertas realizadas no mercado português, por sociedades com o capital aberto ao investimento público, e comunicadas subsequentemente a esta Comissão de acordo com o preceituado no art. 110º do Cód. VM.

O valor das emissões de acções em 2002, da ordem dos 1.046 milhões de euro, representa um decréscimo de cerca de 56% em relação a 2001, traduzindo assim uma significativa retração do mercado de capitais português.

GRÁFICO 7

Evolução do Valor das Emissões de Acções



A preferência pela emissão de acções ordinárias nos aumentos de capital social realizados através de oferta pública foi de 100%, tendo existido somente uma emissão de acções preferenciais sem voto na forma de subscrição particular. As ofertas públicas das sociedades com o capital aberto ao investimento público reuniram a quase totalidade da fatia das emissões, correspondendo a 98% do valor total emitido.

QUADRO 15

Emissões de Acções por Sociedades Abertas, Ordenadas por Tipo de Acções

Unidade: 10⁶ Euro

NATUREZA DOS VALORES	Nº EMISSÕES	2000	Nº EMISSÕES	2001	Nº EMISSÕES	2002
		VALOR		VALOR		VALOR
ACÇÕES ORDINÁRIAS	41	11.632	25	2.398	16	1.045
ACÇÕES PREFERENCIAIS SEM VOTO	0	0	0	0	1	1
TOTAL	41	11.632	25	2.398	17	1.046

QUADRO 16

**Emissões de Acções por Sociedades Abertas,
Ordenadas por Tipo de Ofertas, Registadas na CMVM**

Unidade: 10⁶ Euro

TIPO DE OFERTAS	Nº OFERTAS SUBSCRIÇÃO	VALOR
PARTICULAR	2	18
PÚBLICA	15	1.028
TOTAL	17	1.046

Ao contrário do que tem sucedido em anos anteriores, não existiram operações designadas internacionalmente por IPO (“ofertas públicas iniciais”). Este factor, aliado à saída de emitentes do mercado de capitais (sob a forma de oferta pública de aquisição, de aquisição potestativa ou ainda através de perda de qualidade de sociedade aberta), veio reduzir substancialmente o número de empresas que se mantêm no mercado nacional.

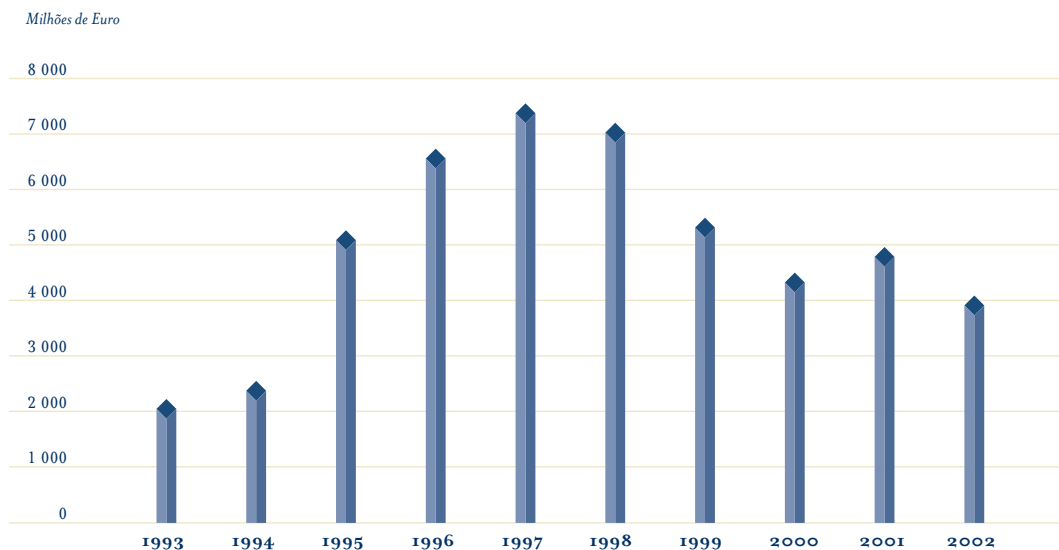
Em relação à repartição das ofertas por sector de actividade, verifica-se em 2002 a manutenção do peso do sector “Outras actividades e Serviços Prestados às Empresas”, onde se incluem as SGPS, nos 45%. O Sector “Intermediação Financeira” contribuiu em cerca de 45% para o total das ofertas realizadas.

Foram comunicadas subsequentemente à CMVM a realização de 365 ofertas particulares realizadas por sociedades fechadas ao investimento público, na ordem dos 3.407 milhões de euro.

2.1.2 OBRIGAÇÕES

Em 2002, verificou-se um decréscimo de cerca de 17,8% do valor emitido de obrigações, em relação ao valor global emitido em 2001. Os grandes grupos financeiros nacionais continuaram a ser os principais agentes dinamizadores do mercado primário obrigacionista.

GRÁFICO 8
Evolução do Valor das Emissões de Obrigações



Das 188 emissões realizadas em 2002, 134 tiveram a forma de subscrição pública, representando 55% do valor total.

QUADRO 17
Mercado Primário de Obrigações por Tipo de Oferta

Unidade: 10⁶ Euro

TIPO DE OFERTAS	N.º DE EMISSÕES	VALOR
PARTICULAR	54	1.784
PÚBLICA	134	2.264
TOTAL	188	4.048

QUADRO 18
Mercado Primário de Obrigações

Unidade: 10⁶ Euro

MESES	RESIDENTES		NÃO RESIDENTES		TOTAL	
	N.º EMISSÕES	VALOR	N.º EMISSÕES	VALOR	N.º EMISSÕES	VALOR
JANEIRO	12	150	1	6	13	156
FEVEREIRO	17	199	0	0	17	199
MARÇO	15	573	1	3	16	576
ABRIL	18	279	1	31	19	310
MAIO	17	364	1	25	18	389
JUNHO	15	461	0	0	15	461
JULHO	10	126	0	0	10	126
AGOSTO	16	476	1	5	17	481

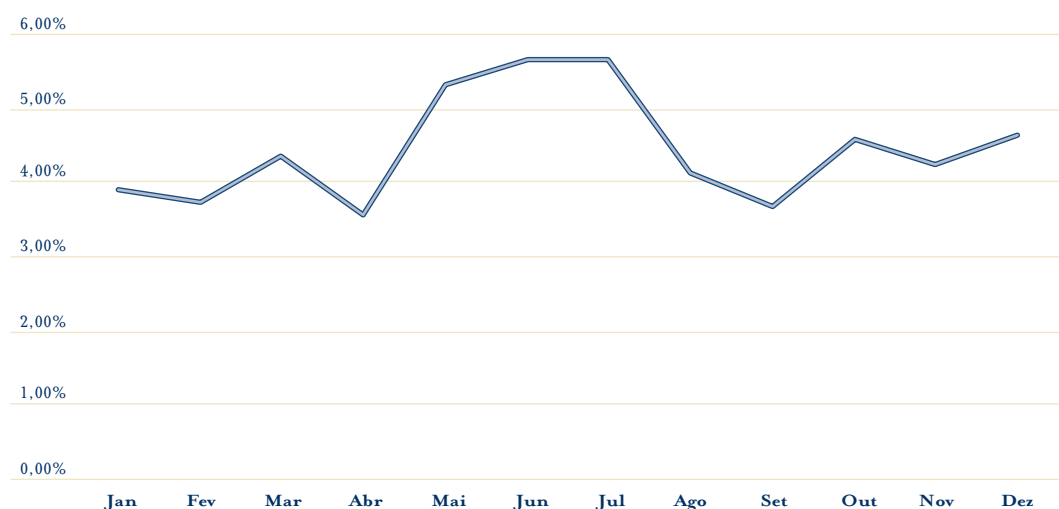
Unidade: 10⁶ Euro

MESES	RESIDENTES		NÃO RESIDENTES		TOTAL	
	N.º EMISSÕES	VALOR	N.º EMISSÕES	VALOR	N.º EMISSÕES	VALOR
SETEMBRO	16	368	0	0	16	368
OUTUBRO	13	299	0	0	13	299
NOVEMBRO	15	399	0	0	15	399
DEZEMBRO	19	285	0	0	19	284
TOTAL	183	3.979	5	70	188	4.048

A taxa média ponderada do 1º cupão dos empréstimos obrigacionistas emitidos durante 2002 ascendeu a 4,46%. De referir que em 2002 cerca de 60% dos empréstimos obrigacionistas ofereciam uma remuneração fixa, pelo menos nos cupões iniciais.

GRÁFICO 9

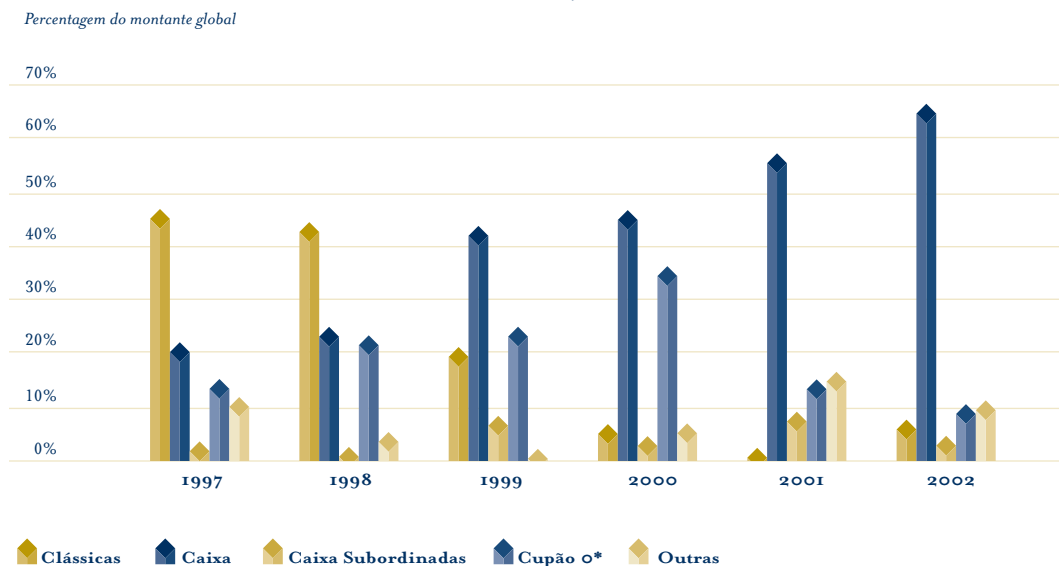
Taxa Média Ponderada do 1º Cupão



O indexante mais utilizado nas emissões de obrigações com taxa variável foi a *Euribor* a 6 meses. Revelador das características de “produto estruturado” da maior parte das obrigações de caixa, as respectivas remunerações também se fizeram depender de cabazes de acções (cerca de 6%), e de índices nacionais ou estrangeiros (cerca de 8%).

Nas emissões de obrigações clássicas verificou-se um aumento do respectivo peso no total das emissões em comparação com o ano anterior (2% no total das emissões em 2001 e cerca de 8% em 2002). A única emissão de obrigações, clássicas, sujeita a registo junto da CMVM, foi a do Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD.

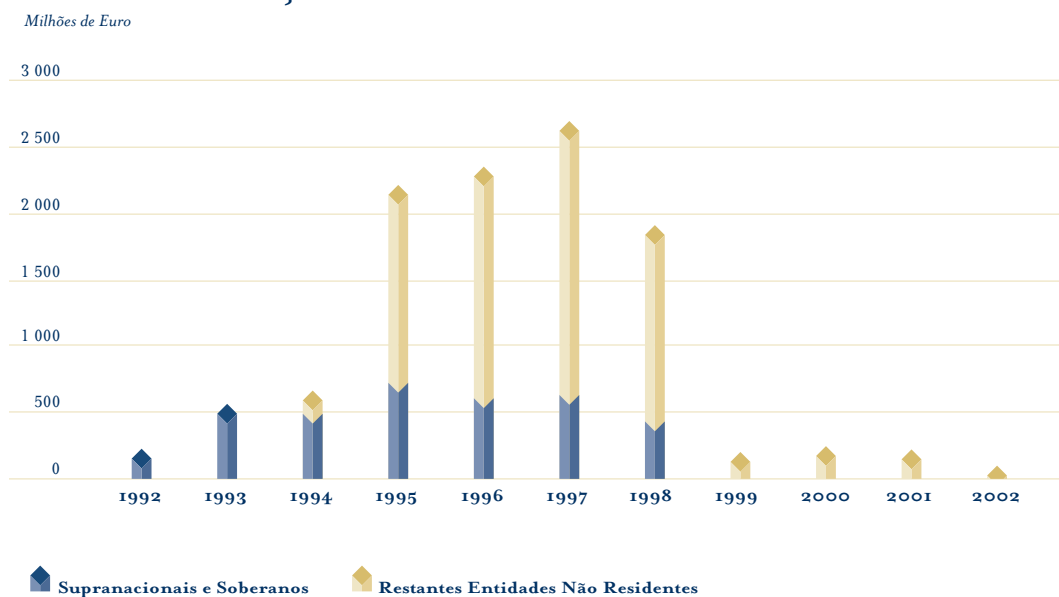
GRÁFICO 10
Emissão de Obrigações – por tipo



Legenda: (*) Neste valor estão incluídas todas as emissões de obrigações de cupão O.

O mercado caravela sofreu um decréscimo na ordem dos 60% em relação ao ano anterior, fruto da forte quebra nas emissões das “Restantes Entidades Não Residentes”. Nas entidades “Supranacionais e Soberanas” manteve-se o interesse dos investidores nacionais pelas emissões transfronteiriças dos Estados Unidos do México e da República Federativa do Brasil.

GRÁFICO 11
Evolução do Valor Emitido no Mercado Caravela



2.1.3 WARRANTS

Depois de um verdadeiro crescimento exponencial do mercado primário de *warrants* em 2001, verificou-se em 2002 a emissão de somente 10% do total emitido naquele ano. Face à notória retracção do mercado de capitais português, não se procedeu a qualquer emissão realizada através de oferta pública. No que concerne ao tipo de *warrants*, manteve-se a preferência pela emissão de *warrants* de compra (75% do total).

QUADRO 19
Ofertas de *Warrants* por Tipo de Subscrição em 2002

Unidade: 10⁶ Euro

TIPO DE SUBSCRIÇÃO	2001		2002	
	N.º OFERTAS SUBSCRIÇÃO	VALOR	N.º OFERTAS SUBSCRIÇÃO	VALOR
PARTICULAR	233	4.459	90	441
PÚBLICA	9	25	0	0
TOTAL	242	4.484	90	441

QUADRO 20
Ofertas por Tipo de *Warrants* em 2002

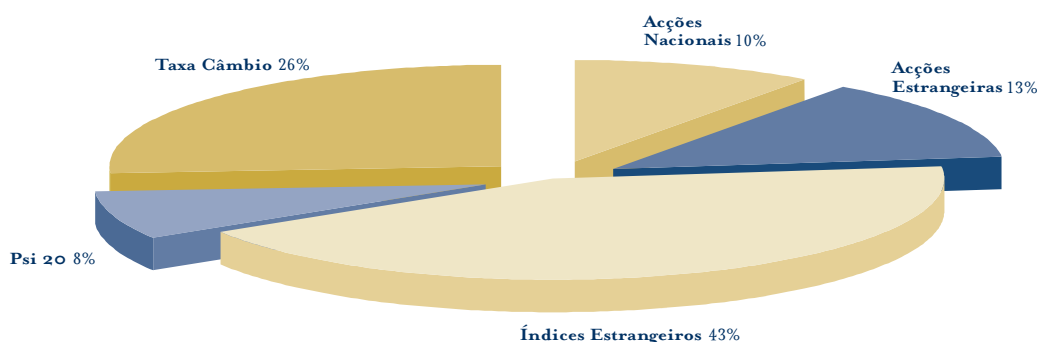
Unidade: 10⁶ Euro

NATUREZA DOS VALORES	N.º OFERTAS	VALOR
WARRANTS DE COMPRA	60	333
WARRANTS DE VENDA	30	108
TOTAL	90	441

De entre os principais activos subjacentes dos *warrants*, destacam-se os índices estrangeiros e as taxas de câmbio (EUR/USD e EUR/JPY), com um peso de 43% e 26% respectivamente. Cerca de 88% das emissões de *warrants* foram de estilo americano (i.e. permitiram ao detentor do *warrant* o seu exercício em qualquer momento desde a emissão do valor mobiliário até ao seu vencimento). Todas as emissões ficaram sujeitas a liquidações financeiras e com o exercício automático no vencimento.

GRÁFICO 12

Mercado de Warrants por Tipo de Activo Subjacente



2.1.4 CERTIFICADOS

Com o objectivo de diversificar o leque de alternativas de financiamento ao dispor das entidades emitentes e, consequentemente, estimular e promover o mercado de capitais nacional, procedeu-se no primeiro semestre de 2002 ao reconhecimento de um novo valor mobiliário no território nacional: os certificados.

As operações sobre este valor mobiliário restringiram-se exclusivamente ao mercado secundário. O Banco Comercial Português de Investimento, S.A. admitiu à cotação oficial da *Euronext Lisbon* 3 emissões particulares de certificados sobre índices estrangeiros, no montante global de 135.675 mil euro.

2.1.5 VALORES OBRIGATORIAMENTE CONVERTÍVEIS

Prosseguindo o processo de inovação e dada a sua importância crescente ao nível internacional, no final de 2002 foram reconhecidos os valores mobiliários convertíveis por opção do emitente, os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, e os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito.

Os valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis captaram a atenção imediata do mercado, tendo sido objecto de uma oferta pública por parte do Banco Comercial Português, no montante global de 700 milhões de euro.

2.1.6 DÍVIDA PÚBLICA

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 9-A/2002, de 10 de Janeiro, autorizou a emissão de Obrigações do Tesouro até ao montante de 13.000 milhões de euro, traduzindo assim um aumento do limite de emissão na ordem dos 40% em relação ao ano anterior.

O montante global colocado sob a forma de Obrigações do Tesouro foi de 12.998 milhões de euro, totalmente sob a forma de taxa fixa. A preferência incidu sobre as obrigações emitidas a 5 e 10 anos. Toda a dívida sob a forma de obrigações do tesouro foi objecto de imediata admissão à negociação ao Mercado de Cotações Oficiais. Em comparação com o ano anterior, houve uma manutenção da taxa média ponderada de cupão, que continuou a situar-se ligeiramente acima dos 5%.

QUADRO 21
Montantes Colocados e Taxas Ponderadas (mensal)

Unidade: 10⁶ Euro

MESES	VALOR			TAXA MÉDIA PONDERADA DE CUPÃO (%)		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002
JANEIRO	2.500	0	700	5,85	-	5,25
FEVEREIRO	443	536	2.500	5,85	5,25	5,00
MARÇO	2.120	2.140	2.332	5,43	5,15	4,88
ABRIL	540	600	775	5,85	5,15	5,00
MAIO	527	600	750	5,25	5,15	4,88
JUNHO	529	1.200	911	5,85	4,39	5,00
JULHO	515	1.626	1.500	5,85	4,33	5,14
AGOSTO	0	707	850	-	5,15	5,00
SETEMBRO	0	0	700	-	-	4,88
OUTUBRO	0	700	1.280	-	5,25	5,21
NOVEMBRO	500	675	700	5,25	5,25	5,45
DEZEMBRO	0	0	0	-	-	-
TOTAL	7.674	8.784	12.998	5,65	5,01	5,06

QUADRO 22
Maturidade das Obrigações do Tesouro

Unidade: 10⁶ Euro

	2000		2001		2002	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
TAXA FIXA	7.674	100,0	8.784	100,0	12.998	100,0
2 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
3 ANOS	0	0,0	1.351	15,4	700	5,4
4 ANOS	0	0,0	3.351	38,1	0	0,0
5 ANOS	2.527	32,9	0	0,0	5.117	39,4
9 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
10 ANOS	5.147	67,1	4.082	46,5	5.036	38,7
11 ANOS	0	0,0	0	0,0	2.145	16,5
14 ANOS	0	0,0		0,0	0	0,0
15 ANOS	0	0,0		0,0	0	0,0
TAXA VARIÁVEL	0	0,0	0	0,0	0	0,0
4 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
5 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
6 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
7 ANOS	0	0,0	0	0,0	0	0,0
TOTAL	7.674	100,0	8.784	100,0	12.998	100,0

2.2 O MERCADO SECUNDÁRIO

O volume transaccionado em mercado secundário no ano de 2002 registou uma diminuição comparativamente a 2001. Apenas o MEDIP, o maior mercado secundário, aumentou os montantes transaccionados.

A capitalização bolsista global registou uma quebra em resultado da diminuição da generalidade dos segmentos, com excepção dos segmentos de Dívida Pública e de Certificados. Os diversos índices accionistas registaram perdas durante o ano de 2002, com excepção dos índices sectoriais de Indústrias Gerais e Serviços Cíclicos. Já os índices obrigacionistas registaram comportamentos distintos.

Os volumes transaccionados no mercado a prazo diminuíram, tanto no segmento de Futuros como no de Opções. O segmento de Opções reduziu-se significativamente em resultado da preferência dos investidores pelo segmento a contado de *warrants*.

A importância das operações de OPA e de OPV diminuiu pelo segundo ano consecutivo.

2.2.1 O MERCADO A CONTADO

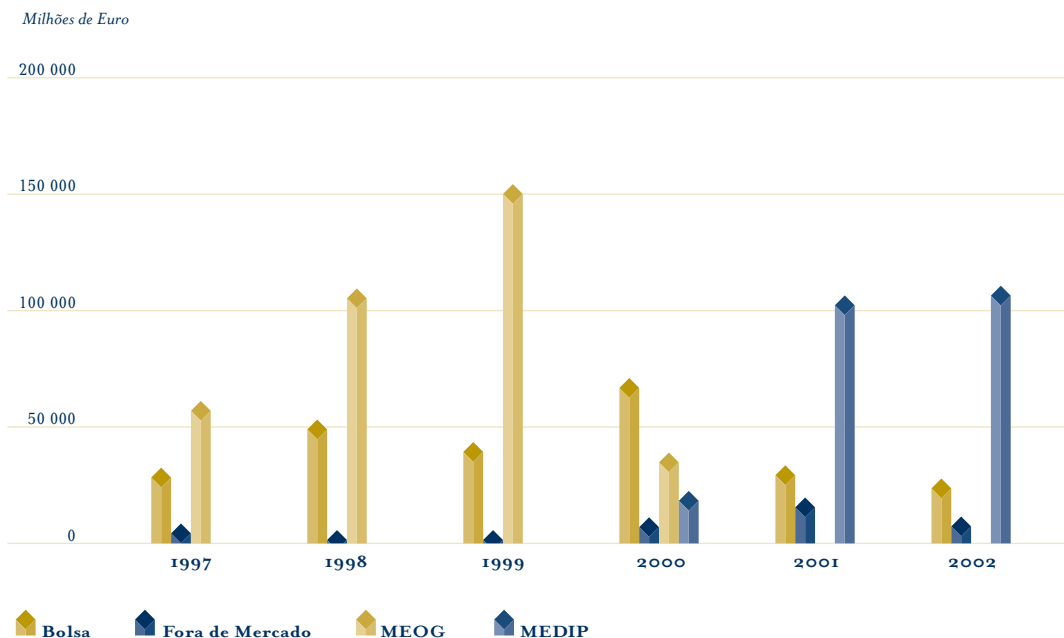
2.2.1.1 EVOLUÇÃO GERAL

O volume global de negócios registou uma descida de 7% face ao ano transacto. O segmento accionista das transacções realizadas em Bolsa foi o principal responsável por esta diminuição, logo seguido pela redução das transacções de Obrigações realizadas em Mercado de Balcão.

A evolução desfavorável das transacções de valores mobiliários realizadas em Bolsa no mercado à vista foi em parte atenuada pela continuação do crescimento do MEDIP, que viu o seu peso no valor global de transacções no mercado subir de 66,5% para 74,6%.

GRÁFICO 13

Evolução do Volume de Transacções nos Mercados Secundários



QUADRO 23

Transacções de Valores Mobiliários em Mercados Secundários

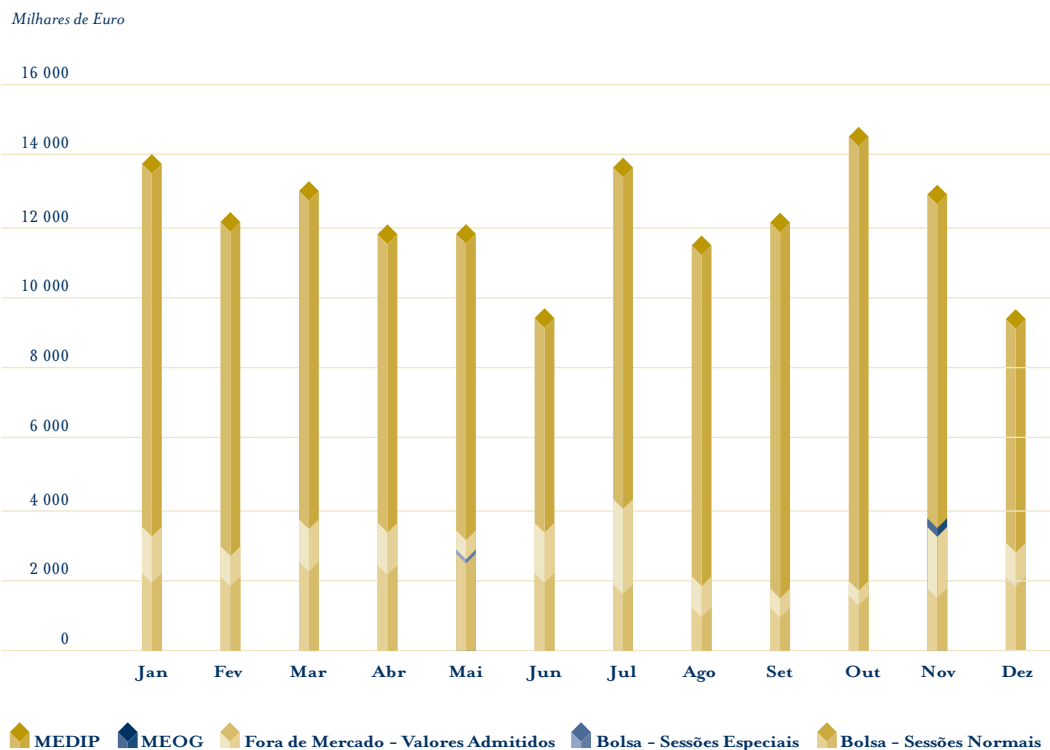
Unidade: 10⁶ Euro

	2000		2001		2002	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
TRANSACÇÕES GLOBAIS EM BOLSA						
010 - OBRIGAÇÕES	2 783	1,97	1 626	1,01	1 002	0,67
020 - ACÇÕES	59 386	42,06	30 692	19,16	21 693	14,57
030 - TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	44	0,03	14	0,01	2	0,00
040 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	121	0,09	103	0,06	46	0,03
050 - DIREITOS	94	0,07	113	0,07	65	0,04
060 - WARRANTS	125	0,09	684	0,43	787	0,53
070 - CERTIFICADOS					111	0,07
1.SUBTOTAL SESSÕES NORMAIS	62 553	44,30	33 232	20,75	23 707	15,92
2.TRANSACÇÕES EM SESSÕES ESPECIAIS	8 012	5,67	701	0,44	102	0,07
3.SUBTOTAL INCLUINDO SESSÕES ESPECIAIS						
(1) + (2)	70 565	49,97	33 933	21,19	23 809	15,99
4. MEOG (Obrigações)	38 993	27,61	71	0,04	64	0,04
5. MEDIP (Obrigações Dívida Pública)	21 117	14,96	106 525	66,51	111 163	74,65
FORA DE MERCADO - VALORES COTADOS						0,00
010 - OBRIGAÇÕES	4 845	3,43	17 605	10,99	10.413	6,99
020 - ACÇÕES	5 648	4,00	2 004	1,25	3.437	2,31
030 - TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	7	0,00	12	0,01	15	0,01
040 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	28	0,02	13	0,01	8	0,01
050 - DIREITOS	1	0,00	9	0,01	2	0,00
060 - WARRANTS	2	0,00	1	0,00	0	0,00
070 - CERTIFICADOS					0	0,00
6.SUBTOTAL FORA DE MERCADO VC	10 531	7,46	19 645	12,26	13 876	9,32
7.TOTAL MERCADO SECUNDÁRIO						
VC (3)+(4)+(5)+(6)	141 206	100,00	160 173	100,00	148 911	100,00

Fonte: Euronext Lisbon e MTS-Portugal

As flutuações das transacções mensais reflectem não só a variação da propensão a negociar dos investidores, como também o número de dias de negociação de cada mês, situação que influenciou os menores montantes transaccionados em Junho e Dezembro.

GRÁFICO 14
Evolução Mensal do Volume de Transacções
nos Mercados Secundários em 2002



2.2.1.2 EVOLUÇÃO DA CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA

No final de 2002, o valor da capitalização dos valores mobiliários admitidos à negociação na *Euronext Lisbon* voltou a registar uma descida (-9,1%) em dimensão semelhante à do ano anterior (-8,7% no final de 2001). O expressivo crescimento da dívida pública (22,8%) foi suplantado pela queda do segmento das acções (24,2%) cujo peso na capitalização bolsista global se contraiu novamente.

O ano de 2002 ficou assinalado pelo aparecimento dos Certificados. Apesar da sua capitalização bolsista atingir os 294 milhões de euro no final do ano, apenas representava 0,2% da capitalização bolsista global. Já o segmento de *warrants* regrediu 28,9%, representando no final do ano 1,8% da capitalização bolsista global.

QUADRO 24
Evolução da Capitalização Bolsista

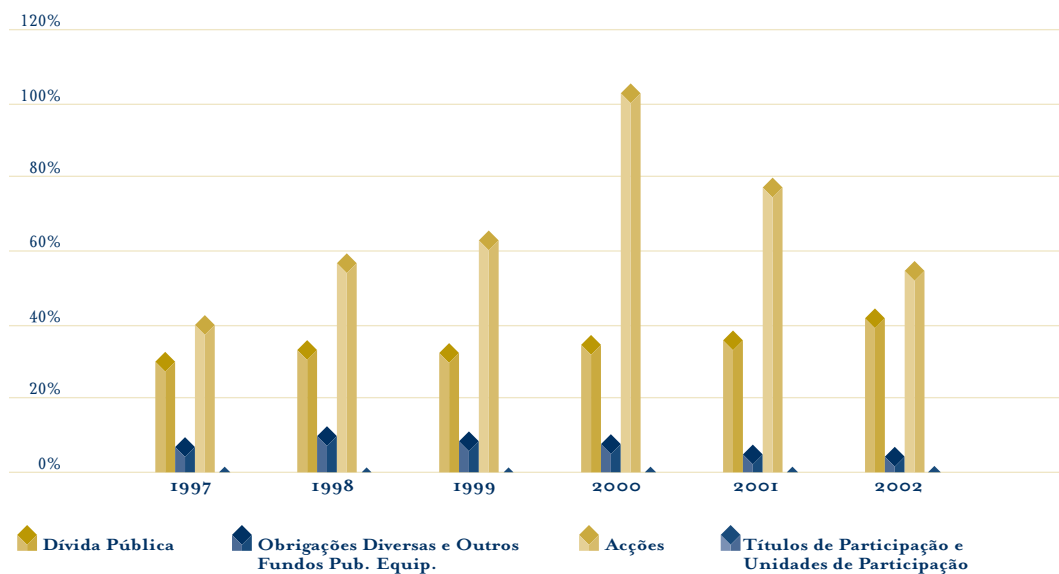
Unidade: 10⁶ Euro

	2000		2001		2002		Δ % (2001-02)
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	
OBRIGAÇÕES	52 199,6	30,6	55 033,6	35,3	65 102,7	45,9	18,3
DÍVIDA PÚBLICA	40 672,0	23,8	46 121,5	29,6	56 626,2	39,9	22,8
O. FUNDOS PÚBLICOS E EQUIP.	760,2	0,4	689,4	0,4	448,0	0,3	-35,0
DIVERSAS	10 767,5	6,3	8 222,6	5,3	8 028,5	5,7	-2,4
AÇÕES	116 017,0	67,9	96 639,5	62,0	73 239,4	51,7	-24,2
TP E UP	885,9	0,5	731,2	0,5	585,8	0,4	-19,9
WARRANTS	1712,6	1,0	3586,8	2,3	2 548,6	1,8	-28,9
CERTIFICADOS	-	-	-	-	294,0	0,2	-
TOTAL	170 815,1	100,0	155.991,0	100,0	141.770,5	100,0	-9,1
MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS	164 538,5	96,3	151 953,5	97,4	139 067,4	98,1	-8,5
SEGUNDO MERCADO	5 042,8	3,0	3 575,9	2,3	2 461,4	1,7	-31,2
MERCADO SEM COTAÇÕES	1 232,0	0,7	461,5	0,3	241,7	0,2	-47,6

Fonte: Euronext Lisbon.

Na linha do ano de 2001, a capitalização bolsista em percentagem do PIB (estimado) no ano de 2002 diminuiu de 126% para 110%. Para tal contribuiu a forte redução da capitalização bolsista do segmento accionista, que registou uma redução do seu peso no PIB de 79,7% em 2001 para os 57% em 2002.

GRÁFICO 15
Evolução do Peso da Capitalização Bolsista no PIB

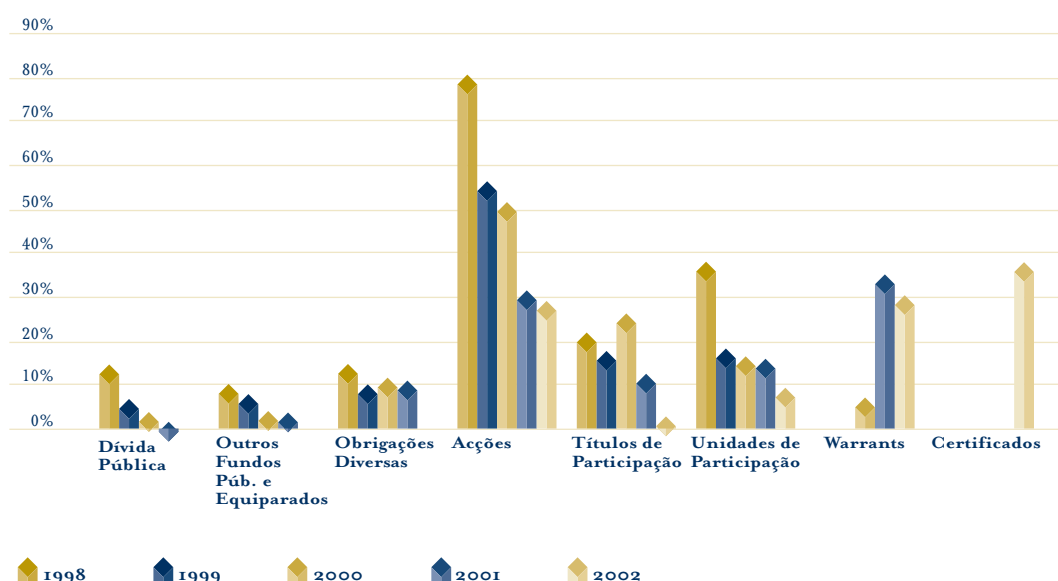


2.2.1.3 TRANSACÇÕES EM BOLSA

No ano de 2002, o “índice *turnover*”² desceu em todos os segmentos, à excepção dos Certificados (sem termo de comparação dada a sua admissão à negociação apenas em 18 de Junho de 2002). Particular destaque vai para os segmentos de Dívida Pública, Outros Fundos Públicos e Equiparados e Obrigações Diversas, cujos respectivos índices *turnover* caíram para valores próximos de zero (respectivamente 0,01%, 0,06% e 0,09%).

GRÁFICO 16

Evolução do *Turnover* nos Segmentos de Mercado



O volume de transacções em bolsa apresentou uma queda de 29,9% no ano de 2002, baixando o seu valor para um montante global de 23.809 milhões de euro. Esta diminuição ficou a dever-se essencialmente à descida verificada no segmento accionista (-29,3%). Contudo, o peso deste segmento no volume global das sessões normais de bolsa manteve-se dominante.

As transacções de Obrigações da Dívida Pública voltaram a sofrer uma forte redução, caindo 60,4% relativamente ao ano transacto. Esta descida foi em parte compensada com nova evolução positiva dos *warrants*, que registaram um crescimento de 15,8%, tendo o seu peso no valor global das sessões crescido dos 2% em 2001 para os 3,3% em 2002.

QUADRO 25
Volume de Transacções em Bolsa de Valores

Unidade: 10⁶ Euro

SEGMENTOS	2000		2001		2002	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%
100 - MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS	61 519	87,2	32 792	96,6	23 241	97,6
111 - OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA	1 462	2,1	718	2,1	284	1,2
112 - OUTROS FUNDOS PÚBLICOS						
E EQUIPARADOS	34	0,0	24	0,1	26	0,1
113 - OBRIGAÇÕES DIVERSAS	412	0,6	448	1,3	264	1,1
121 - ACÇÕES	59 236	83,9	30 688	90,4	21 655	91,0
126 - DIR. SUBSCRIÇÃO ACÇÕES	69	0,1	32	0,1	38	0,2
127 - DIR. INCORPORAÇÃO ACÇÕES	18	0,0	82	0,2	27	0,1
131 - TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	44	0,1	14	0,0	2	0,0
141 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
EM FUNDOS MOBILIÁRIOS	117	0,2	102	0,3	46	0,2
142 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS	4	0,0	1	0,0	0, 271	0,0
151 - WARRANTS AUTÓNOMOS	108	0,2	679	2,0	786	3,3
159 - WARRANTS DESTACADOS	15	0,0	5	0,0	1	0,0
171 - CERTIFICADOS					111	0,5
200 - SEGUNDO MERCADO	920	1,3	437	1,3	461	1,9
213 - OBRIGAÇÕES DIVERSAS	876	1,2	435	1,3	428	1,8
221 - ACÇÕES	44	0,1	2	0,0	32	0,1
SESSÕES ESPECIAIS DE BOLSA	8 012	11,4	701	2,1	102	0,4
TOTAL MERCADO REGULAMENTADO	70 451	99,8	33 931	100,0	23 804	100,0
300 - MERCADO SEM COTAÇÕES	113	0,2	2	0,0	5	0,0
316 - WARRANTS	2	0,0	0	0,0	0	0,0
321 - ACÇÕES	106	0,1	2	0,0	5	0,0
326 - DIREITOS DE SUBSCRIÇÃO DE ACÇÕES	0	0,0	0,0006	0,0	0	0,0
327 - DIREITOS DE INCORPORAÇÃO DE ACÇÕES	6	0,0	0	0,0	0	0,0
342 - FUNDOS DE INVESTIMENTO						
IMOBILIÁRIO FECHADOS	0	0,0	0,0028	0,0	0	0,0
TOTAL MERCADO NÃO REGULAMENTADO	113	0,2	2	0,0	5	0,0
TOTAL GERAL	70 565	100,0	33 933	100,0	23 809	100,0

Fonte: Euronext Lisbon.

Os principais sectores responsáveis pela capitalização e pelas transacções das acções da Euronext Lisbon são aqueles a que pertencem as *blue-ships* da praça lisboeta: *Serviços de Telecomunicações Fixas, Bancos e Electricidade*.

QUADRO 26
Distribuição Sectorial³ das Transacções e da Capitalização Bolsista de Acções

Unidade: 10⁶ Euro

Cód. SECTORES DE ACTIVIDADE	A PARTIR DE NOV 2001		2002		DATA CAP.
	VOLUME DE	CAPITALIZAÇÃO	VOLUME DE	CAPITALIZAÇÃO	BOL 2002
	TRANSACÇÃO	BOLSISTA	TRANSACÇÃO	BOLSISTA	
113 INDUSTRIAS QUÍMICAS - COMMODITIES	1,92	166,30	9,49	184,25	31-DEZ
132 CONSTRUÇÃO E MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO	41,69	3440,52	816,29	2744,81	31-DEZ
137 CONSTRUÇÃO - OUTROS TIPOS	4,96	1090,08	37,00	909,91	31-DEZ
156 PAPEL	34,21	742,58	167,93	717,69	31-DEZ
188 AÇO	2,91	33,00	0,02	33,00	8-JAN
252 EQUIPAMENTO ELÉCTRICO	0,35	40,11	4,62	38,03	31-DEZ
263 VEÍCULOS COMERCIAIS E CAMIÕES	0,03	101,50	3,71	105,00	31-DEZ
267 ENGENHARIA - GERAL	-	112,39	35,61	133,10	31-DEZ
318 DISTRIBUIÇÃO DE VEÍCULOS	-	294,00	21,42	222,00	31-DEZ
345 ELECTRODOMÉSTICOS E ARTIGOS DE USO DOMÉSTICO	2,00	44,24	5,18	46,20	31-DEZ
349 OUTROS PRODUTOS TÊXTEIS E EM COURO	0,005	1,98	0,034	1,80	31-DEZ
415 BEBIDAS - CERVEJAS	-	107,30	0,250245	112,39	28-MAR
416 BEBIDAS - DESTILARIAS E PRODUTORES DE VINHO	-	118,37	10,53	106,40	31-DEZ
418 REFRIGERANTES	2,00	81,15	7,27	60,06	31-DEZ
433 AGRICULTURA E PESCA	0,01	29,63	0,01	28,10	31-DEZ
435 TRANSFORMAÇÃO DE ALIMENTOS	0,001	2,40	0,002	0,92	31-DEZ
532 JOGO	1,27	63,82	0,53	55,54	31-DEZ
536 HOTÉIS	0,32	20,16	0,22	21,00	15-JUL
538 INSTALAÇÕES PARA LAZER	0,23	56,95	32,14	80,54	31-DEZ
539 RESTAURANTES E BARES	2,70	75,00	20,57	70,00	31-DEZ
542 TELEVISÃO E RADIO - FORNECEDORES	10,89	157,68	134,38	136,80	31-DEZ
543 CABO E SATÉLITE	54,88	1174,97	325,71	1571,60	31-DEZ
547 EDIÇÃO E IMPRESSÃO	0,12	12,70	1,67	8,55	31-DEZ
596 TRANSP. FERROVIÁRIAS, RODOVIÁRIOS E DE CARGA	83,81	1430,78	1853,35	3143,92	31-DEZ
597 TRANSPORTES MARÍTIMOS/FLUVIAIS E PORTOS	0,02	40,00	1,74	61,85	31-DEZ
630 RETALHISTAS - ALIMENTAÇÃO E MEDICAMENTOS	114,09	4226,69	1305,86	3076,22	31-DEZ
673 SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES FIXAS	819,08	10974,99	8369,08	8215,56	31-DEZ
678 SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES MÓVEIS	188,53	2490,67	1443,59	1946,21	31-DEZ
720 ELECTRICIDADE	309,09	5061,56	2492,84	3298,31	31-DEZ
810 BANCOS	1018,47	61902,79	4481,54	45035,83	31-DEZ
862 IMOBILIÁRIO - PROPRIEDADE E DESENVOLVIMENTO	0,29	171,86	0,01	173,71	31-DEZ
864 AGÊNCIAS IMOBILIÁRIAS	0,18	82,80	0,03	82,80	18-JAN
875 BANCOS DE INVESTIMENTO	0,13	63,75	0,57	16,74	31-DEZ
879 OUTROS SERVIÇOS FINANCEIROS	0,58	898,29	2,33	776,12	31-DEZ
932 HARDWARE	-	13,50	0,19	13,19	28-MAR
972 SERVIÇOS INFORMÁTICOS	12,20	334,61	98,94	205,58	31-DEZ
974 INTERNET	3,22	633,14	3,10	643,30	25-MAR

Fonte: Euronext Lisbon.

A liquidez das acções admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais (MCO) registou uma nova diminuição no ano de 2002. Por outro lado, prosseguiu a concentração do mercado em termos das vinte acções mais transaccionadas no MCO, com a respectiva quota a registar um crescimento de 96,8% em 2001 para 98,7% em 2002.

QUADRO 27
Indicadores da Evolução da Liquidez das Acções
Admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais

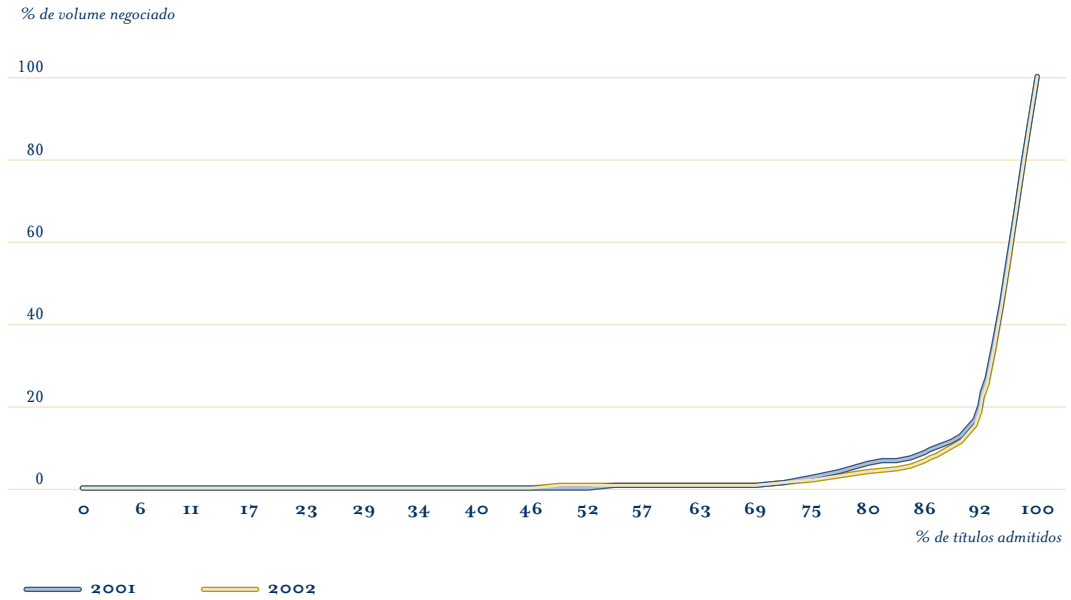
	2000	2001	2002	Δ (2001-02)
20 ACÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS				
QUANTIDADE	5 263 972 567	6 092 954 569	6 031 056 140	-1,0%
VALOR (milhões de Euro)	52 703	29 896	21 143	-29,3%
QUOTA (Quantidade)	91,58%	96,81%	98,70%	1,89 P.P.
QUOTA (Valor)	88,97%	97,42%	98,15%	0,73 P.P.
"TURNOVER" MÉDIO ⁽¹⁾	90,94%	73,33%	48,60%	-24,73 P.P.
FREQUÊNCIA MÉDIA DE NEGOCIAÇÃO ⁽²⁾	99,55%	99,11%	92,86%	-6,25 P.P.
REstantes Acções Admitidas no MCO				
QUANTIDADE	483 661 428	200 671 935	79 457 833	-60,4%
VALOR (milhões de Euro)	6 533	792	398	-49,7%
QUOTA (Quantidade)	8,41%	3,19%	1,30%	-1,89 P.P.
QUOTA (Valor)	11,03%	2,58%	1,85%	-0,73 P.P.
"TURNOVER" MÉDIO ⁽¹⁾	115,44%	22,95%	7,49%	-15,46 P.P.
FREQUÊNCIA MÉDIA DE NEGOCIAÇÃO ⁽²⁾	84,87%	68,51%	70,60%	2,09 P.P.

Fonte: Euronext Lisbon.

Legenda: (1) O "Turnover Médio" é a média simples do "turnover" do conjunto de acções a que se refere; o "turnover" é o rácio entre a quantidade transaccionada e a quantidade admitida no período em análise. (2) A "Frequência Média de Negociação" é a média simples da "frequência de negociação" do conjunto de acções a que se refere; a "frequência de negociação" é o rácio entre o número de sessões em que a acção negociou e o número de sessões em que esteve admitida à negociação.

A curva de Lorentz calculada para o segmento de acções do mercado de cotações oficiais reflecte um ligeiro aumento do nível de concentração, fixando-se o Índice de Gini em 0,8454.

GRÁFICO 17
Curva de Lorenz Acções 2001 / 2002



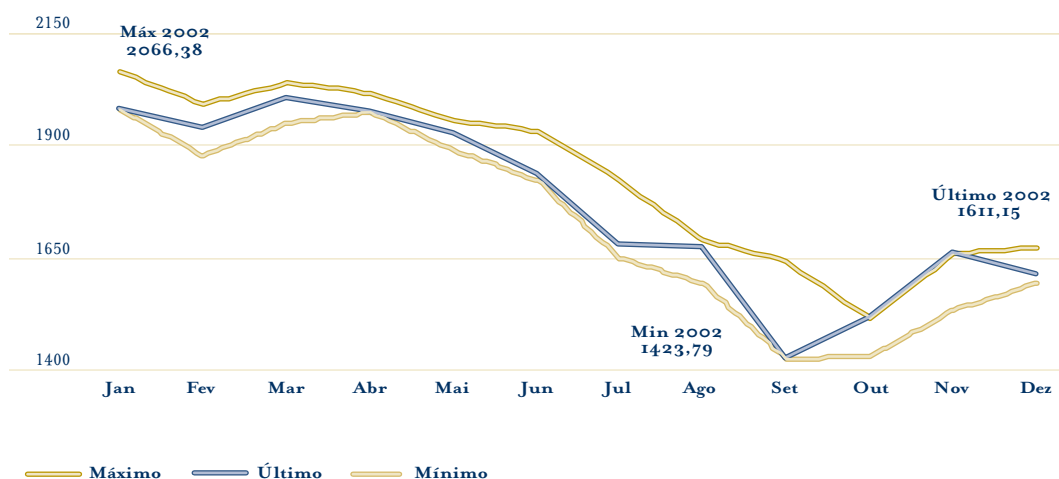
2.2.1.4 EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES

2.2.1.4.1 ÍNDICES DE ACÇÕES

O mercado accionista registou uma descida acentuada pelo terceiro ano consecutivo, expressa nas variações anuais dos índices PSI Geral e PSI-20 de, respectivamente, -20,65% e -25,62%.

GRÁFICO 18
Evolução Mensal do Índice PSI Geral em 2002

Base Janeiro 1988 = 1 000



QUADRO 28
Índices Accionistas PSI Geral, PSI-30 e PSI-20

ÍNDICES ACCIONISTAS	2000	DATA	2001	DATA	2002	DATA
ÍNDICE PSI GERAL						
(Base: 88/01/05=1000)						
PRIMEIRO	2 710,11	3-JAN	2 499,59	2-JAN	2 023,91	2-JAN
ÚLTIMO	2 507,90	29-DEZ	2 030,50	28-DEZ	1 611,15	31-DEZ
MÁXIMO	3 372,31	03-MAR	2 679,45	31-JAN	2 066,38	04-JAN
MÍNIMO	2 489,88	28-DEZ	1 663,64	17-SET	1 423,78	30-SET
VARIAÇÃO HOMÓLOGA (%)	-8,21%		-19,04%		-20,65%	
AMPLITUDE DE VARIAÇÃO NO ANO (%)	35,44%		61,06%		45,13%	
ÍNDICE PSI-30 ⁽¹⁾						
(Base: 93/01/04=1000)						
PRIMEIRO	5 233,46	3-JAN	4 678,13	2-JAN	3 731,99	2-JAN
ÚLTIMO	4 694,32	29-DEZ	3 742,44	28-DEZ	3 331,25	28-JUN
MÁXIMO	6 511,49	3-MAR	5 048,84	31-JAN	3 819,85	4-JAN
MÍNIMO	4 661,45	28-DEZ	3 030,28	17-SET	3 305,13	26-JUN
VARIAÇÃO HOMÓLOGA (%)	-11,12%		-20,28%		-10,99%	
AMPLITUDE DE VARIAÇÃO NO ANO (%)	39,69%		66,61%		15,57%	
ÍNDICE PSI-20						
(Base: 92/12/31=3 000)						
PRIMEIRO	11 851,54	3-JAN	10 371,31	2-JAN	7 795,00	2-JAN
ÚLTIMO	10 404,09	29-DEZ	7 831,49	28-DEZ	5 824,70	31-DEZ
MÁXIMO	14 822,59	3-MAR	11 194,37	31-JAN	7 958,46	4-JAN
MÍNIMO	10 327,40	28-DEZ	6 488,01	14-SET	5 083,34	23-OUT
VARIAÇÃO HOMÓLOGA (%)	-13,01%		-24,73%		-25,62%	
AMPLITUDE DE VARIAÇÃO NO ANO (%)	42,47%		72,54%		56,56%	

Fonte: Euronext Lisbon.

Nota: Baseado em cotações de Fecho. (1) O Índice PSI-30 deixou de ser calculado a partir de 28-06-2002.

Verificou-se uma diminuição da volatilidade dos índices, bem como da sua amplitude de variação (medida pela relação entre a cotação máxima e a mínima). A amplitude de variação dos índices registou uma descida significativa relativamente ao ano de 2001, uma evolução compreensível face à elevada oscilação decorrente dos acontecimentos do II de Setembro desse ano.

QUADRO 29
Volatilidade dos Índices Accionistas

	<i>Valores em percentagem</i>				
	1998	1999	2000	2001	2002
PSI GERAL	25,7	15,6	19,1	17,1	15,5
PSI-30	27,2	16,5	20,6	18,3	13,8
PSI-20	28,3	16,9	21,4	18,7	17,9

Fonte: Euronext Lisbon.

Nota: Calculada com base nas rendibilidades diárias simples.

O ano de 2002 assinala a reformulação dos índices sectoriais. Na linha do índice geral, todos os índices sectoriais registaram uma diminuição, com excepção dos sectores Indústria Gerais e Serviços Cíclicos. Os sectores dos Serviços Financeiros e dos Serviços Não Cíclicos registam, destacadamente, o maior peso no Índice PSI Geral.

QUADRO 30
Índices de Acções: PSI Geral e Índices Sectoriais

ÍNDICE	FECHO 2001		MÁXIMO 2002		MÍNIMO 2002		FECHO 2002	
	VALOR	PESO(1)	VALOR	DATA	VALOR	DATA	VALOR	PESO(1)
PSI GERAL	2.030,50	100%	2.066,38	4-JAN	1.423,79	30-SET	1.611,15	100%
NOVOS ÍNDICES SECTORIAIS								
PSI RECURSOS	2.732,36	0,00%	2.732,36	02-JAN	2.732,36	02-JAN	2.732,36	0,00%
PSI INDÚSTRIAS DE BASE	3.248,05	10,28%	3.469,99	10-MAI	2.728,57	29-OUT	2.787,60	11,03%
PSI INDÚSTRIAS GERAIS	1.951,21	0,27%	2.212,22	31-DEZ	1.800,11	21-FEV	2.212,22	0,67%
PSI BENS DE CONSUMO CÍCLICO	1.964,46	0,63%	2.144,33	28-MAR	1.692,02	16-DEZ	1.706,74	0,65%
PSI BENS DE CONSUMO NÃO CÍCLICO	2.679,57	0,58%	2.766,09	28-JAN	2.211,41	11-OUT	2.305,48	0,40%
PSI SERVIÇOS NÃO CÍCLICOS	1.637,48	33,43%	1.736,89	04-JAN	977,51	30-SET	1.234,51	32,47%
PSI SERVIÇOS CÍCLICOS	1.531,08	8,25%	1.933,72	06-JUN	1.471,70	09-JAN	1.791,02	12,13%
PSI UTILITIES	2.094,17	9,56%	2.111,33	17-JAN	1.363,87	30-SET	1.436,13	7,99%
PSI SERVIÇOS FINANCEIROS	2.502,27	35,13%	2.495,68	04-JAN	1.612,09	23-OUT	1.882,46	34,13%
PSI TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO	2.166,08	1,85%	2.197,10	28-JAN	996,37	09-OUT	1.344,79	0,50%

Fonte: Euronext Lisbon.

Legenda: (1) Peso no PSI Geral.

2.2.1.4.2 ÍNDICES DE OBRIGAÇÕES

O prosseguimento da política de descida das taxas de juro, levada a cabo pela Reserva Federal e pelo BCE, reflectiu-se no crescimento dos preços das obrigações a taxa fixa. Os efeitos desta situação são igualmente visíveis na evolução positiva do índice de obrigações a taxa fixa, e no deslocamento para baixo da *Yield Curve*.

GRÁFICO 19

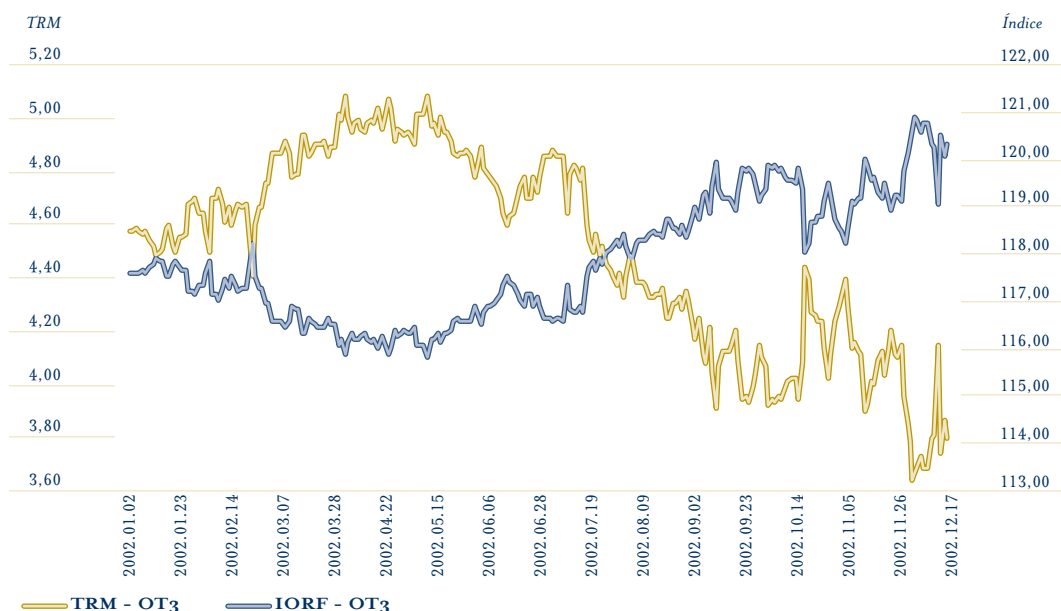
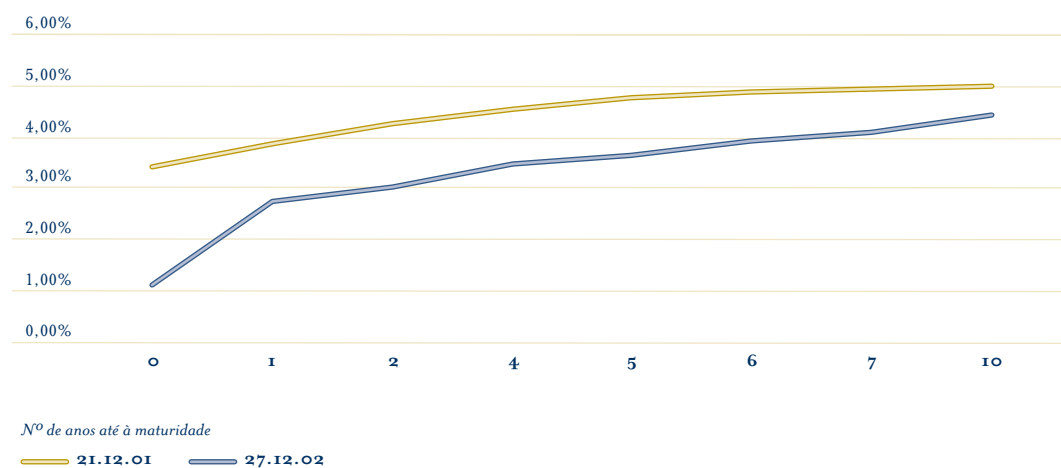
Índice de Rendimento das OT a Taxa Fixa (IORF – OT₃)

GRÁFICO 20

Yield Curve



QUADRO 31
Valores dos Índices Obrigacionistas IORF; TRM; IORF - OT3; TRM - OT3

ÍNDICES OBRIGACIONISTAS	2000	DATA	2001	DATA	2002	DATA
IORF						
PRIMEIRO	116,02	03-JAN	115,86	02-JAN	115,43	02-JAN
ÚLTIMO	115,84	29-DEZ	115,96	28-DEZ	113,74	31-DEZ
MÁXIMO	116,71	05-ABR	119,39	30-OUT	119,05	23-DEZ
MÍNIMO	113,91	25-AGO	114,30	18-DEZ	109,44	14-JUN
VARIACÃO NO ANO (%)	-0,15		0,09		-1,49	
AMPLITUDE DE VARIACÃO NO ANO (%)	2,46		4,45		8,78	
TRM (%)						
PRIMEIRO	5,02	03-JAN	5,07	02-JAN	5,19	02-JAN
ÚLTIMO	5,07	29-DEZ	5,04	28-DEZ	5,70	31-DEZ
MÁXIMO	5,65	25-AGO	5,53	18-DEZ	7,04	14-JUN
MÍNIMO	4,82	05-ABR	4,05	30-OUT	4,14	23-DEZ
VARIACÃO NO ANO (%)	1,03		-0,60		8,95	
AMPLITUDE DE VARIACÃO NO ANO (%)	17,29		36,68		70,05	
IORF - OT 3						
PRIMEIRO	115,75	03-JAN	116,28	02-JAN	117,56	02-JAN
ÚLTIMO	116,20	29-DEZ	117,88	28-DEZ	120,32	31-DEZ
MÁXIMO	116,62	05-ABR	120,54	12-NOV	120,86	12-DEZ
MÍNIMO	113,88	30-AGO	115,82	29-MAI	115,81	15-MAI
VARIACÃO NO ANO (%)	0,40		1,36		2,29	
AMPLITUDE DE VARIACÃO NO ANO (%)	2,41		4,08		4,36	
TRM - OT 3 (%)						
PRIMEIRO	5,10	03-JAN	4,94	02-JAN	4,57	02-JAN
ÚLTIMO	4,96	29-DEZ	4,48	28-DEZ	3,79	31-DEZ
MÁXIMO	5,66	30-AGO	5,08	29-MAI	5,08	15-MAI
MÍNIMO	4,84	05-ABR	3,72	12-NOV	3,64	12-DEZ
VARIACÃO NO ANO (%)	-2,65		-10,37		-20,58	
AMPLITUDE DE VARIACÃO NO ANO (%)	16,81		36,40		39,56	

Fonte: Euronext Lisbon.

2.2.1.5 ADMISSÕES E EXCLUSÕES DA NEGOCIAÇÃO EM BOLSA

O ano de 2002 caracterizou-se pela inexistência de novas admissões no Segundo Mercado e no Mercado Sem Cotações, não se tendo igualmente registado nenhuma admissão de ações no Mercado de Cotações Oficiais. No entanto, à semelhança do ano anterior, verificou-se um aumento do número total de admissões de valores mobiliários, dado o elevado número de *warrants* autónomos admitidos.

QUADRO 32

Valores Mobiliários Admitidos aos Mercados de Bolsa

Unidade: 10⁶ Euro

	MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS	
	NÚMERO	VALOR
ACÇÕES		
OBRIGAÇÕES	49	34,91
TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO		
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO		
Warrants DESTACADOS		
Warrants AUTÓNOMOS	340	566,60
CERTIFICADOS	10	111,25
TOTAL	399	34,9

Fonte: Euronext Lisbon.

Verificou-se também um aumento do número de valores mobiliários excluídos, devido quase exclusivamente ao número de exclusões de *warrants* autónomos, na sequência de terem atingido a sua data de maturidade.

QUADRO 33

Valores Mobiliários Excluídos dos Mercados de Bolsa

	Nº DE VALORES MOBILIÁRIOS		
	MCO	SM	MSC
ACÇÕES	6		5
OBRIGAÇÕES	33	44	
TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO			
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	2		
Warrants DESTACADOS			
Warrants AUTONOMOS	365		
CERTIFICADOS			
TOTAL	406	44	5

Fonte: Euronext Lisbon.

2.2.2 MERCADO ESPECIAL DE OPERAÇÕES POR GROSSO (MEOG)

Após o primeiro ano completo de existência sem a negociação da dívida pública (na sequência da criação do MEDIP), tornaram a registar-se em 2002, no MEOG, apenas negócios relativos a Obrigações Diversas, cujo volume transacionado diminuiu 8,6%.

QUADRO 34
Evolução do Volume de Transacções no MEOG

Unidade: 10⁶ Euro

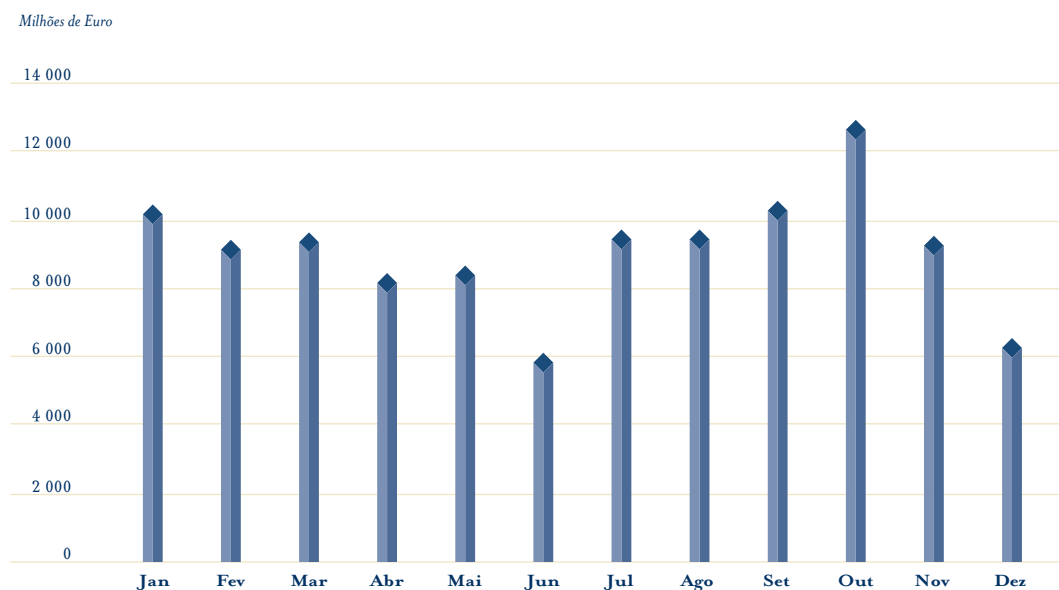
SEGMENTOS	2000		2001		2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	
OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA	38.757	99,4	0	0,0	0	0,0	0,0
OUTROS FUNDOS PÚBL. E EQUIPARADOS	26	0,1	0	0,0	0	0,0	0,0
OBRIGAÇÕES DIVERSAS	209	0,5	70	100,0	64	100,0	- 8,6
TOTAL	38.993	100,0	70	100,0	64	100,0	- 8,6

Fonte: Euronext Lisbon.

2.2.3 MERCADO ESPECIAL DE DÍVIDA PÚBLICA (MEDIP)

O MEDIP registou um crescimento do volume de negociação de 4,35%, tendo atingido o seu valor mais elevado novamente no mês de Outubro.

GRÁFICO 21
Evolução Mensal do Volume de Negociação no MEDIP



2.2.4 MERCADO A PRAZO

2.2.4.1 MERCADO DE FUTUROS

No mercado de futuros assistiu-se a uma significativa quebra do volume transaccionado, acentuando a tendência que já se verificara em 2001. O valor transaccionado no conjunto dos contratos de futuros ascendeu a 3.274 milhões de euro, o que se traduz numa redução de 53% relativamente a 2001.

Durante o ano de 2002 não houve lugar à introdução de contratos sobre novos activos subjacentes, mantendo-se os contratos já existentes sobre o PSI-20, Portugal Telecom, EDP, BCP, Cimpor, PT Multimédia, Sonae SGPS e Vodafone Telecel. Apenas dois contratos registaram um aumento do respectivo valor transaccionado.

O número de negócios efectuados registou igualmente uma diminuição de 63% de 2001 para 2002. Apenas o contrato da Vodafone Telecel registou um aumento do número de negócios. O contrato de futuros sobre o índice PSI-20 teve o maior valor transaccionado, assumindo um peso relativo de 72,5%, seguido do contrato de *Futuros Portugal Telecom*, *Futuros EDP*, *Futuros BCP* e *Futuros Sonae* com um peso, de respectivamente, 10,92%, 7,05%, 4,95% e 3,99%. Os restantes contratos tiveram um peso inferior a 0,6%.

QUADRO 35
Transacções em Contratos de Futuros

CONTRATO	Posições	Nº DE	VOLUME DE	VALOR
DE FUTUROS	ABERTAS	NEGÓCIOS	CONTRATOS	TRANSACCIONADO
	(FIM-ANO)			(10 ³ EURO)
PSI-20				
1999	10 617	110 767	869 951	9 163 199
2000	11 103	77 485	737 514	9 007 283
2001	14 749	32 685	564 514	5 029 285
2002	8 532	10 304	346 134	2 374 077
PORTUGAL TELECOM⁽¹⁾				
1999	8 679	22 084	719 257	613 101
2000	18 820	92 882	2 052 569	2 419 733
2001	12 389	55 193	1 315 675	1 254 556
2002	6 624	19 450	473 201	357 558
EDP⁽²⁾				
1999	25 328	17 750	1 148 035	386 744
2000	16 439	24 139	2 450 339	882 527
2001	108 390	12 304	1 300 998	384 751
2002	3 899	5 063	1 036 219	230 883

CONTRATO	Posições	Nº DE	VOLUME DE	VALOR
DE FUTUROS	ABERTAS	NEGÓCIOS	CONTRATOS	TRANSACCIONADO
	(FIM-ANO)			(10 ³ EURO)
BCP				
1999	3 309	3 608	173 002	92 142,1
2000	5 973	2 459	224 913	126 008
2001	12 261	2 753	420 626	199 643
2002	1 320	2 273	451 724	162 123
CIMPOR				
1999	903	3 607	38 136	83 964
2000	2 272	3 876	87 518	167 505
2001	104	729	6 679	16 153
2002	0	114	1 199	2 327
PT MULTIMÉDIA				
2001	318	1 004	12 771	19 277
2002	20	342	6 318	5 033
SONAE SGPS				
2001	155 237	2 330	791 416	71 649
2002	1 530	1 235	1 614 953	130 723
VODAFONE-TELECEL				
2001	162	930	10 987	11 420
2002	70	1 028	14 398	11 680
TOTAL				
2001	303 610	107 928	4 423 666	6 986 734
2002	21 995	39 809	3 944 146	3 274 403

Fonte: Euronext Lisbon.

Legenda: (1) O número de contratos negociados até 24 de Novembro de 1999 foi multiplicado por 5, resultado da ocorrência do *split* de acções a 25 do mesmo mês, mantendo-se assim a comparatibilidade dos dados. Foi adoptado o mesmo procedimento para as posições em aberto. (2) O número de contratos negociados até 14 de Julho de 2000 foi multiplicado por 5, resultado da ocorrência do *split* de acções a 17 do mesmo mês, mantendo-se assim a comparatibilidade dos dados. Foi adoptado o mesmo procedimento para as posições em aberto.

2.2.4.2 MERCADO DE OPÇÕES

À semelhança do mercado de futuros, não foram introduzidos novos contratos de opções, mantendo-se a negociação dos contratos já existentes sobre o PSI-20, a EDP, a Portugal Telecom, a PT Multimédia, a Sonae SGPS e a Vodafone Telecel.

O valor total transaccionado no mercado de opções foi de 14.347 milhares de euro, sendo os contratos Opções PT e Opções PSI-20 os mais transaccionados. O volume de contratos transaccionados em 2002 sofreu um decréscimo bastante significativo (-97,21%).

QUADRO 36
Transacções em Contratos de Opções

CONTRATO DE OPÇÕES	POSIÇÕES ABERTAS (FIM DE ANO)	Nº DE NEGÓCIOS	VOLUME DE CONTRATOS	VALOR TRANSACCIONADO (10³ EURO)
PSI-20 ⁽¹⁾				
1999	10 221	557	26 781	267 472
2000	74	328	27 277	311 376
2001	1 002	860	20 090	176 270
2002	0	94	1 527	354
PORTUGAL TELECOM ⁽²⁾				
1999	8 420	19	5 104	10 520
2000	1 850	179	96 853	115 783
2001	2 628	261	114 662	117 453
2002	0	5	3 628	3 015
EDP ⁽³⁾				
2000	0	7	140	47
2001	800	162	65 169	20 383
2002	0	10	1 520	10 840
PT MULTIMÉDIA ⁽⁴⁾				
2001	120	157	27 670	43 881
2002	0	4	180	138
SONAE SGPS ⁽⁵⁾				
2001	0	17	10 400	991
2002	0	0	0	0
TELECEL ⁽⁶⁾				
2001	0	119	7 670	6 810
2002	0	0	0	0
TOTAL				
1999	18 641	576	31 885	277 992
2000	1 924	514	124 270	427 206
2001	4 550	1 576	245 661	365 787
2002	0	113	6 855	14 348

Fonte: Euronext Lisbon.

Legenda: (1) Contrato admitido à negociação em Março de 1999. (2) Contrato admitido à negociação em Setembro de 1999. (3) Contrato admitido à negociação em Setembro de 2000. (4) (5) (6) Contrato admitido à negociação em Janeiro de 2001.

2.2.4.3 MERCADO DE REPORTES

Ao longo do ano de 2002 foram registadas na *Euronext Lisbon* 389 operações de reporte, tendo sido encerrados 395 contratos. Prosseguindo a tendência de anos anteriores, quer no caso das operações registadas, quer nas abertas, quer ainda nas posições fechadas, os contratos *spot* foram aqueles que apresentaram um maior peso no total de operações de reporte.

QUADRO 37
Transacções em Contratos de Reportes

Nº DE OPERAÇÕES		VALOR NA	VALOR NO	QUOTA DO N.º DE OPERAÇÕES			PRAZOS MÉDIOS ⁽⁴⁾		
		ABERTURA	FECHO	CONTRATOS			CONTRATOS		
		(10³ EURO)	(10³ EURO)	Forward ⁽¹⁾	Spot ⁽²⁾	Overnight ⁽³⁾	Forward ⁽¹⁾	Spot ⁽²⁾	Overnight ⁽³⁾
CONTRATOS REGISTRADOS									
JAN-02	39	89.934	89.950	10%	85%	5%	28	7	11
FEV-02	22	66.104	66.116	5%	86%	9%	61	6	2
MAR-02	33	11.691	11.691	6%	85%	9%	20	6	10
ABR-02	55	154.127	156.596	4%	60%	36%	53	17	27
MAI-02	47	29.532	29.585	2%	40%	57%	125	5	8
JUN-02	33	23.798	23.864	9%	27%	64%	51	36	10
JUL-02	27	15.302	15.347	11%	56%	33%	55	7	49
AGO-02	29	14.814	14.860	7%	83%	10%	75	4	4
SET-02	25	42.302	42.485	12%	64%	24%	66	20	25
OUT-02	39	130.880	133.770	23%	59%	18%	53	7	192
NOV-02	27	7.359	7.362	0%	67%	33%		11	7
DEZ-02	13	4.269	4.270	0%	62%	38%		10	9
TOTAL	389	590 113	595 896	8%	63%	29%	59	11	29
CONTRATOS ABERTOS									
JAN-02	40	90.181	90197	10%	85%	5%	28	7	11
FEV-02	23	66.105	66117	4%	87%	9%	61	6	2
MAR-02	32	11.599	11600	6%	84%	9%	20	6	10
ABR-02	54	154.156	156625	4%	59%	37%	53	17	27
MAI-02	49	29.595	29648	2%	43%	55%	125	5	8
JUN-02	31	17.722	17767	3%	29%	68%	64	36	10
JUL-02	28	21.203	21269	18%	50%	32%	51	7	49
AGO-02	29	13.832	13876	3%	86%	10%	95	4	4
SET-02	26	43.458	43644	15%	62%	23%	63	20	25
OUT-02	37	130.815	133706	24%	57%	19%	53	7	192
NOV-02	29	7.424	7427	0%	69%	31%		10	7
DEZ-02	13	4.269	4270	0%	62%	38%		10	9
TOTAL	391	590 360	596 144	8%	63%	29%	61	11	29
CONTRATOS FECHADOS									
JAN-02	39	112.200,97	112250	15%	79%	5%	23	8	11
FEV-02	25	81.427,73	81442	0%	100%	0%		5	0
MAR-02	36	71.067,19	71101	3%	83%	14%	2	7	34
ABR-02	38	101.564,20	105375	13%	66%	21%	96	5	67
MAI-02	58	94.902,40	94849	0%	47%	53%		12	13
JUN-02	37	12.152,31	12155	0%	16%	84%		6	22
JUL-02	18	7.768,40	7818	6%	67%	28%	91	3	2
AGO-02	36	16.430,19	16470	8%	78%	14%	34	11	16
SET-02	27	29.324,75	29444	11%	59%	30%	81	13	32
OUT-02	25	27.915,36	27946	16%	64%	20%	39	7	16
NOV-02	31	10.299,57	10305	10%	71%	19%	34	6	5
DEZ-02	25	57.076,20	57326	20%	48%	32%	77	27	25
TOTAL	395	622 129	626 479	8%	63%	29%	53	9	20

Fonte: Euronext Lisbon.

Legenda: (1) *Forward* - a abertura ocorre para além do dia útil seguinte ao dia do registo. (2) *Spot* - a abertura ocorre no dia útil seguinte ao dia do registo, sendo o prazo da operação livre. (3) Referentes a contratos de Repos *Overnight* - a abertura ocorre no próprio dia do registo e o fecho no dia útil seguinte - e de Repos *Overnight Plus* - a abertura ocorre no próprio dia do registo sendo o seu prazo livre. (4) Referentes a dias.

2.2.4.4 MERCADO DE EMPRÉSTIMOS E SISTEMA DE EMPRÉSTIMOS AUTOMÁTICOS

No ano de 2002 registaram-se 2.209 operações de empréstimos. Estas operações corresponderam na sua globalidade a empréstimos de acções, sendo 197 garantidas e 2.012 não garantidas. O prazo médio das operações de empréstimo efectuadas foi de 33,24 dias, acima dos 26,56 dias em 2001, o que revela um aumento do número de operações com prazos mais longos.

QUADRO 38

Transacções em Contratos de Empréstimos 2002

	Nº DE		VALOR	PRazos MÉDIOS
	OPERAÇÕES	QUANTIDADE	(10³ EURO)	DOS CONTRATOS (DIAS)
JANEIRO	173	6.555.364.682	363.849	62,31
FEVEREIRO	219	5.540.816.882	239.325	47,97
MARÇO	177	17.394.343	89.931	22,46
ABRIL	180	5.055.040.964	238.001	26,17
MAIO	224	28.874.878	147.106	31,08
JUNHO	169	17.335.540	71.736	16,25
JULHO	163	23.082.397	105.732	17,16
AGOSTO	166	24.312.056	114.242	32,18
SETEMBRO	117	29.763.182	94.712	33,12
OUTUBRO	207	87.716.637	189.504	39,20
NOVEMBRO	221	25.094.292	100.520	19,56
DEZEMBRO	193	30.021.957	104.698	51,36
TOTAL	2.209	17.434.817.810	1.859.354	33,24 (MÉDIA)

Fonte: Euronext Lisbon.

Assistiu-se em 2002 a um aumento do recurso ao SEA - Sistema de Empréstimos Automáticos - apesar do número de operações realizadas através deste sistema ter registado um decréscimo relativamente a 2001. Entre o mês de Setembro de 2001 e Abril de 2002 não houve recurso a este sistema, que voltou a ser utilizado em Maio de 2002. O prazo médio dos contratos passou de 1,98 dias em 2001 para 2,43 dias em 2002.

QUADRO 39

Transacções em Contratos de Empréstimos – SEA 2002

	Nº DE	QUANTIDADE	VALOR	PRazos MÉDIOS
	OPERAÇÕES		(10³ EURO)	DOS CONTRATOS (DIAS)
JANEIRO				
FEVEREIRO				
MARÇO				
ABRIL				
MAIO	21	27.500	63	1,00

	Nº DE OPERAÇÕES	QUANTIDADE	VALOR (10 ³ EURO)	PRazos MÉDIOS DOS CONTRATOS (DIAS)
JUNHO	14	33.400	139	3,86
JULHO				
AGOSTO				
SETEMBRO	227	400.001	894	3,29
OUTUBRO	8	1.163	9	6,25
NOVEMBRO				
DEZEMBRO	1	70	1	6,00
TOTAL	271	462.134	1.105	2,43 (MÉDIA)

Fonte: Euronext Lisbon.

2.2.5 RENOMINALIZAÇÃO

O número de valores renominalizados diminuiu significativamente em 2002. Tal deveu-se, em parte, ao facto de um grande número de empresas, ao mesmo tempo que procediam ao processo de redenominação, concluído no final de 2001, ter procedido também ao processo de renominalização. Apenas 2 sociedades procederam à renominalização das suas acções em 2002.

QUADRO 40
Valores Renominalizados em 2002

ACTIVO	Quantidade em milhares de unidades			
	QT. INTEGRADA ANTES DA RENOMINALIZAÇÃO	QT. INTEGRADA APÓS A RENOMINALIZAÇÃO	NÚMERO DE VALORES RENOMINALIZADOS	NÚMERO DE SOCIEDADES
Acções	7 107	39 108	3	2
TOTAL	7 107	39 108	3	2

2.2.6 SUSPENSÃO DA NEGOCIAÇÃO

O número de valores mobiliários suspensos diminuiu consideravelmente em 2002, excepção feita ao mercado de derivados que viu todos os seus contratos serem suspensos durante 2 dias. No mercado a contado, as acções foram o único tipo de valor mobiliário suspenso.

QUADRO 41
Suspensões da Negociação de Valores Mobiliários

	N.º DE DIAS EM QUE				N.º DE VALORES								
	HOUE SUSPENSÕES				MOBILIÁRIOS SUSPENSOS				TIPO DE VALOR				
	CONTADO		PRAZO		CONTADO		PRAZO		CONTADO			PRAZO	
	MCO	SM	MSC		MCO	SM	MSC		Ações	OBRIGAÇÕES	Warrants	FUTUROS	OPÇÕES
1999	97	3	25	8	53	1	13	4	58	1	8	4	
JAN-FEV 2000 ^(a)	21	0	2	1	16	0	3	2	16	0	3	2	
MAR-DEZ 2000 ^(b)	28	6	1	0	31	5	5	0	38	3	0	0	
2001	42	35	10	3	90	88	7	3	15	36	20	3	
2002	5	1	1	2 ^(c)	6	1	1	24 ^(d)	8	0	0	7 ^(c)	5 ^(c)

Legenda: (a) Ao abrigo do art. 177º do Código MVM. (b) Ao abrigo do art. 206º do Código VM. (c) Um destes dias foi a greve de Interbolsa sendo que todos os contratos foram suspensos. (d) Todos os 24 contratos foram suspensos em ambos os dias.

2.2.7 SISTEMA CENTRALIZADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

No final do ano encontravam-se registadas na Central de Valores Mobiliários 1.628 emissões, o que representa uma descida de 7,08% face ao ano anterior. Cerca de 44% correspondiam a emissões de obrigações privadas e 35% a emissões de ações.

A quantidade de valores mobiliários integrados na Central atingiu no final de 2002 os 6.400.847 milhões de unidades, o que se traduz num acréscimo de 11,44% relativamente ao final do ano anterior. Este acréscimo resulta principalmente do aumento da quantidade integrada de obrigações da dívida pública.

QUADRO 42
Valores Mobiliários Integrados na Central de Valores Mobiliários

VALORES MOBILIÁRIOS	NÚMERO DE EMISSÕES			QUANTIDADE INTEGRADA						% DE INTEGRAÇÃO		
	2000	2001	2002	2000		2001		2002		2000	2001	2002
				MILHÕES UNIDADES		MILHÕES VALOR (10 ⁶)		MILHÕES UNIDADES				
Ações	572	557	564	17.020	29.824	18.419	29.742	18.904	31.787	100,0	99,5	97,9
ESCRITURAIS	483	479	492	16.764	28.585	18.189	28.727	18.693	30.875	99,9	99,7	98,1
TITULADAS	89	78	72	255	1.239	230	1.015	210	911	85,4	88,0	83,9
OBRIGAÇÕES	771	830	744	4.333.919	61.731	5.701.274	66.375	6.358.496	74.131	100,0	100,0	100,0
DÍVIDA PÚBLICA	23	22	22	3.981.989	39.929	4.520.183	45.202	5.374.075	53.741	100,0	100,0	100,0
ESCRITURAIS	19	22	22	3.981.987	39.918	4.520.183	45.202	5.374.075	53.741	100,0	100,0	100,0
TITULADAS	4	0	0	2	11	0	0	0	0	70,4	0,0	-
OUTRAS	748	808	722	351.930	21.802	1.181.091	21.173	984.421	20.390	100,0	100,0	100,0
ESCRITURAIS	728	801	716	351.888	21.589	1.181.083	21.153	984.417	20.377	100,0	100,0	100,0
TITULADAS	20	7	6	42	213	8	20	4	13	99,0	0,0	94,5

VALORES MOBILIÁRIOS	NÚMERO DE EMISSIONES			QUANTIDADE INTEGRADA						% DE INTEGRAÇÃO		
	2000	2001	2002	2000		2001		2002		2000	2001	2002
				MILHÕES	VALOR	MILHÕES	VALOR	MILHÕES	VALOR			
				UNIDADES	(10 ⁶)	UNIDADES	(10 ⁶)	UNIDADES	(10 ⁶)			
TP	16	15	8	35	251	21.035	210	21.028	0	99,1	99,9	99,9
ESCRITURAIS	6	15	8	21	182	21.035	210	21.028	-	99,9	99,9	99,9
TITULADAS	10	0	0	14	69	0	0	0	-	97,9	-	-
UP⁽¹⁾	30	27	24	177	1.810	177	-	170	0	100,0	100,0	100,0
ESCRITURAIS	29	26	23	176	1.773	176	-	169	-	100,0	100,0	100,0
TITULADAS	1	1	1	1	37	1	-	1	-	100,0	100,0	100,0
Warrants	87	323	278	505	-	2.894	-	2.240	0	100,0	100,0	100,0
ESCRITURAIS	87	323	191	505	-	2.894	-	955	-	100,0	100,0	100,0
TITULADAS	-	-	87	-	-	-	-	1.285	-	-	-	100,0
CERTIFICADOS	-	-	10	-	-	-	-	10	0	-	-	100,0
ESCRITURAIS	-	-	3	-	-	-	-	3	-	-	-	100,0
TITULADAS	-	-	7	-	-	-	-	7	-	-	-	100,0
TOTAL	1.476	1.752	1.628	4.351.655	93.617	5.743.799	96.327	6.400.847	105.917	100,0	100,0	100,0
ESCRITURAIS	1.352	1.666	1.455	4.351.341	-	5.743.560	-	6.399.341	104.993	100,0	100,0	100,0
TITULADAS	124	86	173	314	1.570	239	-	1.506	925	87,4	100,0	84,1

Fonte: CVM.

Legenda: (1) Valor de subscrição.

Em 2002, a quantidade de valores mobiliários do mercado a contado de Bolsa liquidada através da Central de Valores Mobiliários registou um decréscimo de 25,2%, situando-se em 60.919.767 milhares de unidades. Comparando com o ano de 2000, as reduzidas quantidades liquidadas no MEOG são ainda fruto da saída do segmento da dívida pública que tradicionalmente liquidava junto da Central de Valores Mobiliários.

Mais de um ano passado após a introdução do sistema SLRT – Sistema de Liquidação *Real Time*, a quantidade de valores mobiliários liquidadas através da Central de Valores Mobiliários neste sistema mais que quintuplicou, indiciando o seu acolhimento favorável. Para esta evolução contribuiu igualmente a adopção de um novo procedimento de liquidação que utiliza o sistema SLRT (resubmissão das guias de liquidação de operações de bolsa que não sejam liquidadas no processamento normal).

QUADRO 43
Liquidações Através da Central de Valores Mobiliários

Quantidade em milhares de unidades

Quantidade em milhares de unidades							
VALORES MOBILIÁRIOS	2000		2001		2002		
	% DO		% DO		% DO		
	TOTAL		TOTAL		TOTAL		
	QUANTIDADE	TRANS.	QUANTIDADE	TRANS.	QUANTIDADE	TRANS.	Δ % (2001-02)
MERCADO A CONTADO DE BOLSA							
OBRIGAÇÕES	118.977.910	68	75.681.021	81	56.274.676	82	-25,6%
DÍVIDA PÚBLICA	109.855.775	75	61.918.291	81	18.633.599	67	-69,9%
OUTROS FUND. PÚBL. E EQUIP.	7.232	79	262.611	100	2.494.175	99	849,8%
PRIVADAS	9.114.903	96	13.500.118	84	35.146.901	90	160,3%
AÇÕES	3.852.201	45	3.609.721	56	3.594.560	58	-0,4%
TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	8.001	93	36.964	98	280.518	98	658,9%
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	2.991	84	2.731	77	1.086	68	-60,2%
Warrants	160.538	52	1.398.568	59	565.276	47	-59,6%
CERTIFICADOS					2.377	90	-
DIREITOS	255.765	72	678.168	67	201.275	58	-70,3%
TOTAL DO MERCADO A							
CONTADO DE BOLSA	123.257.406	75	81.407.172	79	60.919.767	79	-25,2%
MEOG	7.854.933.791	100	5.068.018		6.400.467	-	26,3%
MERCADO DE REPOS							
E DE EMPRÉSTIMOS	3.857.201.790	80	147.375.103		41.894.993	-	-71,6%
FUTUROS E OPÇÕES	17.372	95	29.792	95	32.230	98	8,2%
EMPRÉSTIMOS AUTOMÁTICOS	3.016	-	608		462	-	-24%
SLRT	-	-	911.891.831		5.976.378.460	-	555%

Fonte: CVM.

2.2.8 AS OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO E OFERTAS PÚBLICAS DE VENDA

2.2.8.1 OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO

As ofertas públicas de aquisição (OPA) realizadas no ano de 2002 vieram revelar a apatia do mercado de capitais português nesse ano. De facto, o valor final previsto das OPA em 2002 representa um decréscimo de cerca de 85% face ao ano anterior.

Quer as OPA obrigatórias, quer as facultativas foram lançadas sobre a totalidade do capital social das sociedades visadas. Das 6 OPA lançadas, somente a levada a cabo pela S.I.N. - Soc. de Investimentos e Navegação, SGPS, Lda sobre a Sociedade Comercial Orey Antunes apresentou um carácter hostil. Nesta oferta a Triângulo-Mor – Consultoria Económica e Financeira, S.A. foi oferente concorrente da S.I.N.

Nos termos do nº 2 do art. 188º do Cód. VM, recorreu-se pela primeira vez em 2002 ao mecanismo da designação pela CMVM de um auditor independente para fixar a contrapartida mínima na OPA lançada pela Imobiliária Construtora Grão-Pará sobre a totalidade do capital social da Interhotel – Sociedade Internacional de Hotéis, S.A., dada a escassa liquidez das suas acções em mercado. Este auditor confirmou, em seu entender, o carácter equitativo da contrapartida fixada inicialmente pelo oferente.

QUADRO 44
Ofertas Públicas de Aquisição em 2002

SOCIEDADE OFERENTE	SOCIEDADE VISADA	TIPO	Nº Acções A ADQUIRIR	Preço (Euro)	Valor	Valor	Sucesso (%)
					Previsto (10³ Euro)	Final (10³ Euro)	
M.J. PESTANA SOC. DE TURISMO DA MADEIRA, SA	ITI - INV. TURÍSTICOS DA ILHA DA MADEIRA, S.A. (*)	FACULT.	3.595.380	10,63	38.219	26.029	68,1%
SONAE SGPS, SA	MODELO CONTINENTE SGPS, S. A .	FACULT.	295.180.264	1,85	546.083	70.103	12,8%
IMOBILIÁRIA CONSTRUTORA GRÃO-PARÁ	INTERHOTEL – SOCIEDADE INTERNACIONAL DE HOTÉIS, SA	OBRIG.	557.285	1	557	302	54,3%
S.I.N. - SOC. DE INVESTIMENTOS E NAVEGAÇÃO, SGPS, LDA	SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES	FACULT.	1.000.000	9,05	9.050	207	2,3%
TRIÂNGULO-MOR	SOCIEDADE COMERCIAL OREY ANTUNES	OBRIG.	439.955	8,5	3.740	69	1,8%
PETRÓLEOS DE PORTUGAL - PETROGAL, SA	SACOR MARÍTIMA, SA	FACULT.	600.480	13,6	8.167	4.941	60,5%
TOTAL			301.373.364		605.816	101.651	16,78%

Nota: (*) Oferta preliminarmente anunciada em 2001

2.2.8.2 OFERTAS PÚBLICAS DE VENDA

O ano de 2002 pautou-se por um fraco nível de financiamento das entidades através do mercado de capitais, parcialmente em resultado da suspensão temporária do programa de privatizações por parte do Governo. As duas OPV realizadas na totalidade por entidades não residentes, envolveram um valor de 2.497 milhares de euro. Este montante representa cerca de 2% do total do valor envolvido em OPV no ano transacto (122.840 milhares de euro, sendo 114.445 milhares de euro correspondentes à última fase da operação de privatização da Brisa).

A OPV da Renault decorreu no seguimento da operação de privatização de 25% do capital social desta sociedade de direito francês, a qual, de acordo com a res-

pectiva Lei de Privatizações, obriga à alienação de 10% das acções aos trabalhadores.

No seguimento de operações já desencadeadas em anos anteriores, a BP, P.L.C. realizou uma OPV de acções no âmbito de uma oferta a trabalhadores como consequência do *BP ShareMatch Plan* (programa de distribuição de acções dirigido a trabalhadores do Grupo BP em todo o mundo).

QUADRO 45
Ofertas Públicas de Venda em 2002

<i>Unidade: 10³ Euro</i>				
ENTIDADE OFERENTE	SOCIEDADE	PERÍODO DA OFERTA	VALOR FINAL	% TOTAL
BP, P.L.C.	BP, P.L.C.	7 A 21 DE JUNHO	675	27,03%
RENAULT, SA	RENAULT, SA	26 DE JUNHO A 2 DE JULHO	1.822	72,97%
TOTAL			2.497	100%

2.2.9 DECLARAÇÕES DE PERDA DA QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA

No ano de 2002, seis sociedades perderam a qualidade de sociedade aberta. A declaração fundou-se sempre na previsão da alínea b) do n.º 1 do artigo 27.º do Cód. VM, ou seja, teve por base uma deliberação dos accionistas da sociedade, tomada por mais de 90% do capital social.

QUADRO 46
Perdas da Qualidade de Sociedade Aberta em 2002

SOCIEDADE	ADQUIRENTE	FUNDAMENTO	ACÇÕES A ADQUIRIR		PREÇO (EURO)
			N.º	% CAPITAL	
HIDROPROJECTO - ENGENHARIA E GESTÃO, SA	GAUDRIOT, SA	27.º, N.º 1 AL. B)	4.226	0,56%	15,41
MUNDICENTER, SGPS, SA	ALVES RIBEIRO - INVEST. INDUSTRIAIS, SGPS, SA	27.º, N.º 1 AL. B)	396.711	2,78%	13,50
LUSOMUNDO, SGPS, SA	ASLE, SGPS, SA	27.º, N.º 1 AL. B)	2.580 E 1.781	0,043% E 0,45%	86,45 E 43,22
COMPANHIA PORTUGUESA DE HIGIENE, SA	S.E.I.I.-SOC. DE ESTUDOS DE INVEST. IMOB., SA	27.º, N.º 1 AL. B)	44.526	8,91%	6,68
SOCIEDADE TURÍSTICA DA PENINA, SA	MERIDIEN, LTD	27.º, N.º 1 AL. B)	64.267	9,11%	72,15
FIGUEIRA PRAIA, SA	AMORIM TURISMO, SGPS, SA	27.º, N.º 1 AL. B)	96.009	6,40%	25,53

2.2.10 AQUISIÇÕES POTESTATIVAS TENDENTES AO DOMÍNIO TOTAL

Durante o ano de 2002, a CMVM registou cinco aquisições potestativas sobre sociedades abertas. Em três dos casos, as OPA precedentes, por via das quais o adquirente ultrapassou os 90% dos direitos de voto numa sociedade, foram facultativas. Nos casos da ITI e da Sacor Marítima a contrapartida foi determinada com recurso ao disposto no n.º 2 do artigo 188.º, ou seja, por recurso a auditor independente designado pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, após decisão da CMVM nesse sentido. O parecer do auditor forçou o adquirente a aumentar o preço de aquisição das acções remanescentes em ambos os casos.

Recorde-se que a utilização do procedimento previsto nos artigos 194.º e 195.º do Cód. VM, e com respeito dos pressupostos nesses preceitos estabelecidos, determina a perda de qualidade de sociedade aberta da sociedade emitente das acções que foram objecto do direito de aquisição potestativa, conforme entendimento da CMVM de Março de 2000 divulgado no seu sítio da *Internet*.

QUADRO 47
Aquisições Potestativas

SOCIEDADE OFERENTE	SOCIEDADE VISADA	ACÇÕES ADQUIRIDAS		PREÇO	Unidade: Euro VALOR DA
		N.º	% CAPITAL		OPERAÇÃO
COFINA, SGPS, SA	F. RAMADA-AÇOS E INDÚSTRIAS, SA	237.074	7,90%	11,00	2.607.814
CAIXA EMPRESAS DE CRÉDITO, SGPS, SA	IMOLEASING-SOC. LOCA. FINAN. IMOBILI., SA	41.306	1,15%	23,00	950.038
PT-MULTIMÉDIA, SERV. TELECOM. E MULTIM., SGPS, SA	PTM.COM, SGPS, SA	4.186.593	1,24%	1,93	8.080.124
M.&J.PESTANA-SOC.DE TURISMO DA MADEIRA, SA	ITI - INVEST. TURÍSTICOS ILHA MADEIRA, SA	92.311	2,19%	12,58	1.161.272
PETRÓLEOS DE PORTUGAL -PETROGAL, SA	SACOR MARÍTIMA, SA	237.148	7,90%	22,10	5.240.971
TOTAL		4.794.432			18.040.220

2.2.11 PROSPECTOS DE REFERÊNCIA

À semelhança do ocorrido no ano anterior, em 2002 foram sobretudo as entidades emitentes estrangeiras a solicitar a aprovação dos respectivos prospectos de referência. Com o objectivo de agilizar os seus processos de admissão à cotação de *warrants*, o Citibank AG, a Société Générale, o UBS AG e a Merrill Lynch

Capital Markets AG, o Commerzbank AG e o BCP Investimento - Banco Comercial Português de Investimento, S.A. recorreram a este tipo de documento informativo por forma a tornar mais célere a aprovação de ofertas públicas ou de prospectos de admissão ao mercado de capitais portugueses.

2.2.12 REGISTO DE OPERAÇÕES

Em 2002, deram entrada na CMVM um número de processos que representa 50% dos "Entrados" em 2001. Dos 27 processos que entraram não houve qualquer desistência, tendo sido todos registados. A excepção foi um processo de oferta pública e subscrição de acções que transitou para o ano seguinte.

A maior quebra no número de registos deu-se nas ofertas públicas de *warrants*. De facto, em 2002 não deu entrada nenhum pedido de registo deste tipo de ofertas, ao contrário do ano anterior em que tinham sido concedidos 9 registos de ofertas públicas de *warrants*.

QUADRO 48
Registo de Operações

TIPO DE OPERAÇÕES	TRANSITADOS		ENTRADOS		REGISTADOS		RECUSADOS		RETIRARAM		DESISTIRAM		TRANSITADOS	
	DE												PARA	
	2001	2000	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2003	2002
OPSO	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
OSOC	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OPSA	2	1	14	20	15	19	0	0	0	0	0	0	1	2
OPSW	0	0	0	9	0	9	0	0	0	0	0	0	0	0
OPVA	0	0	2	5	2	3	0	0	0	0	0	2	0	0
OPA	1	2	5	11	6	11	0	0	0	0	0	0	0	1
PPSO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUB-TOTAL DE OFERTAS	3	3	23	46	25	43	0	0	0	0	0	2	1	3
AQP	1	0	4	6	5	6	0	0	0	0	0	0	0	1
TOTAL	4	3	27	52	30	49	0	0	0	0	0	2	1	4

Legenda:

OPSO - Oferta pública de subscrição de obrigações.

OPVA - Oferta pública de venda de acções, inclui registos preliminares.

OSOC - Oferta Pública de Valores Obrigatoriamente Convertíveis.

OPA - Oferta pública de aquisição.

OPSA - Oferta pública de subscrição de acções.

PPSO - Oferta privada de subscrição de obrigações.

OPSW - Oferta pública de subscrição de *warrants*, inclui registos preliminares.

AQP - Aquisição potestativa.

2.3 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E SOCIEDADES GESTORAS DE MERCADOS E DE SISTEMAS CONEXOS

Em matéria de registo de novas entidades e actividades de intermediação, 2002 deve ser assinalado pela emergência do mercado de titularização, a qual se traduziu na autorização de mais uma sociedade gestora de fundos de titularização de créditos e pela consolidação da gestão de carteiras por conta de outrem como actividade de “refúgio” em tempos mais difíceis.

Os volumes transaccionados pelos intermediários financeiros para execução de operações a contado registaram uma diminuição nas transacções em Mercados Regulamentados e em Fora de Mercado. Os montantes transaccionados via canal *Internet* aumentaram.

2.3.1 A INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E AS ACTIVIDADES REGISTADAS NA CMVM

A situação de emagrecimento do mercado bolsista nacional e a contracção da actividade de *corporate finance* vieram ditar a necessidade de alargamento do objecto de alguns intermediários financeiros. Uma das actividades “refúgio” foi a gestão individual de carteiras, à qual está associado, na grande maioria dos casos, a actividade de consultoria em valores mobiliários.

A importância da actividade de colocação em ofertas públicas resulta, mais do que das circunstâncias de mercado, do efeito decorrente da alteração ao regime jurídico das sociedades corretoras e financeiras de corretagem — que alarga o objecto das primeiras — e da colocação de unidades de participação de fundos de investimento essencialmente estrangeiros. Merece ainda destaque a actividade de registo e depósito de valores mobiliários, na medida em que se apresenta como lucrativa e de baixo risco.

zar recursos e reduzir custos. Ao nível dos grupos financeiros, tende a recuperar-se, de alguma forma, o conceito de banca universal. O ano de 2002 representa, assim, uma ruptura com as fusões que ocorreram em anos anteriores, que tinham resultado fundamentalmente do processo de concentração bancária. Agora trata-se de um processo de “concentração orgânica”.

QUADRO 50

Intermediários Financeiros Registados na CMVM

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	31.12.2000	31.12.2001	CANCELADOS	ALTERADOS	REGISTADOS	31.12.2002
ICN - INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO NACIONAIS	35	35	2 a)		3 g)	36
IC UE - INST. DE CRÉDITO - SUCURSAIS COMUNITÁRIAS	10	8	0		0	8
IC EXTRA EU - INST. CRÉDITO - SUC. EXTRA COMUNITÁRIAS	1	1	0		0	1
SI - SOCIEDADES DE INVESTIMENTO	1	1	1 b)		0	0
SFC - SOCIEDADES FINANCEIRAS DE CORRETAGEM	11	10	2 c)		0	8
SC - SOCIEDADES CORRETORAS	14	12	4 d)		2 h)	10
SGFII - SOC. GEST. DE FUNDOS DE INV. IMOBILIÁRIO	29	29	1 e)		0	28
SGFIM - SOC. GEST. DE FUNDOS DE INV. MOBILIÁRIO	19	17	0		0	17
SGP - SOC. GEST. DE PATRIMÓNIOS	20	23	2 f)		2 i)	23
SGFTC - SOC. GEST. FUNDOS TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITO	0	1	0		1 j)	2
EI EU - EMP. INVESTIMENTO - SUCURSAIS COMUNITÁRIAS	2	2	0		1 l)	3
TOTAL	142	139	12	0	9	136
EMP.DE INVESTIMENTO - LIVRE PRESTAÇÃO SERVIÇOS	626	702	0	0	77	779

Cancelamento de Intermediário Financeiro

- a) Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A (transformação em Banif - SGPS, S.A); Banco BPI, S.A (fusão por incorporação na BPI - SGPS, S.A);
- b) Caixa Investimentos - Sociedade de Investimentos, S.A (extinção da sociedade);
- c) Caixa Valores - Sociedade Financeira de Corretagem (dealer), S.A (fusão por incorporação no Caixa - Banco de Investimento, S.A); BPI Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A (fusão por incorporação no Banco Português de Investimento, S.A);
- d) Central Investimentos - Sociedade Corretora, S.A (fusão por incorporação na NCO Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A); DB Corretora - Sociedade Corretora de Valores Mobiliários, S.A (extinção da sociedade); BIG Corretora - Sociedade Corretora, S.A (fusão por incorporação no Banco de Investimento Global, S.A); Banif Ascor - Sociedade Corretora, S.A (fusão por incorporação no Banif - Banco de Investimento, S.A);
- e) Tottafimo - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A (extinção da sociedade);
- f) P & I - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A (extinção da sociedade); Banif Patrimónios - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A (fusão por incorporação no Banif - Banco de Investimento, S.A).

Registo Inicial de Intermediário Financeiro

- g) Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A. Banco Espírito Santo dos Açores, S.A; Banco BPI, S.A;
- h) OK2deal - Sociedade Corretora, S.A; Luso Partners - Sociedade Corretora, S.A;
- i) Luso Partners - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A; InvestQuest - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A;
- j) Navigator - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.; l) Salomon Brothers International - Sucursal em Portugal.

Das actividades registadas cujas cláusulas contratuais gerais se encontram sujeitas a registo junto da CMVM, destaque-se as relativas à actividade de gestão de carteiras por conta de outrem, a reflectir o dinamismo atrás referido. Neste capítulo, a atenção da CMVM voltou-se com maior acutilância para aspectos de natureza qualitativa, impondo maiores exigências em matéria de clareza e definição dos contratos.

QUADRO 51

Registo de Cláusulas Contratuais Gerais

REGISTO E DEPÓSITO DE VALORES MOBILIÁRIOS	REGISTO GESTÃO DE CARTEIRAS
9	17

2.3.2 CORRETAGEM⁴

Em 31 de Dezembro de 2002, dos intermediários financeiros registados na CMVM para o exercício da actividade de corretagem, 24 eram membros negociadores de mercados de bolsa. Em resultado de alguns processos de fusão em 2002 os bancos representam 46% dos membros de bolsa, quando em 2001 representavam somente 8%.

O volume de transacções dos intermediários financeiros em mercados regulamentados de bolsa caiu cerca de 25% face a 2001, um valor ligeiramente inferior ao observado na *Euronext Lisbon* (-29,9%). Por sua vez, verificou-se que o volume negociado por intermediários financeiros registados na CMVM superou em mais de 3% o transaccionado na bolsa nacional, em resultado da existência de membros de mercados internacionais. A concentração deste segmento de mercado acentuou-se em 2002, com metade do volume de transacções a ser executada por apenas três sociedades e $\frac{2}{3}$ das entidades a representar apenas 9,6% desse volume.

4

A quota de mercado respeita aos intermediários financeiros registados na CMVM para a execução de operações, por conta de outrem ou própria. Assim, também é considerado o volume de transacções efectuado em mercados ou plataformas de negociação localizadas fora de Portugal, dos quais estes intermediários financeiros sejam membros.

O volume de transacções efectuado pelos intermediários financeiros não é imediatamente comparável com o divulgado, nomeadamente, pelas entidades gestoras de mercados. De facto, a execução de um negócio implica que ambos os intermediários financeiros intervenientes na operação, um como comprador e o outro como vendedor, registem esse negócio como seu, resultando numa duplicação do volume transaccionado quando comparado com o considerado relevante pela entidade gestora.

QUADRO 52

**Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado em Mercados
Regulamentados de Bolsa dos Intermediários Financeiros Registados
na CMVM para Execução de Operações a Contado**

Unidade: 10⁶ Euro

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	2001		2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
BCP INVESTIMENTO ⁽¹⁾	14.179	21,32	9.891	19,79	-30,24
LISBON BROKERS - SC	5.598	8,42	8.181	16,37	46,12
BSN DEALER - SFC	6.867	10,33	6.966	13,94	1,43
NCO DEALER - SFC ⁽²⁾	8.263	12,43	4.558	9,12	-44,84
ESPÍRITO SANTO DEALER - SFC	8.112	12,20	4.161	8,33	-48,71
FINCOR - SC	3.649	5,49	3.353	6,71	-8,12
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO ⁽³⁾	4.625	6,95	3.006	6,01	-35,01
DEUTSCHE BANK ⁽⁴⁾	3.831	5,76	2.852	5,71	-25,55
CAIXA - BANCO DE INVESTIMENTO ⁽⁵⁾	3.887	5,84	2.214	4,43	-43,03
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTÁRIA ⁽⁶⁾	1.610	2,42	1.282	2,57	-20,38
BANIF - BANCO DE INVESTIMENTO ⁽⁷⁾	1.547	2,33	1.002	2,01	-35,21
TÍTULO - SFC	470	0,71	506	1,01	7,62
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL ⁽⁸⁾	429	0,65	475	0,95	10,57
LJ CARREGOSA - SFC	573	0,86	374	0,75	-34,68
PROBOLSA - SC	770	1,16	294	0,59	-61,79
BARCLAYS BANK (SUCURSAL)	155	0,23	203	0,41	30,91
BANCO NACIONAL DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO ⁽⁹⁾	556	0,84	166	0,33	-70,06
BANCO FINANTIA	352	0,53	113	0,23	-67,98
FINANSER - SFC	204	0,31	103	0,21	-49,48
DIF BROKER - SC	183	0,28	77	0,15	-58,13
CIP BROKERS	340	0,51	54	0,11	-84,17
COTAVADOR - SC	51	0,08	50	0,10	-1,20
INVESTIMENTO DIRECTO - SFC	248	0,37	43	0,09	-82,55
OK2DEAL - SC	-	-	43	0,09	-
LUSO PARTNERS - SC	-	-	10	0,02	-
INTERVALORES - SC	-	-	0	0,00	-
TOTAL	66.500	100,00	49.977	100,00	-24,85

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000

Legenda: (1) O BCP Investimento incorporou a BCP Dealer em 2001. Anteriormente, a BCP Dealer tinha incorporado a actividade de corretagem da Servimédia SC. (2) A NCO Dealer - SFC incorporou a Central Investimentos - SC em 2002. (3) O BPI incorporou a BPI Dealer em 2002. (4) O Deutsche Bank incorporou a DB Corretora em 2002. (5) O Caixa BI incorporou a Caixa Valores em 2002. (6) O BBVA incorporou a BBVA Midas - SFC em 2002. (7) O Banif BI incorporou a Banif Ascor em 2002. (8) O BIG incorporou a BIG Corretora em 2002. (9) O BNC incorporou a actividade da BNC Corretora em 2002.

Em Outros Mercados Regulamentados, todas as transacções foram executadas em plataformas de negociação de Dívida Pública, 74% das quais no MEDIP. Neste mercado, os intermediários financeiros registados na CMVM são responsáveis por 30% do volume total de transacções (42% em 2001), tendo aumentado o peso das transacções com origem em membros remotos.

QUADRO 53

**Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado em Outros Mercados
Regulamentados dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM
para Execução de Operações a Contado**

Unidade: 10⁶ Euro

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	2001		2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
BANCO ESPÍRITO SANTO	33.903	36,91	34.358	38,58	1,34
BCP INVESTIMENTO	12.989	14,14	23.039	25,87	77,38
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS	23.393	25,47	17.243	19,36	-26,29
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO	14.133	15,39	8.840	9,93	-37,45
BANCO SANTANDER DE NEGÓCIOS PORTUGAL	7.295	7,94	5.578	6,26	-23,54
ESPÍRITO SANTO DEALER - SFC	142	0,15	-	-	-
TOTAL	91.853	100,00	89.056	100,00	-3,04

Fontes: MTS Portugal e dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

Relativamente às operações efectuadas Fora de Mercado, 71% concentram-se em apenas três intermediários financeiros. Cerca de 80% das transacções são efectuadas por bancos, existindo apenas uma empresa de investimento que se destaca na intermediação deste tipo de operações.

QUADRO 54

**Volumes Transaccionados e Quotas de Mercado Fora de Mercados
Regulamentados dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM**

Unidade: 10⁶ Euro

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	2001		2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
BANCO ESPÍRITO SANTO	8.744	12,39	18.385	32,44	
NCO DEALER - SFC ⁽¹⁾	15.471	21,92	11.381	20,08	-26,44
BCP INVESTIMENTO ⁽²⁾	129	0,18	10.570	18,65	8087,67
BES INVESTIMENTO	11.234	15,92	3.522	6,21	-68,65
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS ⁽³⁾	641	0,91	3.058	5,40	377,32
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS ⁽⁴⁾	21.078	29,87	2.700	4,76	-87,19
BANCO FINANTIA	1.008	1,43	2.003	3,53	98,62
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO ⁽⁵⁾	420	0,60	1.506	2,66	258,49
BANCO SANTANDER DE NEGÓCIOS PORTUGAL	752	1,07	591	1,04	-21,42
BANCO BPI	191	0,27	560	0,99	193,39
BANCO NACIONAL DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO ⁽⁶⁾	-	-	325	0,57	-
CAIXA - BANCO DE INVESTIMENTO ⁽⁷⁾	36	0,05	301	0,53	743,70
BANIF - BANCO INTERNACIONAL FUNCHAL	2.657	3,76	291	0,51	-89,05
BANCO PORTUGUÊS DE GESTÃO	-	-	222	0,39	-
BANCO TOTTA & AÇORES	6.353	9,00	218	0,38	-96,57
DEUTSCHE BANK ⁽⁸⁾	1	0,00	167	0,30	31351,30
PROBOLSA - SC	26	0,04	155	0,27	487,97
LISBON BROKERS - SC	12	0,02	142	0,25	1041,05
CENTRAL BANCO DE INVESTIMENTO	94	0,13	124	0,22	32,06

Unidade: 10⁶ Euro

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	2001		2002		Δ% (2001-02)
	VALOR	%	VALOR	%	
BANCO INTERNACIONAL DE CRÉDITO	80	0,11	77	0,14	-3,61
FINIBANCO	141	0,20	74	0,13	-47,76
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL ⁽⁹⁾	233	0,33	54	0,10	-76,87
BANCO SANTANDER PORTUGAL	4	0,01	48	0,09	1242,47
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA ⁽¹⁰⁾	82	0,12	41	0,07	-49,55
MONTEPIO GERAL	2	0,00	38	0,07	2371,08
CRÉDITO PREDIAL PORTUGUÊS	203	0,29	26	0,05	-87,39
FINCOR - SC	8	0,01	20	0,04	160,75
BANCO ESPÍRITO SANTO AÇORES	-	-	19	0,03	-
ESPÍRITO SANTO DEALER - SFC	172	0,24	19	0,03	-88,91
BSN DEALER - SFC	627	0,89	19	0,03	-97,01
BANIF - BANCO DE INVESTIMENTO ⁽¹¹⁾	42	0,06	9	0,02	-77,51
LJ CARREGOSA - SFC	9	0,01	6	0,01	-26,46
FINANSER - SFC	1	0,00	1	0,00	166,25
BANCO ACTIVO BANK	-	-	0	0,00	-
BANCO EXPRESSO ATLÂNTICO	-	-	0	0,00	-
BARCLAYS BANK (SUCURSAL)	0,13	0,00	0,21	0,00	63,40
TÍTULO - SFC	2	0,00	0	0,00	-95,74
INVESTIMENTO DIRECTO - SFC	51	0,07	0	0,00	-99,89
BANCO BEST	-	-	0	0,00	-
OK2DEAL - SC	-	-	0	0,00	-
DIF BROKER - SC	2	0,00	0	0,00	-99,25
COTAVALE - SC	1	0,00	0	0,00	-99,71
CIP BROKERS	0,02	0,00	0,00	0,00	-98,89
ABN AMRO BANK	58	0,08	-	-	-
TOTAL	70.565	100,00	56.676	100,00	-19,68

Fontes: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

Legenda: (1) A NCO Dealer - SFC incorporou a Central Investimentos - SC em 2002. (2) O BCP Investimento incorporou a BCP Dealer em 2001. Anteriormente, a BCP Dealer tinha incorporado a actividade de corretagem da Servimédia SC. (3) O BCP incorporou o BPSM em 2001. (4) A CGD incorporou o BNU em 2001. (5) O BPI incorporou a BPI Dealer em 2002. (6) O BNC incorporou a actividade da BNC Corretora em 2002. (7) O Caixa BI incorporou a Caixa Valores em 2002. (8) O Deutsche Bank incorporou a DB Corretora em 2002. (9) O BIG incorporou a BIG Corretora em 2002. (10) O BBVA incorporou o Credit Lyonnais Portugal em 2001 e a BBVA Midas - SFC em 2002. (11) O Banif BI incorporou a Banif Ascot em 2002.

A dívida pública continua a representar o tipo de valor mobiliário mais transaccionado, tendo mesmo aumentado o seu peso no volume global negociado de 49% em 2001, para 57% no ano 2002. As plataformas de negociação de Dívida Pública (MEDIP e EuroMTS) concentram cerca de 80% da negociação deste tipo de valor mobiliário (82% em 2001). Saliente-se ainda o facto da negociação de Dívida Pública ter, em volume, crescido no segmento Fora de Mercados Regulamentados em contraste com o verificado nos restantes segmentos. A esta situação não será alheia a isenção de taxa de operações fora de mercado regulamentado a operações sobre este tipo de valor mobiliário.

As acções mantiveram a preponderância em Mercados Regulamentados de Bolsa, representando 93% do volume negociado. A negociação da Dívida Pública tornou-se, em 2002, praticamente insignificante neste segmento (representando somente 1% da negociação), com os Outros Valores Mobiliários a revelarem uma maior resistência à tendência descendente dos volumes negociados. Este facto explica-se quer pelo incremento na negociação de *Warrants* Autónomos, quer pela admissão à negociação dos Certificados que compensaram, sobretudo, o decréscimo na negociação de dívida privada.

O volume de transacções Fora de Mercados Regulamentados também decresceu significativamente. As transacções sobre Outros Valores Mobiliários, cuja parcela mais relevante é a Dívida Privada, praticamente desapareceram.

QUADRO 55

Volume de Transacções Efectuadas por Tipo de Valor Mobiliário

MERCADO E VALOR MOBILIÁRIO	2001		2002		Unidade: 10 ⁶ Euro Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
MERCADOS REGULAMENTADOS DE BOLSA (1)	66 500	29,0	49 977	25,5	
DÍVIDA PÚBLICA	1 454	0,6	610	0,3	-58,0
ACÇÕES	61 692	26,9	46 351	23,7	-24,9
OUT. VAL. MOBILIÁRIOS	3 353	1,5	3 016	1,5	-10,1
OUTROS MERCADOS REGULAMENTADOS (2)	91 853	40,1	89 056	45,5	-3,0
DÍVIDA PÚBLICA	91 711	40,1	89 056	45,5	-2,9
OUT. VAL. MOBILIÁRIOS (*)	142	0,1	0	0,0	-100,0
FORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS (3)	70 565	30,8	56 676	29,0	-19,7
DÍVIDA PÚBLICA	19 199	8,4	21 177	10,8	10,3
ACÇÕES	12 464	5,4	12 930	6,6	3,7
OUT. VAL. MOBILIÁRIOS	38 902	17,0	22 568	11,5	-42,0
TOTAL (1) + (2) + (3)	228 918	100	195 709	100	-14,5

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

Legenda: (*) Inclui as transacções realizadas em MEOG até Abril de 2002, momento a partir do qual passou a ser qualificado como Mercado Não Regulamentado (Portaria n.º 505/2002 de 30 de Abril).

Em termos agregados, o volume de transacções tem origem maioritariamente numa actuação dos intermediários financeiros por conta própria (58%), um resultado imediato da representatividade das plataformas de negociação de Dívida Pública (MEDIP e *EuroMTS*) constituídos para a realização exclusiva de operações entre institucionais intervindo por conta própria. Nos Mercados Regulamentados de Bolsa, em 95% das transacções os membros intervieram por conta de terceiros, valor que desce para 62% na negociação Fora de Mercados Regulamentados.

QUADRO 56

Volume de transacções Efectuadas por tipo de Intervenção

MERCADO E TIPO DE INTERVENÇÃO	Unidade: 10 ⁶ Euro	
	2002	
	VALOR	%
MERCADOS REGULAMENTADOS DE BOLSA (1)	49 977	25,5
CONTA PRÓPRIA	2 287	1,2
CONTA DE OUTREM	47 690	24,4
OUTROS MERCADOS REGULAMENTADOS (2)	89 056	45,5
CONTA PRÓPRIA	89 056	45,5
FORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS (3)	56 676	29,0
CONTA PRÓPRIA	21 747	11,1
CONTA DE OUTREM	34 928	17,8
TOTAL (1) + (2) + (3)	195 709	100

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

A quota de mercado dos intermediários financeiros responsáveis pela execução de operações no mercado a prazo respeita a mercados regulamentados dos quais os intermediários financeiros sejam membros, independentemente de os mercados estarem localizados em Portugal ou não. Importa referir que nos contratos de futuros e opções transaccionados na *Euronext Lisbon* estão incluídos os abrangidos pelo acordo realizado com a *MEFF – Mercado Español de Futuros Financeiros*.

QUADRO 57

Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registrados na CMVM
para Execução de Operações com Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados

INTERMEDIÁRIOS	FUTUROS SOBRE AÇÕES				FUTUROS SOBRE ÍNDICES DE VALORES MOBILIÁRIOS				FUTUROS SOBRE TAXAS DE JURO				TOTAL	
	NÚMERO DE QUOTA		VOLUME DE QUOTA		NÚMERO DE QUOTA		VOLUME DE QUOTA		NÚMERO DE QUOTA		VOLUME DE QUOTA		TOTAL	
	%	TRANSAÇÕES	%	TRANSAÇÕES	%	CONTRATOS	%	TRANSAÇÕES	%	CONTRATOS	%	TRANSAÇÕES	%	TRANSAÇÕES
EMPRESAS														
DE INVESTIMENTO	1.440.802	18,5	373.994	11,4	204.487	22,2	1.443.400	21,5	-	-	-	1.645.289	18,2	1.817.393
BSN DEALER - SFC	504.069	6,5	219.773	6,7	138.454	15,0	967.393	14,4	-	-	-	642.523	7,1	1.187.166
ESPRITO SANTO														
DEALER - SFC	36.767	0,5	185	0,0	42.750	4,6	306.836	4,6	-	-	-	79.517	0,9	307.021
LJ CARREGOSA - SFC	583.913	7,5	152.578	4,7	4.773	0,5	33.728	0,5	-	-	-	588.686	6,5	186.306
FINGOR - SC	316.053	4,1	1.458	0,0	18.510	2,0	135.442	2,0	-	-	-	334.563	3,7	136.900
BANCOS	6.337.498	81,5	2.899.186	88,6	716.420	77,8	5.267.253	78,5	322.252	100,0	34.575.652	100,0	7.376.170	81,8
BCP INVESTIMENTO ⁽¹⁾	64.973	0,8	20.090	0,6	118.747	12,9	1.136.794	16,9	322.252	100,0	34.575.652	100,0	505.972	5,6
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO ⁽²⁾	4.335.175	55,7	2.479.044	75,7	130.099	14,1	1.372.794	20,5	-	-	-	4.465.274	49,5	3.851.838
BANCO SANTANDER														
NEGÓCIOS DE PORTUGAL	671.926	8,6	287.379	8,8	185.611	20,2	1.284.621	19,1	-	-	-	857.537	9,5	1.571.999
CENTRAL BANCO DE INVESTIMENTO	805.778	10,4	3.103	0,1	79.696	8,7	548.570	8,2	-	-	-	885.474	9,8	551.673
BANCO BILBAO														
VIZCAYA ARGENTÁRIA ⁽³⁾	144.530	1,9	524	0,0	68.891	7,5	459.314	6,8	-	-	-	213.421	2,4	459.838
BARCLAYS BANK (SUCURSAL)	15.111	0,2	55.543	1,7	110.135	12,0	304.048	4,5	-	-	-	125.246	1,4	359.591
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS	121.419	1,6	52.589	1,6	12.402	1,3	84.412	1,3	-	-	-	133.821	1,5	137.001
CAIXA - BANCO DE INVESTIMENTO ⁽⁴⁾	176.230	2,3	534	0,0	7.419	0,8	52.831	0,8	-	-	-	183.649	2,0	53.365
BANCO ALVES REBEIRO	636	0,0	369	0,0	2.504	0,3	19.596	0,3	-	-	-	3.140	0,0	19.964
BANCO INVESTIMENTO GLOBAL	410	0,0	2	0,0	425	0,0	3.214	0,0	-	-	-	835	0,0	3.216
BANCO NACIONAL DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO ⁽⁵⁾	1.310	0,0	9	0,0	491	0,1	1.061	0,0	-	-	-	1.801	0,0	1.070
Total	7.778.300	100,0	3.273.180	100,0	920.907	100,0	6.710.652	100,0	322.252	100,0	34.575.652	100,0	9.021.459	100,0
Total													44.559.484	100,0

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

Legenda: (1) O BCP Investimento incorporou a BCP Dealer em 2001. (2) O BPI incorporou a BPI Dealer em 2002. (3) O BBVA incorporou a BBVA Midas - SFC em 2002. (4) O Caixa BI incorporou a Caixa Valores em 2002. (5) O BNC incorporou a actividade da BNC Corretora em 2002.

O número de contratos negociados reduziu-se cerca de 25% face a 2001, embora, em termos de volume, se tenha verificado um ligeiro crescimento. Relativamente ao subjacente, os contratos mais penalizados foram os de índices de valores mobiliários.

QUADRO 58

Transacções de Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados Efectuadas por Tipo de Intervenção e de Contrato Negociado

Unidade: 10³ Euro

FUTURO E TIPO DE INTERVENÇÃO	2002			
	Nº DE CONTRATOS	%	VOLUME DE TRANSACÇÕES	%
FUTUROS SOBRE AÇÕES (1)	7.778.300	86,2	3.273.180	7,3
CONTA PRÓPRIA	3.683.522	40,8	613.517	1,4
CONTA DE OUTREM	4.094.778	45,4	2.659.663	6,0
FUTUROS SOBRE ÍNDICES DE VALORES MOBILIÁRIOS (2)	920.907	10,2	6.710.652	15,1
CONTA PRÓPRIA	230.416	2,6	1.671.981	3,8
CONTA DE OUTREM	690.491	7,7	5.038.671	11,3
FUTUROS SOBRE TAXAS DE JURO (3)	322.252	3,6	34.575.652	77,6
CONTA PRÓPRIA	188.783	2,1	20.337.309	45,6
CONTA DE OUTREM	133.469	1,5	14.238.343	32,0
TOTAL (1) + (2) + (3)	9.021.459	100	44.559.484	100

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

O número de contratos e o volume de transacção de futuros efectuado para carteira própria dos intermediários financeiros representou, respectivamente, 45% e 51% do total verificado no ano, embora existam algumas diferenças consoante o tipo de contratos em causa. Os contratos mais dinâmicos em termos de negociação foram os que têm como subjacente acções (representaram 86% do número de contratos transaccionados), embora o volume negociado seja dominado pelos contratos que incidem sobre taxas de juro (negociados apenas por um intermediário financeiro), dada a grandeza da unidade de transacção deste tipo de contratos.

De referir ainda que, sobretudo no referente aos contratos sobre índices de valores mobiliários, a negociação efectuada pelos intermediários financeiros registados na CMVM superou o volume transaccionado sobre contratos admitidos à negociação na praça nacional em cerca de 33% e 41%, consoante se considere o número de contratos ou o volume de transacções.

Relativamente à realização de operações sobre opções em mercados regulamentados por intermediários financeiros registados na CMVM, é de referir que em 2002 apenas 4 intervieram neste mercado face aos 10 (subtraindo as entidades fusionadas) que realizaram transacções sobre este instrumento derivado em

2001. De facto, o número de contratos transaccionados em 2002 caiu 98% quando comparado com o ano anterior.

QUADRO 59

**Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados
na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Opções
em Mercados Regulamentados**

Unidade: N.º de Contratos

INTERMEDIÁRIOS	OPÇÕES DE FUTUROS	QUOTA	OPÇÕES SOBRE	QUOTA	TOTAL	QUOTA
FINANCEIROS	SOBRE ÍNDICES	%	OUTROS VALORES	%		%
CENTRAL BANCO DE INVESTIMENTO	328	14,1	4.356	99,5	4.684	69,9
BCP INVESTIMENTO	1.000	43,0	-	-	1.000	14,9
ESPÍRITO SANTO DEALER - SFC	1.000	43,0	-	-	1.000	14,9
LJ CARREGOSA - SFC	-	-	20	0,5	20	0,3
TOTAL	2.328	100,0	4.376	100,0	6.704	100,0

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 2/2000.

Desde 1997 que o número de utilizadores da *Internet* em Portugal tem crescido a um ritmo muito elevado, fixando-se a taxa de penetração da *Internet*, no segundo trimestre de 2002, em 42,6%⁵ da população. Este factor contribuiu para que a prestação de serviços de intermediação financeira através da *Internet* se tenha generalizado, com o número de intermediários financeiros que oferecem o serviço de recepção de ordens através deste canal a mais do que duplicar entre Dezembro de 2000 e 2002 e com 38,6% dos que estão autorizados a prestar este serviço de investimento a fazerem-no também pela *Internet*.

QUADRO 60

Volume de Transacções: Corretagem Online

Unidade: 10³ Euro

INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO	SÍTIO NA <i>Internet</i>	2001		2002		Δ%
		VALOR	%	VALOR	%	
BANCO ACTIVOBank	WWW.ACTIVOBANK7.PT	209.539	8,47	877.384	29,35	318,72
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL	WWW.BIGONLINE.PT	381.590	15,42	495.155	16,57	29,76
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS ⁽¹⁾	WWW.CIDADEBCP.PT	953.060	38,53	311.537	10,42	-67,31
BANCO BEST	WWW.BANCOBEST.PT	35.942	1,45	250.262	8,37	596,29
BANCO BPI	WWW.BANCOBPI.PT	256.961	10,39	248.567	8,32	-3,27
BANCO ESPÍRITO SANTO	WWW.BES.PT	169.631	6,86	199.025	6,66	17,33
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO	WWW.BPIONLINE.PT	139.755	5,65	168.400	5,63	20,50
CAIXA - BANCO DE INVESTIMENTO	WWW.CGD.PT					
	(CAIXADIRECTA INVEST)	24.474	0,99	127.879	4,28	422,51

Unidade: 10³ Euro

INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO	Sítio na Internet	2001		2002		Δ% (2001-02)
		Valor	%	Valor	%	
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS	WWW.CGD.PT (CAIXADIRECTA ONLINE)	156.942	6,34	119.685	4,00	-23,74
FINIBANCO ⁽²⁾	WWW.TITULODIRECTO.PT; WWW.FINIBANCO.PT	28.333	1,15	57.582	1,93	103,23
BANCO SANTANDER PORTUGAL	WWW.SANTANDER.PT	54.594	2,21	35.820	1,20	-34,39
LJ CARREGOSA – SFC	WWW.LJCARREGOSA.PT	25.604	1,03	27.905	0,93	8,99
BANCO TOTTA & AÇORES	WWW.TOTTA.PT	6.499	0,26	24.928	0,83	283,55
MONTEPIO GERAL	WWW.MONTEPIOGERAL.PT	8.288	0,34	13.925	0,47	68,01
OK2DEAL – SC	WWW.OK2DEAL.PT	-	-	9.702	0,32	-
CRÉDITO PREDIAL PORTUGUÊS	WWW.CPP.PT	3.653	0,15	8.864	0,30	142,66
INVESTIMENTO DIRECTO – SFC	WWW.ATRIUM.PT	17.389	0,70	8.274	0,28	-52,42
BANCO EXPRESSO ATLÂNTICO	WWW.CIDADEBCP.PT	-	-	1.517	0,05	-
BANCO NACIONAL DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO	WWW.BNC.PT	1.043	0,04	1.231	0,04	18,10
CENTRAL – BANCO DE INVESTIMENTO	WWW.NETINVEST.PT	551	0,02	1.097	0,04	99,14
BANCO ESPÍRITO SANTO DOS AÇORES	WWW.BESDOSACORES.PT	-	-	125	0,00	-
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA ⁽³⁾	WWW.MIDAS.PT	4	0,00	104	0,00	2520,69
TOTAL		2.473.851	100,00	2.988.967	100,00	20,82

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros – Regulamento da CMVM n.º 21/2000.

Legenda: (1) O volume de transacções de 2001 inclui o valor do ex BPSM, incorporado pelo BCP em 2001. (2) O Finibanco incorporou a actividade de corretagem *online* da Título SFC durante o ano de 2002. (3) O Banco Bilbao Vizcaya Argentária incorporou a actividade de corretagem *online* da BBVA Midas – SFC durante o ano de 2002.

Importa referir que o volume de transacções através da *Internet* inclui não só ordens recebidas e executadas no mercado nacional, mas também as destinadas a execução em mercados internacionais, não sendo directamente comparável com o volume negociado na *Euronext Lisbon*. De qualquer modo, as transacções através da *Internet* representaram, no último trimestre de 2002, cerca de 9% do volume negociado em sessões normais de bolsa na *Euronext Lisbon*, valor que se situava nos 5% em igual período de 2001. Assim, apesar da retracção do volume negociado em sessões normais de bolsa, a *Internet* afirmou-se como um canal de recepção de ordens em franca expansão, tendo crescido cerca de 21% face a 2001.

QUADRO 61

Evolução Trimestral do Peso das Transacções através da *Internet* no Total Transaccionado na *Euronext Lisbon* (Sessões Normais de Bolsa)

4T2000	1T2001	2T2001	3T2001	4T2001	1T2002	2T2002	3T2002	4T2002
2,5%	3,0%	3,1%	3,9%	5,1%	5,4%	4,7%	7,2%	8,9%

O ano de 2002 foi o primeiro ano completo de actividade de novos intervenientes neste segmento de mercado com vocação essencialmente *online*, o que contribuiu para que três dos cinco intermediários financeiros com maior volume de transacções via *Internet* sejam bancos *online* que, no seu conjunto, representam 54% do mercado. Refira-se, contudo, que diminuiu a concentração neste sector, uma vez que a quota de mercado dos três intermediários financeiros com maior volume de transacções via *Internet*, diminuiu para os 56,3% (62,4% em 2001).

QUADRO 62

**Número de Intermediários Financeiros
a Prestar o Serviço de Corretagem Online**

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	2000	2001	2002
INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	8	16	19
EMPRESAS DE INVESTIMENTO	2	3	3
TOTAL	10	19	22
IF's AUTORIZADOS ⁽¹⁾	66	65	57
IF's COM ORDENS VIA NET/TOTAL IF's	15,2%	29,2%	38,6%

Legenda: (1) Para a actividade de recepção de ordens por conta de outrem.

No ano de 2002 assistiu-se a uma diminuição das recompras relativamente a 2001, quer em número (-21%), quer em valor (-8%). Continua a verificar-se um peso pouco significativo do valor das recompras no total do volume de negócios do MCO. O número de recompras em relação ao número de negócios mantém-se negligenciável, facto que não deixa antever um impacto significativo do actual padrão de recompras nos mercados regulamentados.

No final do terceiro trimestre entrou em vigor o Regulamento da Interbolsa n.º 7/2002 referente às Regras Operacionais Gerais de Funcionamento dos Sistemas de Liquidação, que prevê o alargamento da janela de liquidação no caso de insuficiência de saldo nas contas de valores mobiliários no processamento diário. Desta forma, verificando-se em D+3 situações em que os membros liquidadores não possuam disponíveis valores mobiliários suficientes para proceder ao cumprimento da sua obrigação de liquidação, deverão ser introduzidas instruções de liquidação no SLRT, de modo a que o mecanismo de *multi batch* que lhe está subjacente permita a realização de sucessivas tentativas de liquidação até às 15.00h de D+4.

QUADRO 63
Recompras Efectuadas na Euronext Lisbon

Unidade: Euro

IF LIQUIDADOR	VALOR	%	NÚMERO	%	MÉDIA MÊS
CITIBANK – SUCURSAL EM PORTUGAL	18.225.966	28,96	30	17,24	2,5
BSN DEALER – SOC. FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	391.414	0,62	30	17,24	2,5
BNP PARIBAS – SUCURSAL EM PORTUGAL	13.227.930	21,02	21	12,07	1,75
CENTRAL – BANCO DE INVESTIMENTO, SA	666.917	1,06	21	12,07	1,75
ESPÍRITO SANTO DEALER – SOC. FIN. DE CORRETAGEM, SA	4.021.044	6,39	14	8,05	1,17
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, SA	726.480	1,15	12	6,90	1
NCO DEALER – SOC. FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	11.870.726	18,86	5	2,87	0,42
BANCO SANTANDER DE NEGÓCIOS PORTUGAL, SA	380.795	0,61	5	2,87	0,42
BANCO PORTUGUÊS DE NEGÓCIOS, SA	156.969	0,25	5	2,87	0,42
BANIF – BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL, SA	101.321	0,16	5	2,87	0,42
FINIBANCO, SA	41.272	0,07	5	2,87	0,42
BANCO NACIONAL DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO, SA	11.721	0,02	3	1,72	0,25
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO, SA	498.230	0,79	2	1,15	0,17
BANCO ESPÍRITO SANTO, SA	47.646	0,08	2	1,15	0,17
BANIF ASCOR – SOCIEDADE CORRETORA, SA	9.821	0,02	2	1,15	0,17
CAIXA VALORES – SOC. FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	7.756	0,01	2	1,15	0,17
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL, SA	1.360	0,00	2	1,15	0,17
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (PORTUGAL), SA	12.083.377	19,20	1	0,57	0,08
CRÉDITO PREDIAL PORTUGUÊS, SA	330.360	0,52	1	0,57	0,08
BCP INVESTIMENTO, SA	116.375	0,18	1	0,57	0,08
BANCO SANTANDER PORTUGAL, SA	5.593	0,01	1	0,57	0,08
FINANSER – SOC. FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	3.232	0,01	1	0,57	0,08
BBVA MIDAS – SOC. FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	1.140	0,00	1	0,57	0,08
BANCO FINANTIA, SA	648	0,00	1	0,57	0,08
BANCO INTERNACIONAL DE CRÉDITO, SA	100	0,00	1	0,57	0,08
TOTAL	62.928.193	100,00	174	100,00	

Os indicadores de natureza económica e financeira apresentados são relativos às sociedades corretoras e sociedades financeiras de corretagem que se encontravam activas no final de 2002, excluindo-se os valores referentes às sociedades que no decorrer de 2002 foram incorporadas em outros intermediários financeiros⁶.

Ao nível das SFC, e mesmo descontando o efeito da incorporação de duas sociedades em bancos, verifica-se uma forte quebra das rubricas de balanço,

6

Em concreto, os valores apresentados em 2002 não incluem, face a 2001, as seguintes entidades: BPI Dealer – SFC, DB Corretora, Caixa Valores – SFC, Banif Ascor – SC, BIG Corretora, BNC Corretora, Central Investimentos – SC e BBVA Midas – SC, entidades cuja actividade foi incorporada em outros intermediários financeiros. Inversamente, as sociedades Intervalores – SC, Ok2Deal – SC e LusoPartners – SC, por terem iniciado actividade no decorrer do ano 2002, não poderiam estar incluídas nos valores relativos ao ano de 2001.

com o valor dos activos a descer cerca de 60% face a 2001. Nas SC, foram os valores do capital próprio que registaram uma quebra de 40%, contrariamente ao valor do passivo que cresceu aproximadamente 45%, reflectindo-se estes comportamentos antagónicos na degradação da solvabilidade do sector.

Ao nível da rentabilidade, os valores relativos às SFC foram globalmente animadores, com os capitais próprios a serem remunerados a uma taxa de cerca de 30%. O mesmo não poderá afirmar-se no referente às SC que apresentam rentabilidades médias negativas, influenciadas também pelo elevado número de sociedades que iniciaram a actividade recentemente e que, por conseguinte, ainda não alcançaram o *break even*.

QUADRO 64

Indicadores Agregados de Natureza Económica e Financeira das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem

Unidade: 10³ Euro

RUBRICAS	SFC		SC	
	2001	2002	2001	2002
ACTIVO ⁽¹⁾	241.397	95.471	22.631	26.947
PASSIVO ⁽²⁾	162.312	41.488	11.163	16.144
CAPITAIS PRÓPRIOS E EQUIP. PROV. E RES.	85.568	56.848	13.553	8.103
SOLVABILIDADE ⁽³⁾	52,7%	137,0%	121,4%	50,2%
RENDIBILIDADE DO ACTIVO TOTAL ⁽⁴⁾	2,0%	13,6%	1,3%	-4,5%
RENDIBILIDADE DOS CAP. PRÓPRIOS ⁽⁵⁾	2,2%	29,6%	1,5%	-23,7%

(1) (2) Líquido das operações sobre valores mobiliários a regularizar. (3) Solvabilidade = Capitais Próprios e Equiparados / Passivo. (4) Rentabilidade do Activo Total (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Activo Total. (5) Rentabilidade dos Capitais Próprios (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Capitais Próprios e Equiparados do final do ano anterior (para as Sociedades que iniciaram actividade no decorrer do ano 2002, consideraram-se os Cap. Próprios de início de actividade).

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 6/2000.

QUADRO 65

Evolução da Actividade das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem

Unidade: 10³ Euro

RUBRICAS	SFC		SC		TOTAL	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
COMISSÕES TOTAIS COBRADAS	40 627	16 038	18 165	10 974	58 793	27 012
VAB (APROXIMADO)	20 080	8 906	341	-3 794	20 421	5 112
CASH FLOW DE EXPLORAÇÃO	18.397	17 888	1 248	733	19 644	18 621
PROVEITOS TOTAIS	69 880	42 292	5 954	12 206	75 834	54 498
CUSTOS TOTAIS	103 761	38 257	21 790	17 793	125 551	56 050
RESULTADOS ANTES DE IMPOSTOS	4 914	12 990	- 562	-1 214	4 352	11 776
RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS	ND.	8 982	ND.	4 527	ND.	13 508

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instrução da CMVM n.º 6/2000.

A estrutura de custos e proveitos das SC e SFC é naturalmente influenciada pelo regime legal aplicável a cada uma tipo de sociedade. De qualquer forma, a descida dos proveitos encontra justificação na forte quebra das comissões cobradas (de 40% e 24% consoante se tratem de SC ou SFC) e, no caso das financeiras de corretagem, também dos proveitos em operações financeiras (sendo que, a maior descida dos prejuízos associados a estas operações se reflectiu positivamente nas mais-valias obtidas).

Quanto à estrutura de custos, os gastos gerais administrativos das SFC excederam em 2002 os prejuízos em operações financeiras. Por outro lado, o emagrecimento dos proveitos foi compensado pela redução dos custos, com as comissões a suportarem os gastos gerais administrativos e os resultados positivos da actividade de negociação por conta própria a permitirem resultados operacionais positivos. Os resultados antes de impostos são, no entanto, explicados em grande medida pelos resultados extraordinários cujo valor foi influenciado pela alienação das participações na *Euronext, N.V.* (resultantes da troca efectuada aquando da aquisição, pela *Euronext, N.V.*, da BVLV).

Quanto às SC, as comissões de corretagem, que respondem pela quase totalidade dos proveitos, não superaram os gastos gerais administrativos, responsáveis por 75% dos custos, alcançando estas sociedades resultados operacionais negativos que, não fora os resultados extraordinários e os resultados antes de impostos, teriam sido ainda piores.

QUADRO 66

Estrutura de Custos e Proveitos das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem

RUBRICAS	Unidade: 10 ³ Euro			
	SFC		SC	
	2001	2002	2001	2002
CUSTOS	103.761	38.257	21.790	17.793
JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS	662	909	93	131
COMISSÕES	4.260	2.474	1.675	1.560
PREJUÍZOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS	53.203	13.792	224	620
GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS	30.412	15.822	17.374	13.289
OUTROS CUSTOS E PREJUÍZOS	1.742	363	610	245
AMORTIZAÇÕES DO EXERCÍCIO	3.744	1.967	1.808	1.664
PROVISÕES DO EXERCÍCIO	9.737	2.930	7	282
PROVEITOS	110.507	42.292	20.457	12.197
JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS	6.611	2.531	1.413	170
COMISSÕES	40.627	16.038	18.165	10.974
LUCROS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS	53.263	20.362	637	565
OUTROS PROVEITOS E LUCROS	10.006	3.361	242	489

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros – Instrução da CMVM n.º 6/2000.

No ano de 2002, à semelhança do que sucedera no ano anterior, a redução do montante agregado das comissões de corretagem cobradas pelos intermediários financeiros registados para o exercício desta actividade deveu-se sobretudo ao decréscimo do volume de transacções efectuadas em mercados regulamentados de bolsa.

QUADRO 67
Efeitos Volume e Preço nas Comissões de Corretagem

	<i>Unidade: 10³ Euro</i>	
	2000-2001	2001-2002
EFEITO - VOLUME DE TRANSACÇÕES (1)	-70.380	-12.396
EFEITO - PREÇO (2)	3.954	410
VARIAÇÃO TOTAL	-66 426	-11 986

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instruções da CMVM n.ºs 2 e 6/2000.

(1) Efeito - Vol. Transacções = Comissão Média Corretagem t0 x (Vol. Transacções t1 - Vol. Transacções t0) (2) Efeito - Preço = Vol. Transacções t1 x (Comissão Média Corretagem t1 - Comissão Média Corretagem t0)

As comissões médias de corretagem de acções e outros valores mobiliários (*warrants* autónomos, certificados, etc.) aumentaram ligeiramente em 2002. O custo médio de transacção de dívida pública em bolsa teve uma subida muito significativa, acentuando uma tendência que se verifica desde 2000 (quando este custo era de 0,271%) e que resulta provavelmente da transferência da negociação deste valor mobiliário para o MEDIP (nomeadamente quando se trata de grandes lotes), apenas se mantendo uma quota de negociação residual em bolsa, com reflexos nos custos de transacção deste mercado.

QUADRO 68
Comissões Médias de Corretagem

	<i>Unidade: Permilagem</i>			
VALOR MOBILIÁRIO	MERCADOS REGULAMENTADOS BOLSA		FORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS	
	2001	2002	2001	2002
ACÇÕES	0,742	0,757		
DÍVIDA PÚBLICA	0,830	2,802	0,030	0,165
OUTROS VALORES MOBILIÁRIOS	0,368	0,213		

Fonte: Dados remetidos pelos Intermediários Financeiros - Instruções da CMVM n.ºs 2 e 6/2000.

Nota: A comissão média de corretagem relativa a fora de mercados regulamentados está agregada para todos os valores mobiliários.

2.3.3 GESTÃO DE CARTEIRAS POR CONTA DE OUTREM⁷

Convém referir que, para eliminar a dupla contabilização decorrente do facto de uma SGP (Sociedade Gestora de Patrimónios) ter como clientes Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) ao abrigo de um contrato de subcontratação entre a Sociedade Gestora de Fundos de Investimento (SGFIM) e essa SGP, foram expurgados os valores sob gestão da SGP correspondentes aos referidos FIM, a partir de Dezembro de 2001.

Em 2002 registou-se um aumento dos montantes sob gestão de 16,9% relativamente a 2001. O número de entidades gestoras de carteira por conta de outrem aumentou para 44, surgindo 7 novas entidades a gerir patrimónios. Por outro lado, 4 entidades deixaram de gerir patrimónios, principalmente por força de processos de reestruturação de grupos financeiros, quer no sentido da especialização, quer no sentido da consolidação.

QUADRO 69
Valor sob Gestão por Tipo de Entidade

Unidade: 10⁶ Euro

	31-12-2001		31-12-2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	2229,4	16,22	1504,5	9,36	-32,52
NACIONAIS	1996,5	14,52	1315,6	8,19	-34,10
SUCURSAIS	232,9	1,69	188,9	1,18	-18,90
EMPRESAS DE INVESTIMENTO	11516,9	83,78	14565,2	90,64	26,47
SOC. GEST. PATRIMÓNIOS	11491,6	83,60	14478,3	90,10	25,99
SOC. CORRETORAS	8,7	0,06	19,5	0,12	122,47
SOC. FIN. CORRETAGEM	16,6	0,12	66,2	0,41	299,79
SUCURSAIS E.I.	0,0	0,00	1,2	0,01	-
TOTAL	13746,3	100,00	16069,6	100,00	16,90

7

Para uma análise mais detalhada, deve ver-se o relatório trimestral sobre Gestão de Activos (versão alargada) em http://www.cmvm.pt/consulta_de_dados_e_registos/gest_activos/index.asp.

QUADRO 70

**Número de Entidades Gestoras de Carteiras por Conta de Outrem
(em exercício)**

	31-12-2001	ENTRADAS	SAÍDAS	31-12-2002	Δ (2001-02)
INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	14	2	1	15	1
NACIONAIS	11	2	1	12	1
SUCURSAIS	3	0	0	3	0
EMPRESAS DE INVESTIMENTO	27	5	3	29	2
SOC. GEST. PATRIMÓNIOS	22	2	2	22	0
SOC. CORRETORAS	3	1	1	3	0
SOC. FIN. CORRETAGEM	2	1	0	3	1
SUCURSAIS E.I.	0	1	0	1	1
TOTAL	41	7	4	44	3

Apesar do número de bancos nacionais ter aumentado durante o último ano, registou-se uma diminuição do respectivo valor gerido. As SGP aumentaram a sua quota de mercado de 83,6% em 2001 para 90,1% em 2002. Há ainda que destacar o crescimento exponencial (299,79%) de 2001 para 2002, do valor das carteiras geridas pelas sociedades financeiras de corretagem. Contudo, a quota de mercado destas sociedades permanece muito reduzida (0,41%).

Relativamente à composição da carteira, no ano de 2002 assistiu-se a uma diminuição dos montantes aplicados em acções (-30,62%), resultado principalmente do efeito preço decorrente da queda dos principais índices internacionais. Por outro lado, os montantes aplicados em obrigações e em dívida pública registaram acréscimos significativos em resultado quer do aumento dos preços das obrigações de taxa fixa, quer de uma maior preferência por activos de menor risco.

QUADRO 71

Montantes sob Gestão por Tipo de Valor

	31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro
	VALOR	%	VALOR	%	Δ% (2001-02)
VALORES MOBILIÁRIOS	12846,2	93,45	14414,1	89,70	12,21
ACÇÕES	1381,9	10,05	958,8	5,97	-30,62
DÍVIDA PÚBLICA	3884,3	28,26	4321,7	26,89	11,26
OBRIGAÇÕES(*)	4482,4	32,61	6393,6	39,79	42,64
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	3025,7	22,01	2618,9	16,30	-13,45
OUTROS VM	71,8	0,52	121,3	0,75	68,88
LIQUIDEZ E OUTROS ACTIVOS	900,1	6,55	1655,5	10,30	83,92
TOTAL	13746,3	100,00	16069,6	100,00	16,90

Legenda: (*) Inclui a rubrica "Outros Fundos Públicos".

Relativamente ao investimento por país, constata-se que 25,38% das aplicações são realizadas em valores mobiliários admitidos à negociação em Portugal, havendo ainda 5,85% da carteira aplicada em UP de fundos de investimento nacionais. Uma parte substancial das carteiras está aplicada em activos não cotados (17,88%) e em liquidez e outros activos (10,3%)

QUADRO 72

Investimento por País

Unidade: 10⁶ Euro

	31-12-2002	
	VALOR	%
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS(*)	8922,4	55,52
PORTUGAL	4078,0	25,38
LUXEMBURGO	1799,6	11,20
REINO UNIDO	900,8	5,61
ALEMANHA	555,1	3,45
FRANÇA	437,3	2,72
ESPAÑA	439,2	2,73
ITÁLIA	152,9	0,95
EUA	70,5	0,44
HOLANDA	253,4	1,58
⁵ USTRIA	163,0	1,01
OUTROS	235,7	1,47
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	2618,9	16,30
NACIONAIS	939,6	5,85
PAÍSES DA UE	1146,5	7,13
OUTROS PAÍSES	532,8	3,32
NÃO COTADOS	2872,8	17,88
LIQUIDEZ E OUTROS ACTIVOS	1655,5	10,30
TOTAL	16069,6	100,00

Legenda: (*) – Excluindo Unidades de Participação em Fundos de Investimento.

2.3.4 AS SOCIEDADE GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO⁸

O número de entidades gestoras de fundos de investimento mobiliário diminuiu de 17 para 16 entre Dezembro de 2001 e de 2002⁹. Relativamente ao número de fundos em actividade, este passou de 262 para apenas 221 em resultado essencialmente de processos de fusão de fundos no âmbito da reorganização interna de um grupo financeiro português – o Grupo Caixa Geral de Depósitos.

8

Para uma análise mais detalhada, deve ver-se o relatório trimestral sobre Gestão de Activos (versão alargada) em http://www.cmvm.pt/consulta_de_dados_e_registos/gest_activos/index.asp.

9

A Privado Fundos deixou de administrar quaisquer fundos de investimento mobiliário.

QUADRO 73

**Número de Fundos Geridos por Entidade Gestora
de Fundos de Investimento Mobiliário**

ENTIDADE	31-12-2000		31-12-2001		31-12-2002		Δ (2000-01)	Δ (2001-02)
	N.º	%	N.º	%	N.º	%		
AF INVESTIMENTOS	39 (6)	15,00	40 (6)	15,30	38 (5)	17,20	1	-2
ESAF	32	12,30	30	11,50	29	13,10	-2	-1
CAIXAGEST	48	18,50	50	19,10	28	12,70	2	-22
SANTANDER	37 (8)	14,20	37 (6)	14,10	27 (4)	12,20	0	-10
BPI FUNDOS	21	8,10	23	8,80	22	10,00	2	-1
MG FUNDOS	11	4,20	11	4,20	11	5,00	0	0
BANIFUNDOS CISALPINA	12	4,60	12	4,60	10	4,50	0	-2
BARCLAYS FUNDOS	10	3,80	10	3,80	10	4,50	0	0
BNC GERFUNDOS	8	3,10	8	3,10	8	3,60	0	0
BBVA GEST	9	3,50	9	3,40	7	3,20	0	-2
OUTRAS	33 (2)	12,70	32 (2)	12,20	31 (2)	14,00	-1	-1
TOTAL	260 (17)	100,00	262 (14)	100,00	221 (11)	100,00	2	-41

Legenda: Entre parêntesis encontra-se o número de fundos fechados.

Nota: Ordenação por ordem decendente do número de fundos geridos no último ano em análise.

A instabilidade sentida nos mercados de capitais mundiais ao longo de 2002 repercutiu-se numa diminuição anual de 3,1% do valor global administrado pelas entidades gestoras de FIM nacionais. Por outro lado, o nível de concentração da indústria dos FIM tem diminuído ao longo do tempo. Em 31 de Dezembro de 2002 as três maiores entidades representavam 65,7% do valor total gerido, face aos 72,3% registados no final de 2001.

QUADRO 74

**Valores Geridos por Entidade Gestora
de Fundos de Investimento Mobiliário**

ENTIDADE	31-12-2000		31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro	
							Δ%	Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%		
							(2000-01)	(2001-02)
AF INVESTIMENTOS	8.172,60	37,90	7.390,20	34,80	5.883,70	28,50	-9,60	-20,40
CAIXAGEST	4.431,20	20,60	4.287,50	20,20	4.088,00	19,80	-3,20	-4,70
SANTANDER	1.974,50	9,20	2.672,30	12,60	3.577,90	17,40	35,30	33,90
BPI FUNDOS	3.707,20	17,20	3.688,50	17,30	3.474,70	16,90	-0,50	-5,80
ESAF	1.696,90	7,90	1.413,10	6,60	1.788,70	8,70	-16,70	26,60
BARCLAYS FUNDOS	565,6	2,60	609,7	2,90	605	2,90	7,80	-0,80
BBVA GEST	235,3	1,10	402,9	1,90	368,3	1,80	71,20	-8,60
MG FUNDOS	295,8	1,40	332,4	1,60	299,2	1,50	12,40	-10,00
CENTRAL	155,6	0,70	175,5	0,80	190,1	0,90	12,80	8,40
BANIFUNDOS CISALPINA	81,1	0,40	90,7	0,40	122,1	0,60	11,90	34,50
OUTRAS	242,2	1,10	203,6	1,00	212,8	1,00	-16,00	4,50
TOTAL	21.558,00	100,00	21.266,40	100,00	20.610,40	100,00	-1,40	-3,10

Nota: Ordenação por ordem decendente dos valores geridos no último ano em análise.

2.3.5 AS SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO¹⁰

No ano de 2002 a indústria dos FII ficou marcada pela publicação do seu novo regime jurídico estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março, que entrou em vigor no dia 18 de Junho. Este novo regime veio diferenciar as exigências a aplicar aos fundos abertos e fechados e, dentro destes, aos de subscrição pública e particular, tendo ainda sido criada a figura dos “fundos mistos”. O papel dos peritos avaliadores também foi reforçado, fundamentalmente enquanto garantia adicional perante o mercado e os investidores em geral, ao passarem a ser objecto de registo junto da CMVM. Por questões de transparência, passou a estar vedada aos FII a possibilidade de deter participações em sociedades imobiliárias. Em contrapartida, os limites ao investimento em imóveis localizados em Estados-Membros da UE foram cancelados. No sentido de uma maior liberalização, as transacções dos fundos com entidades ligadas à entidade gestora no âmbito da aquisição de imóveis deixam de estar proibidas e passam a estar apenas dependentes de autorização da CMVM.

No decorrer de 2002, a Geoger, SGFII foi a única entidade a cessar a sua actividade (administrava um único fundo – o Geoger), passando a existir 25 entidades gestoras de fundos de investimento imobiliário e 46 fundos (menos 3 fundos abertos e mais 5 fechados do que em 2001).

QUADRO 75

Número de Fundos Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário

ENTIDADE	31-12-2000			31-12-2001			31-12-2002		
	ABERTOS	FECHADOS	TOTAL	ABERTOS	FECHADOS	TOTAL	ABERTOS	FECHADOS	TOTAL
FUNDIMO	1	1	2	1	2	3	1	4	5
AF INVESTIMENTOS	4	1	5	4	1	5	3	1	4
BPN IMOFUNDOS	1	0	1	1	2	3	1	3	4
TDF	0	3	3	0	3	3	0	3	3
SANTANDER IMOVEST	2	0	2	3	1	4	2	1	3
NORFIN	0	1	1	0	1	1	0	2	2
FINIMUS	1	1	2	1	1	2	1	1	2
SOFINAC	2	0	2	2	0	2	2	0	2
F.TURISMO	0	2	2	0	2	2	0	2	2
BANIF	0	0	0	1	1	2	1	1	2
OUTRAS	9	11	20	6	11	17	5	12	17
TOTAL	20	20	40	19	25	44	16	30	46

Nota: Ordenação por ordem decrescente do número de fundos no último ano em análise.

10

Para uma análise mais detalhada, deve ver-se o relatório trimestral sobre Gestão de Activos (versão alargada) em http://www.cmvm.pt/consulta_de_dados_e_registos/gest_activos/index.asp

Em termos de activos sob gestão, as três maiores entidades possuíam uma quota de mercado de 49,5% em Dezembro de 2002 face aos 50,3% apresentados em período homólogo do ano anterior.

QUADRO 76

Valores Geridos por Entidade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário

ENTIDADE	31-12-2000		31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	(2000-01)	(2001-02)
ESAF	905,6	26,90	1.126,20	27,30	1.374,10	27,70	24,40	22,00
TDF	540,9	16,10	546,8	13,20	547,1	11,00	1,10	0,10
FUNDIMO	310,8	9,20	406,1	9,80	532,5	10,70	30,60	31,10
AF INVESTIMENTOS	426,2	12,60	410,9	9,90	406,9	8,20	-3,60	-1,00
BPN	18,3	0,50	235,5	5,70	392,4	7,90	1190,20	66,70
SANTANDER IMOVEST	155,7	4,60	274,9	6,70	372,5	7,50	76,50	35,50
IMOPOLIS	183,8	5,50	209,6	5,10	261,6	5,30	14,10	24,80
SILVIP	159,9	4,70	168,1	4,10	185,9	3,80	5,20	10,60
NORFIN	75,7	2,20	112,8	2,70	171,3	3,50	49,00	51,80
FINIMUS	108,8	3,20	116	2,80	121,2	2,40	6,60	4,50
OUTRAS	484,3	14,40	523,6	12,70	589,9	11,90	8,10	12,70
TOTAL	3.369,90	100,00	4.130,60	100,00	4.955,40	100,00	22,60	20,00

Nota: Ordenação por ordem decrescente dos valores geridos pelas entidades no último ano em análise.

2.3.6 AS SOCIEDADES GESTORAS DE MERCADOS E DE SISTEMAS CONEXOS

Em 2002, os acontecimentos mais marcantes estão relacionados com a integração da bolsa portuguesa no grupo *Euronext*. Em 6 de Fevereiro de 2002, a *Euronext NV* e a *BVL* anunciaram a conclusão do processo de fusão das duas entidades, após a oferta de troca ter sido aceite por unanimidade pelos accionistas da *BVL* e aprovada pelo Ministério das Finanças. A *Euronext NV*, sociedade de responsabilidade limitada de direito holandês, que já detinha a totalidade do capital social das sociedades gestoras dos mercados de bolsa francês, holandês e belga, passou a deter a totalidade do capital social da *BVL*, agora sob a designação de *Euronext Lisbon*.

Foram celebrados alguns acordos relevantes com o objectivo de facilitar o processo de integração, sendo disso exemplo o “*Cross Membership Agreement*” e o “*Information Sharing Agreement*”. O acordo de “*Cross Membership*” visa promover uma solução interina que permita aos membros do mercado português negociar, na plataforma de negociação comum do grupo, através do *Nouveau Système de Cotation*

“NSC”, valores mobiliários admitidos aos mercados a contado belga, francês e holandês e, simultaneamente, continuar a negociar valores mobiliários admitidos no *Euronext Lisbon*, através do sistema LIST; e aos membros do *Euronext* que já negociavam através do NSC, permitir-lhes negociar, directamente no LIST, valores mobiliários admitidos no mercado português. O acordo entrou em vigor a 2 de Setembro de 2002, data de lançamento da solução interina, e vigora até à conclusão do processo de integração da plataforma de negociação a contado da *Euronext Lisbon* na plataforma comum do grupo *Euronext*.

O “*Information Sharing Agreement*”, que entrou em vigor a 18 de Setembro de 2002, prevê a troca de informação entre as cinco sociedades gestoras dos mercados *Euronext*, com vista a assegurar a consecução dos seguintes objectivos fundamentais:

- A gestão ordenada e equitativa dos mercados;
- A detecção e prevenção de práticas de manipulação de mercado;
- A implementação de acordos e procedimentos expeditos de aquisição da qualidade de membro, nos mercados que compõem o grupo *Euronext* (“*fast track membership arrangements*”).

A migração dos membros da *Euronext Lisbon* para os sistemas NSC e *Clearing 21* constituirá o último passo na direcção de uma plataforma única de negociação e um único sistema de *clearing* para todos os mercados a contado do grupo *Euronext*.

Como consequência desta migração, os membros da *Euronext Lisbon*, que se candidatarem através do “*fast track membership arrangements*”, terão acesso directo a todos os produtos do mercado a contado da plataforma *Euronext*, negociáveis de acordo com o modelo de mercado *Euronext*, e compensados através da *Clearn*, beneficiando da sua garantia enquanto contraparte central.

2.3.6.1 SITUAÇÃO PATRIMONIAL DAS SOCIEDADE GESTORAS DE MERCADOS E DE SISTEMAS CONEXOS

2.3.6.1.1 MTS PORTUGAL

A sociedade gestora do MEDIP continua a apresentar uma estrutura patrimonial sólida, assente em recursos próprios, com níveis de rendibilidade dos capitais próprios e do activo total satisfatórios e um *ratio* de solvabilidade em conformidade com o disposto no n.º 3 do artigo 9.º do Regulamento n.º 4/2001 da CMVM, o qual exige que o passivo desta entidade seja, a todo o momento, inferior aos respectivos fundos próprios.

Em 2002, o desempenho económico da MTS Portugal manteve-se favorável, devido à continuação do crescimento do volume negociado no MEDIP (4,33%

em 2002). Este acréscimo permitiu ao Conselho de Administração adoptar, em 2002, uma estratégia de redução das comissões cobradas aos participantes. A medida implementada provocou uma redução, face a 2001, dos proveitos e, por conseguinte, dos resultados operacionais e do resultado líquido, sem, no entanto, comprometer um nível aceitável de rentabilidade.

QUADRO 77

Situação Patrimonial das Sociedades Gestoras (31 de Dezembro de 2002)

Unidade: 10³ Euro

SOCIEDADE GESTORA	ACTIVO TOTAL	PASSIVO TOTAL	CAPITAIS PRÓPRIOS	FUNDOS PRÓPRIOS	RATIO SOLVABILIDADE	RESULTADOS LÍQUIDOS	RENDIBILIDADE DOS CAPITAIS	RENDIBILIDADE DO ACTIVO
							PRÓPRIOS	TOTAL
	(A)	(B)	(C)	(D)	(D/B)	(E)	(D/C)	(D/A)
EURONEXT LISBON IND	39.395	10.493	28.902	28.902	2,75	3.577	12,38%	9,08%
EURONEXT LISBON CONS	42.054	13.152	28.902	28.902	2,20	3.577	12,38%	8,51%
INTERBOLSA	20.265	2.753	14.420	14.420	5,24	4.078	28,28%	20,12%
MTS PORTUGAL	2.019	473	1.545	1.524	3,22	304	19,68%	15,06%

QUADRO 78

Evolução do Resultado Líquido das Sociedades Gestoras

SOCIEDADE GESTORA	Δ% RESULTADO LÍQUIDO (2001-02)
Euronext Lisbon IND	-26,98
Euronext Lisbon CONS	-26,98
INTERBOLSA	21,67
MTS PORTUGAL	-46,41

2.3.6.1.2 INTERBOLSA

A sociedade gestora de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários apresentou igualmente uma estrutura patrimonial sólida, assente em recursos próprios, com níveis de rentabilidade dos capitais próprios e do activo total satisfatórios e um *ratio* de solvabilidade muito superior ao exigido regularmente.

As receitas da Interbolsa, que não dependem de modo crítico da evolução do volume negociado no mercado de bolsa e por isso não foram afectadas pela conjuntura negativa registada em 2002, não apresentaram grandes variações relativamente a 2001. A par do esforço efectuado para diminuir os custos, principalmente com pessoal, este facto conduziu a um aumento dos resultados operacionais face a 2001, bem como do resultado líquido do exercício.

2.3.6.1.2 EURONEXT LISBON

Apesar da solidez financeira da *Euronext Lisbon*, o ano de 2002 ficou marcado por uma nova deterioração da sua rentabilidade. É de salientar que o resultado líquido da *Euronext Lisbon* é idêntico nas contas individuais e nas contas consolidadas, pelo facto da participação financeira na Interbolsa ser reconhecida pelo método de equivalência patrimonial, no primeiro caso, e pelo método de consolidação integral, no segundo caso. Desta forma, para avaliar a evolução do resultado líquido individual da sociedade gestora do mercado será necessário deduzir-lhe o montante do resultado líquido da Interbolsa. Nesta sede, verifica-se que o resultado líquido correspondente apenas à actividade da *Euronext Lisbon* passou para valores negativos em 2002.

Em 2002, registaram-se resultados operacionais negativos devido à diminuição de receitas, em virtude da sua forte exposição ao comportamento do mercado, que continuou a apresentar uma evolução desfavorável. O esforço de diminuição dos custos não foi suficiente para compensar a quebra das receitas.

QUADRO 79

Evolução das Principais Rubricas de Resultados da *Euronext Lisbon* entre 2000 e 2002

RUBRICAS	Unidade: Euro				
	2000	2001	2002 (**)	Δ % (2001-00)	Δ % (2002-01)
PROVEITOS OPERACIONAIS	23.137.000	21.694.000	16.680.353	-6,24	-23,11
CUSTOS OPERACIONAIS	(18.274.000)	(21.162.000)	(18.064.110)	15,80	-14,64
RESULTADOS OPERACIONAIS	4.863.000	532.000	(1.383.757)	-89,06	-360,10
RESULTADO LÍQUIDO EURONEXT/INTERBOLSA	8.573.000	4.899.000	3.577.152	-42,86	-26,98
RESULTADO LÍQUIDO EURONEXT (***)	5.221.198 (*)	1.547.198	(500.996)	-70,37	-132,38

Legenda: (*) O valor do resultado líquido inclui ainda a participação financeira da BV Data – Desenvolvimento de Sistemas, Lda. detida em 80% pela BVLP. (**) Contas não auditadas. (***) Resultado líquido decorrente apenas da actividade da *Euronext Lisbon*, excluindo a participação financeira na Interbolsa.

2.4 OS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO¹¹

O ano de 2002 ficou marcado pela publicação do novo regime jurídico dos FII, que entrou em vigor no dia 18 de Junho. Assistiu-se ainda ao crescimento da comercialização de fundos estrangeiros no território português e a um maior dinamismo da indústria dos FTC. Na indústria dos FIM tanto o número de fundos como o valor sob gestão diminuíram.

2.4.1 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

Para além da queda do número de fundos em actividade, a indústria dos FIM verificou durante o ano de 2002 um decréscimo dos valores administrados (-3,1%). A queda dos montantes administrados deveu-se essencialmente à menor afectação do aforro em fundos de risco superior que não foi compensada pelo aumento das aplicações em fundos de tesouraria e de obrigações. A dimensão média dos fundos nacionais aumentou, situando-se nos 93,3 milhões de Euro contra os 81,2 milhões de Euro registados no final de 2001.

QUADRO 80

Número de Fundos e Valor sob Gestão por Categoria de Fundo

Unidade: 10⁶ Euro

TIPO FUNDO	31-12-2000			31-12-2001			31-12-2002			Δ% VALOR	
	N.º	VALOR	%	N.º	VALOR	%	N.º	VALOR	%	(2000-01)	(2001-02)
F. ACÇÕES	76	2.831,60	13,10	75	1.960,80	9,20	62	1.118,90	5,40	-30,80	-42,90
F. OBRIGAÇÕES	53	5.703,10	26,50	54	6.468,80	30,40	44	6.600,60	32,00	13,40	2,00
FOTF	24	869,3	4,00	25	735,3	3,50	22	470	2,30	-15,40	-36,10
FOTV	29	4.833,70	22,40	29	5.733,50	27,00	22	6.130,70	29,70	18,60	6,90
F. MISTOS	20	1.456,10	6,80	21	1.003,60	4,70	19	772,80	3,70	-31,10	-23,00
F. DE FUNDOS	48	2.936,90	13,60	46	1.884,40	8,90	40	1.114,10	5,40	-35,80	-40,90
F. TESOURARIA	30	6.073,80	28,20	30	7.465,40	35,10	23	8.263,50	40,10	22,90	10,70
FPA	12	510,1	2,40	12	439,6	2,10	11	349,5	1,70	-13,80	-20,50
FPR/E	8	1.245,70	5,80	12	1.306,20	6,10	11	1.355,50	6,60	4,90	3,80
F. GARANTIDOS	10	686	3,20	9	571,9	2,70	7	370,9	1,80	-16,60	-35,10
FMM	3	114,7	0,50	3	165,6	0,80	4	664,7	3,20	44,30	301,40
TOTAL	260	21.558,00	100,00	262	21.266,40	100,00	221	20.610,40	100,00	-1,40	-3,10

Legenda: FOTF - F. Obrigações Taxa Fixa; FOTV - F. Obrigações Taxa Variável; FPA - F. Poupança Acções; FPR/E - F. Poupança Reforma/Educação; FMM - Fundos do Mercado Monetário.

II

Para uma análise mais detalhada, veja-se o relatório trimestral sobre Gestão de Activos (versão alargada) em http://www.cmvm.pt/consulta_de_dados_e_registos/gest_activos/index.asp

No que respeita à evolução da composição da carteira dos FIM destaca-se a substituição de dívida pública por dívida privada (essencialmente estrangeira), representando 53,3% do valor da carteira em 2002 contra os 43,9% registados no ano anterior. Em simultâneo, assistiu-se à queda do investimento em acções, tanto nacionais como estrangeiras, e ainda em unidades de participação de fundos.

QUADRO 81

Estrutura da Carteira dos FIM por Tipo de Activos e de Mercados

		31-12-2000		31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro	
		VALOR % TOTAL		VALOR % TOTAL		VALOR % TOTAL		Δ%	Δ%
								(2000-01)	(2001-02)
ACÇÕES	Nacional	1.384,00	6,40	771,60	3,60	496,70	2,40	-44,30	-35,60
	Estrangeira	2.833,40	13,10	2.170,70	10,20	1.209,40	5,90	-23,40	-44,30
OBRIGAÇÕES	Nacional	1.309,60	6,10	1.292,60	6,10	1.095,70	5,30	-1,30	-15,20
	Estrangeira	7.006,50	32,50	8.040,20	37,80	9.888,90	48,00	14,80	23,00
DÍVIDA PÚBLICA	Nacional	1.497,80	6,90	691,10	3,20	177,70	0,90	-53,90	-74,30
	Estrangeira	1.235,70	5,70	1.965,20	9,20	1.578,90	7,70	59,00	-19,70
OUTROS FUNDOS PÚBLICOS	Nacional	113,5	0,50	110,9	0,50	112,8	0,50	-2,30	1,80
	Estrangeira	13,8	0,10	35,3	0,20	25,3	0,10	155,60	-28,30
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	Nacional	2.396,80	11,10	1.478,40	7,00	844,30	4,10	-38,30	-42,90
	Estrangeira	474,2	2,20	374,8	1,80	224	1,10	-21,00	-40,20
TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	Nacional	53,1	0,20	19	0,10	18,3	0,10	-64,20	-3,90
	Estrangeira	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-
DIREITOS	Nacional	2,6	0,00	2,6	0,00	0,2	0,00	2,40	-92,40
	Estrangeira	4,1	0,00	0,1	0,00	6,4	0,00	-98,20	8750,40
WARRANTS AUTÓNOMOS	Nacional	0	0,00	12,8	0,10	1	0,00	-	-92,20
	Estrangeira	0	0,00	1,6	0,00	0,6	0,00	-	-62,10
OPÇÕES	Nacional	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-
	Estrangeira	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-
VALORES MOBILIÁRIOS		18.325,10	85,00	16.966,90	79,80	15.680,20	76,10	-7,40	-7,60
OUTROS INSTRUMENTOS									
DE DÍVIDA		1.043,90	4,80	1.646,50	7,70	2.261,70	11,00	57,70	37,40
LIQUIDEZ		2.261,80	10,50	2.745,80	12,90	2.797,20	13,60	21,40	1,90
EMPRÉSTIMOS		0	0,00	0	0,00	-1	0,00	-	-
VALORES A REGULARIZAR		-72,8	-0,30	-92,7	-0,40	-127,7	-0,60	27,40	37,80
TOTAL		21.558,00	100,00	21.266,40	100,00	20.610,40	100,00	-1,40	-3,10

O investimento dos FIM reflecte a perda da sua representatividade na capitalização bolsista da *Euronext Lisbon*, principalmente no que respeita à componente obrigacionista. Em consonância com o mencionado anteriormente, assistiu-se a um elevado desinvestimento dos FIM em dívida pública nacional, tornando residual o seu papel como financiadores do Estado português. Esta diminuição é o reflexo da tendência crescente de investimento em títulos de dívida estrangeiros.

QUADRO 82

Peso por Tipo de Activos na respectiva Capitalização da Euronext Lisbon

Unidade: 10⁶ Euro

		31-12-2000	31-12-2001	31-12-2002	Δ (2000-01)	Δ (2001-02)
ACÇÕES	VALOR GERIDO (NACIONAL)	1.363,30	757,9	496,6		
	Capitalização Euronext Lisbon ⁽¹⁾	116.017,00	96.639,50	73.239,40		
	VALOR GERIDO/Euronext Lisbon	1,18%	0,78%	0,68%	-0,39 p.p.	-0,11 p.p.
OBRIGAÇÕES	VALOR GERIDO (NACIONAL)	1.248,20	1.229,60	1.062,70		
	Capitalização Euronext Lisbon	10.767,50	8.222,60	8.028,50		
	VALOR GERIDO/Euronext Lisbon	11,59%	14,95%	13,24%	3,36 p.p.	-1,72 p.p.
DÍVIDA PÚBLICA	VALOR GERIDO (NACIONAL)	1.497,80	691,1	177,7		
	Capitalização Euronext Lisbon	40.672,00	46.121,50	56.626,20		
	VALOR GERIDO/Euronext Lisbon	3,68%	1,50%	0,31%	-2,18 p.p.	-1,18 p.p.
OUTROS FUNDOS PÚBLICOS	VALOR GERIDO (NACIONAL)	107,2	99,6	110,5		
	Capitalização Euronext Lisbon	760,2	689,4	448		
	VALOR GERIDO/Euronext Lisbon	14,11%	14,45%	24,67%	0,35 p.p.	10,22 p.p.
TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO	VALOR GERIDO (NACIONAL)	53,1	19	18,3		
	Capitalização Euronext Lisbon	169,8	109,9	92,5		
	VALOR GERIDO/Euronext Lisbon	31,30%	17,32%	19,75%	-13,98 p.p.	2,43 p.p.

Legenda: p.p. — pontos percentuais; (1) Se considerarmos somente a capitalização bolsista de acções nacionais o peso é de, respectivamente, 2,11%, 1,46% e 1,2%. Nota: Os dados respeitam unicamente a valores cotados. Excluem-se os valores em processo de admissão no mercado nacional.

As posições líquidas dos FIM nos mercados de derivados diminuíram em 2002, principalmente no que respeita ao contrato sobre o índice accionista PSI-20.

QUADRO 83

Intervenção dos FIM em Contratos de Derivados
de Taxas de Juro e Índices de Acções

(posições líquidas)

CONTRATOS	31-12-2001	31-12-2002
TAXA DE JURO	459	-52
ÍNDICES DE ACÇÕES	7.515	5.316
PSI20	7.232	5.150
DJ EUROSTOXX50	242	169
IBEX 35	18	8
NASDAQ	10	0
MIB30	7	7
FTSE100	6	3
S&P500	0	-21
TOTAL	7.974	5.264

2.4.2 PARTICIPAÇÕES DE INSTITUIÇÕES DE INVESTIMENTO COLECTIVO ESTRANGEIRAS COMERCIALIZADAS EM PORTUGAL

No final de 2002 existiam 10 entidades autorizadas a comercializar participações em organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) estrangeiros, totalizando um montante global sob gestão de 219,5 milhões de Euro. Não obstante o aumento da representatividade dos fundos estrangeiros no total administrado pelos FIM nacionais, essa percentagem continua a ser reduzida (cerca de 1,06% em 2002, contra os 0,89% registados em 2001). O número de OICVM estrangeiros comercializados em Portugal aumentou para 39 e o número de participantes passou para 12.963, ou seja, mais 4.375 do que o observado em período homólogo de 2001.

QUADRO 84

Indicadores Agregados dos OICVM Estrangeiros

	Unidade: 10 ⁶ Euro		
	31-12-2001	31-12-2002	Δ (2001-02)
N.º ENTIDADES COMERCIALIZADORAS	10	10	0
N.º OICVM	34	39	5
VALOR EM PORTUGAL	188,7	219,5	16,30%

Apesar da redução da sua quota de mercado, o BNP Paribas apresentou os valores comercializados mais elevados no ano de 2002. De assinalar a forte diminuição da concentração no período 2001-2002, sendo que o peso das três entidades líder na comercialização de OICVM estrangeiros – BNP Paribas, Deutsche Bank e Barclays Bank – ascidia aos 65,7% em finais de 2002, contra os 84,9% registados no último trimestre de 2001.

QUADRO 85

Valor Comercializado em Portugal por Entidade

ENTIDADE	Unidade: 10 ⁶ Euro				
	31-12-2001		31-12-2002		Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
BNP PARIBAS (SUC.)	77,4	41,00	78,2	35,60	1,10
DEUTSCHE BANK	43,4	23,00	36	16,40	-16,90
BARCLAYS BANK (SUC.)	39,4	20,90	30,1	13,70	-23,60
ACTIVO BANK	4,8	2,60	26,2	11,90	443,70
BEST	0,4	0,20	18	8,20	4040,10
BBVA	16,8	8,90	9,3	4,20	-44,70
BPI	0	0,00	6,7	3,00	92764,00
BIG	0,5	0,20	6	2,70	1218,00
INVESTIMENTO DIRECTO	1,5	0,80	5,4	2,50	263,00
MSDW	4,5	2,40	3,6	1,60	-20,40
TOTAL	188,7	100,00	219,5	100,00	16,30

2.4.3 OS FUNDOS DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

A indústria dos FTC revelou um forte dinamismo durante 2002, registando um crescimento de 260,9% face a Dezembro de 2001. Para além da Servimédia, SGFTC, foi constituída uma nova sociedade gestora de titularização de créditos – a Navigator, SGFTC – que é responsável pela gestão de 2 fundos.

QUADRO 86
Indicadores Agregados dos FTC

	31-12-2001	31-12-2002	Unidade: 10 ⁶ Euro Δ (2001-02)
N.º ENTIDADES GESTORAS	1	2	1
N.º FUNDOS	1	8	7
VALOR SOB GESTÃO	999,2	3.605,80	260,90%

No que respeita à composição de carteira dos FTC, destaca-se o elevado peso do valor dos créditos que atingiu os 97,6% em Dezembro de 2002. Este valor está muito acima do limite mínimo estabelecido no regime jurídico deste tipo de fundos (75%).

QUADRO 87
Estrutura da Carteira dos FTC

ENTIDADE	31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro Δ%
	VALOR	%	VALOR	%	(2001-02)
CRÉDITOS HIPOTECÁRIOS	997,8	99,90	2.283,10	63,30	128,80
CRÉDITOS AO CONSUMO	0	0,00	0	0,00	-
CRÉDITOS SOBRE O ESTADO ¹	0	0,00	0	0,00	-
CRÉDITOS DE F. DE PENSÕES	0	0,00	0	0,00	-
CRÉDITOS FUTUROS	0	0,00	0	0,00	-
OUTROS CRÉDITOS	0	0,00	1.236,30	34,30	-
CRÉDITOS	997,8	99,90	3.519,40	97,60	252,70
VM COTADOS	0	0,00	0	0,00	-
DÍVIDA DE CURTO PRAZO	0	0,00	0	0,00	-
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	0	0,00	0	0,00	-
LIQUIDEZ	1,4	0,10	86	2,40	6042,90
EMPRÉSTIMOS	0	0,00	0	0,00	-
VALORES A REGULARIZAR	0	0,00	2,1	0,10	-
TOTAL	999,2	100,00	3.605,80	100,00	260,90

Legenda: 1) Ou a outras Pessoas Colectivas Públicas.

2.4.4 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Num ano caracterizado por fortes quedas nos mercados de valores mobiliários, o investimento em FII constituiu uma boa alternativa de afectação das poupanças dos investidores, reflectindo-se numa variação anual de 20% do seu valor líquido global para os 4.955,4 milhões de Euro. A dimensão média dos FII aumentou dos 93,9 milhões de Euro em 2001 para 107,7 milhões de Euro em Dezembro de 2002. Em sede do tipo de activos que compõem a carteira dos FII, destacam-se as construções acabadas, os projectos de construção e a liquidez, representando, respectivamente, 67%, 14% e 12,8% do valor total da carteira no final de 2002. O tipo de utilização de imóveis predominante continua a ser o dos serviços, correspondendo a 53,5% % do total das construções acabadas no final de 2002.

QUADRO 88
Estrutura da Carteira dos FII

	31-12-2000		31-12-2001		31-12-2002		Unidade: 10 ⁶ Euro	
	VALOR	%	VALOR	%	VALOR	%	Δ% (2000-01)	Δ% (2001-02)
IMÓVEIS SITUADOS EM PORTUGAL	2.835,20	84,10	3.316,30	80,30	4.014,6	81,00	17,00	21,10
PROJECTOS DE CONSTRUÇÃO	466	13,80	584,7	14,20	693,4	14,00	25,50	18,90
CONSTRUÇÕES ACABADAS	2.369,20	70,30	2.731,60	66,10	3.321,2	67,00	15,30	21,50
ARRENDADAS	2.249,60	66,80	2.592,50	62,80	3.089,8	62,40	15,20	19,10
NÃO ARRENDADAS	119,5	3,50	139,1	3,40	231,4	4,70	16,40	66,30
IMÓVEIS SITUADOS								
NOUTROS ESTADOS DA UE	0	0,00	0	0,00	0,0	0,00	-	-
SUB-TOTAL IMÓVEIS	2.835,20	84,10	3.316,30	80,30	4.014,60	81,00	17,00	21,10
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FII	5,5	0,20	2,9	0,10	5,1	0,10	-46,80	75,00
LIQUIDEZ	447	13,30	523	12,70	633,6	12,80	17,00	21,10
À VISTA	149,5	4,40	205,6	5,00	370,3	7,50	37,50	80,10
A PRAZO	297,5	8,80	317,4	7,70	263,3	5,30	6,70	-17,10
EMPRÉSTIMOS	0	0,00	-2,5	-0,10	-19,3	-0,40	-	672,00
OUTROS VALORES								
A REGULARIZAR	82,2	2,40	290,8	7,00	321,4	6,50	253,60	10,50
SUB-TOTAL	534,7	15,90	814,2	19,70	940,8	19,00	52,30	15,50
TOTAL	3.369,90	100,00	4.130,60	100,00	4.955,40	100,00	22,60	20,00

2.4.5 AUTORIZAÇÕES EM MATÉRIA DE ORGANISMO DE INVESTIMENTO COLECTIVO

Num ano que ficou marcado pela maturação dos processos de fusão de fundos de investimento mobiliário, destaca-se a concessão de autorização para a constituição de 8 novos fundos de investimento mobiliário. Dizem fundamentalmente respeito a fundos de natureza mais conservadora, como os fundos de obrigações de taxa variável e de tesouraria.

Excluindo os processos de fusão, foram autorizadas 304 pedidos de alteração aos prospectos dos FIM. Dos motivos subjacentes mais comuns aos pedidos formulados encontram-se ajustamentos ao comissionamento e à política de investimentos, tendo em conta a actual conjuntura de mercado.

QUADRO 89

Processos Administrativos de Fundos de Investimento Mobiliário

	AUTORIZAÇÃO PARA CONSTITUIÇÃO	AUTORIZAÇÃO PARA ALTERAÇÕES
F. ABERTOS		
MERCADO MONETÁRIO	0	5
TESOURARIA	2	37
OBRIGAÇÕES	2	60
MISTOS	1	31
ACÇÕES	0	77
F. FUNDOS	3	57
AGRUPAMENTOS	0	7
SUB-TOTAL	8	274
FPA	0	14
FPR/E	0	7
F. FECHADOS	0	9
TOTAL	8	304

Relativamente aos fundos de investimento imobiliário, verificou-se a autorização para a constituição de 5 novos fundos. A publicação do novo regime jurídico dos FII contribuiu para a clarificação das fronteiras entre os diversos tipos de fundos, criando condições favoráveis ao surgimento de fundos fechados de subscrição particular. Todos os fundos autorizados em 2002 apresentam esse perfil e caracterizam-se por terem políticas de investimento direccionadas para uma dada área geográfica ou para um determinado sector de actividade.

QUADRO 90

Processos Administrativos de Fundos de Investimento Imobiliário

	AUTORIZAÇÃO PARA CONSTITUIÇÃO	AUTORIZAÇÃO PARA ALTERAÇÕES
FECHADOS	5	7
ABERTOS	0	3
TOTAL	5	10

Os processos de alteração aos regulamentos de gestão de fundos fechados decorrem essencialmente de aumentos de capital, tendo este ensejo sido também aproveitado para adaptação dos documentos do fundo ao novo regime jurídico. Esta última motivação constituiu fundamento para as alterações verificadas ao nível dos fundos abertos (adopção de um prospecto completo e simplificado).

QUADRO 91

Ofertas de Distribuição de Fundos de Investimento Fechados

	PROCESSOS DE CONSTITUIÇÃO		PROCESSOS DE AUMENTO DE CAPITAL		ADMISSÃO
	OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO	OFERTA PARTICULAR DE DISTRIBUIÇÃO	OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO	OFERTA PARTICULAR DE DISTRIBUIÇÃO	À NEGOCIAÇÃO
F. MOBILIÁRIOS	0	0	0	0	0
F. IMOBILIÁRIOS	0	5	0	6	0
TOTAL	0	5	0	6	0

Os processos de aumento de capital foram um exclusivo dos fundos imobiliários, todos eles respeitantes a FII fechados de subscrição particular – recorde-se que os FIM fechados apenas podem assumir, quanto à forma de colocação, a natureza de subscrição pública.

Pelo contrário, um processo que tem vindo a caracterizar exclusivamente os FIM diz respeito aos movimentos de fusão. Com efeito, este processo conduziu, no decurso de 2002, a menos 35 fundos.

QUADRO 92
Processos de Fusão de Fundos de Investimento Mobiliário

	FUNDOS INCORPORANTES	FUNDOS INCORPORADOS
F. ABERTOS		
MERCADO MONETÁRIO	0	0
TESOURARIA	5	6
OBRIGAÇÕES	6	10
MISTOS	2	3
ACÇÕES	6	9
F. FUNDOS	2	5
AGRUPAMENTOS*	0	0
SUB-TOTAL	21	33
FPA	1	1
FPR/E	1	1
F. FECHADOS		
TOTAL	23	35

* Fusões ocorridas em alguns dos fundos do agrupamento, os quais se encontram distribuídos igualmente pelas diferentes categorias presentes no quadro.

No que toca à comercialização de OICVM estrangeiros em Portugal, verificou-se uma diminuição do crescimento dos pedidos de distribuição de novos OICVM/SICAV, em virtude dos principais fundos estarem já a ser comercializados em Portugal num processo que se iniciou em 1998/99. O crescimento verificado em 2001 foi particularmente significativo, tendo-se verificado em 2002 a intenção por parte de outras entidades comercializadoras em colocar alguns desses fundos. Neste ano, assistiu-se, ainda, ao alargamento da oferta de subfundos integrados em OICVM/SICAV constituídos sob a forma de agrupamentos de fundos.

QUADRO 93
Comercialização de OICVM Estrangeiras em Portugal

PERÍODO	OICVM	SUB-FUNDOS	OICVM	SUB-FUNDOS	ENTIDADES	ENTIDADES
	HABILITADOS	HABILITADOS	COMERCIALIZADOS	COMERCIALIZADOS	HABILITADAS	COMERCIALIZADORAS
ANTES 2000	31	104	N. D.	N. D.	11	-
31-DEZ-2000	31	184	16	140	8	-
31-DEZ-2001	52	454	33	156	14	10
31-DEZ-2002	57	652	39	270	15	10

Continua a verificar-se uma diferença significativa entre o n.º de subfundos habilitados (i.e., cuja intenção de comercialização mereceu a não oposição da CMVM) e aqueles que efectivamente apresentavam subscrições – 652 *versus* 270.

Situação idêntica ocorre com os OICVM habilitados e aqueles que são efectivamente comercializados.

Também no que diz respeito aos OICVM estrangeiros comercializados em Portugal, 2002 ficou marcado por um movimento de concentração, nomeadamente entre subfundos integrantes de agrupamentos de fundos, facto que motivou um elevado número de alterações às respectivas Notas Informativas Complementares.

Em Dezembro de 2002 encontravam-se autorizados a comercializar fundos de investimento através de sítio na *Internet* 14 intermediários financeiros, sendo que 4 desses sítios foram pela primeira vez autorizados no âmbito de processos de aprovação de contratos de comercialização de participações em OICVM's.

QUADRO 94
Comercialização de Fundos de Investimento *on-line*

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	SÍTIOS NA INTERNET
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL, SA	WWW.BIGONLINE.PT
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, SA	WWW.NOVAREDE.PT
	WWW.BCP.PT
	WWW.BANCO7.PT
	WWW.BPATLANTICO.PT
	WWW.CIDADEBCP.PT
BANCO ACTIVO BANK (PORTUGAL), SA	WWW.ACTIVOBANK7.COM
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO, SA	WWW.BPIONLINE.PT
BANCO BEST-BANCO ELECTRÓNICO DE SERVIÇO TOTAL, SA	WWW.BANCOBEST.PT
BANCO BPI, SA.	WWW.BPINET.PT
BANCO ESPÍRITO SANTO DOS AÇORES, SA	WWW.BESDOSACORES.PT *
BANCO ESPÍRITO SANTO, SA	WWW.BES.PT
BANCO INTERNACIONAL DE CRÉDITO, SA.	WWW.BIC.PT *
CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL	WWW.MONTEPIOGERAL.PT
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, SA.	WWW.CGD.PT *
DEUTSCHE BANK (PORTUGAL), SA	WWW.DEUTSCHE-BANK.PT
FINIBANCO, SA	WWW.FINIBANCO.PT *
INVESTIMENTO DIRECTO-SOCIEDADE FINANCEIRA DE CORRETAGEM, SA	WWW.ATRIUM.PT

* Sítios Disponibilizados em 2002

3

SUPERVISÃO, REGULAÇÃO E COOPERAÇÃO

Em 2002, a actividade da CMVM ficou marcada pelo acompanhamento permanente dos mercados, tendo em consideração as especificidades dos novos valores mobiliários. A actividade dos analistas financeiros mereceu particular atenção, destacando-se a realização do 1º Inquérito sobre a Actividade dos Analistas Financeiros em Portugal. O ano de 2002 ficou ainda marcado pelo incremento da supervisão presencial aos intermediários financeiros (completando-se o ciclo de supervisões presenciais a todos os intermediários financeiros) e pela intensificação da supervisão da informação reportada pelos emitentes.

Ao nível da produção legislativa há que destacar a publicação de novos regulamentos sobre fundos de investimento, salientando-se ainda a entrada em vigor do novo regime jurídico dos FII. Ao nível dos valores mobiliários, foram criados, através de regulamento, os certificados, os valores mobiliários convertíveis e os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito (*Credit Linked Notes*), alargando-se deste modo as possibilidades de investimento dos investidores e os produtos oferecidos pelos emitentes.

A fusão da antiga BVLP com a *Euronext* criou a necessidade de uma ampla cooperação entre as entidades de supervisão dos países da plataforma. Ao nível da IOSCO merece destaque a participação da CMVM em três decisivos documentos na harmonização internacional sobre a divulgação contínua de factos relevantes, da independência dos auditores e sobre o papel do governo das sociedades na monitorização da independência dos auditores e da supervisão dos auditores.

3.1 PROTECÇÃO E APOIO AO INVESTIDOR

Consciente da importância da protecção e apoio ao investidor, a CMVM dispõe de um departamento especialmente orientado para o investidor: o Núcleo de Apoio ao Investidor e Mediação (NAIM). Através do Serviço de Apoio ao Investidor desse núcleo, a CMVM recebeu, no decurso do ano, 996 pedidos de informação por parte de investidores não profissionais. Foram ainda dirigidos à CMVM outros 420 pedidos de informação. Na resposta aos pedidos de informação e no tratamento das reclamações apresentadas teve-se em vista uma maior celeridade.

Os pedidos de informação recebidos do público em 2002 incidiram sobre as mais diversas vertentes da actividade da CMVM, dos mercados de capitais e ainda sobre o respectivo regime jurídico. Foram, porém, mais frequentes com a CMVM os pedidos:

- > de informação estatística sobre a generalidade ou sectores específicos da indústria financeira;
- > de informações sobre o enquadramento jurídico de situações específicas (sub-contratação de serviços pelos intermediários financeiros, empréstimo de valores mobiliários, *contracts for differences*, *swaps*, *corporate governance*);
- > de esclarecimento de questões jurídicas;
- > de documentação ou dados de suporte para a elaboração de estudos.

No âmbito do apoio para a formação dos investidores, a CMVM manteve a actividade editorial quer relativamente a publicações de carácter periódico quer na divulgação de estudos sobre o mercado de valores mobiliários e de pequenos textos destinados a proporcionar aos investidores um esclarecimento sobre as principais questões relacionadas com os mercados. (ver Anexo D).

Em 2002 foram recebidas na CMVM 258 reclamações e queixas. A maioria das reclamações foi apresentada por pessoas singulares, de nacionalidade portuguesa residentes em território nacional. O correio electrónico é cada vez mais utilizado pelos investidores para apresentação das queixas. No entanto, os participantes dirigiram-se a esta Comissão maioritariamente por carta, tendo igualmente aumentado o atendimento pessoal. As principais entidades visadas são os intermediários financeiros enquanto prestadores de serviços de investimento aos seus clientes, sobre os quais recaíram 68% dos pedidos.

Na instrução dos procedimentos iniciados junto do NAIM, privilegiou-se o contacto verbal com os reclamantes e as entidades visadas, atento o objectivo de maior celeridade. Nalguns casos, mormente quando as entidades reclamadas pertenciam a grupos económicos objecto de recentes políticas de concentração, verificou-se a necessidade de troca de correspondência e a necessidade de insistir pela obtenção de respostas. Tal deveu-se em parte, à clara perda de eficiência das entidades visadas, decorrente da manutenção de anteriores meios de contacto e cooperação com a CMVM e os investidores, apesar da maior dimensão do grupo em que se inserem.

Os quadros seguintes espelham alguns dados da actividade do NAIM:

QUADRO 95
Situação Geral dos Processos em 2002

NATUREZA DOS PROCESSOS	SITUAÇÃO DOS PROCESSOS	Nº DE PROCESSOS
RECLAMAÇÕES	RESOLVIDAS A CONTEÚTO	168
	PENDENTES	32
	PROCESSOS COM PROPOSTA DE INTERVENÇÃO DA SUPERVISÃO	33
	ARQUIVADAS	17
	FORA DAS COMPETÊNCIAS DA CMVM	8
TOTAL		258

QUADRO 96

Súmula dos Principais Assuntos Versados nos Processos

ASSUNTOS	N.º
ORDENS DE BOLSA	32
COMERCIALIZAÇÃO, SUBSCRIÇÃO, VALORIZAÇÃO, RESGATE E PUBLICIDADE DE RENTABILIDADE DE UP DE FIM	24
ACTUAÇÃO DOS MARKET MAKERS NA NEGOCIAÇÃO DE WARRANTS	24
AQUISIÇÕES POTESTATIVAS	19
OFERTAS PÚBLICAS/VALOR DE CONTRAPARTIDA	17
GESTÃO DE CARTEIRAS	15
EMPRÉSTIMOS OBRIGACIONISTAS	14
EMIÇÃO E PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO RELATIVAMENTE A WARRANTS	11
TRANSFERÊNCIA DE VM ENTRE CONTAS DE VM	10
COBRANÇA DE COMISSÕES PELOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS PELOS SERVIÇOS PRESTADOS	9
PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO POR EMITENTES	4
QUESTÕES FISCAIS RELACIONADAS COM VALORES MOBILIÁRIOS	2
QUESTÕES RELACIONADAS COM EMPRÉSTIMOS PARA AQUISIÇÃO DE ACÇÕES	2

São recorrentes os conflitos resultantes da alegada falta de diligência e celeridade na execução de ordens de bolsa, bem como na falta de informação sobre as mesmas pelos intermediários aos seus clientes. A regularidade da actuação dos intermediários financeiros na execução de instruções dos clientes foi também objecto de notícia pela alegada desconformidade da sua conduta e normas contratuais acordadas com os queixosos, tendo sido a CMVM chamada a apreciar da conformidade legal de cláusulas contratuais insertas em contratos de gestão de carteiras, e mesmo do seu cumprimento. Em muitos dos procedimentos, a forte desvalorização de carteiras e a consequente perda dos clientes traduziam a verdadeira origem das reclamações, lançando-se sobre os intermediários financeiros o odioso das menos valias decorrentes das vicissitudes do mercado.

Sintomático é o facto de a CMVM ter por diversas vezes prestado a informação não obtida pelos investidores junto dos intermediários financeiros, ou por estes prestada de forma deficiente. Salienta-se que as queixas decorrentes do desconhecimento das características dos *warrants*, após uma acréscimo no início do ano de 2002, viriam a diminuir, dando lugar ao alegado incumprimento por diversos *market makers* das obrigações assumidas perante a *Euronext Lisbon* de intervir no mercado.

QUADRO 97
Entidades Reclamadas

RECLAMADOS	2000	2001	2002
INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	152	127	176
CMVM	3	5	4
INDETERMINADOS	16	13	8
EURONEXT	2	10	3
ENTIDADES EMITENTES	48	49	51
IF NÃO REGISTRADOS	-	-	4
OUTRAS ENTIDADES	46	27	12
TOTAL	267	231	258

Em cerca de 2/3 das reclamações, as entidades reclamadas são IF's. Destes 119 dizem respeito a bancos, 25 a SFC e SC e 32 a *market makers*.

3.2 INTEGRIDADE, TRANSPARÊNCIA E EQUIDADE DO MERCADO

3.2.1 SUPERVISÃO DO MERCADO E ACTIVIDADES DE INVESTIGAÇÃO

Ao longo de 2002 a CMVM prosseguiu a actividade de supervisão da negociação nos mercados secundários (mercado a contado, derivados e dívida pública por grosso no MEDIP), bem como do registo de *repos* e empréstimos e operações fora de mercado regulamentado.

A supervisão compreende a monitorização em tempo real das transacções e da intervenção dos membros dos mercados, com o objectivo de detecção e análise preliminar de anomalias e irregularidades, particularmente de casos de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Nos casos em que tal se justifique, os processos são posteriormente encaminhados para o Departamento de Investigação.

No que diz respeito à supervisão da negociação de acções, continuou a ser dado particular destaque às oscilações anómalas de preços, quantidades e volatilidade. Mereceram também atenção as transacções sobre acções próprias e as conducentes a participações qualificadas.

A supervisão da negociação de *warrants* autónomos, designadamente a actuação dos *market makers* no cumprimento das suas obrigações contratuais, continuou a

merecer um ênfase especial devido à sua especificidade e à falta de experiência dos investidores neste produto, reflectida no número e natureza das reclamações recebidas. Para um melhor acompanhamento da actuação dos *market makers* e vigilância dos certificados, novos valores mobiliários introduzidos em Junho, foram criadas novas ferramentas.

A liquidação de valores mobiliários foi objecto de supervisão pela CMVM, nomeadamente no que diz respeito à verificação do cumprimento dos requisitos regulamentares por parte da Interbolsa e dos Intermediários Financeiros. A eficiência dos processos de liquidação irá merecer um interesse especial, sobretudo no caso das operações transfronteiriças, de forma a salvaguardar a competitividade do mercado nacional.

Prosseguiram os esforços no sentido de um melhor aproveitamento dos recursos informáticos utilizados no acompanhamento da negociação, tendo sido desenvolvidos vários módulos de consulta à base de dados *on-line* da negociação. Procedeu-se ainda ao teste e desenvolvimento do sistema de alarmes.

Foi também objecto de acompanhamento, o processo de migração da negociação em bolsa para a plataforma *Euronext*.

Foram analisados 138 casos de transacções potencialmente anómalas. Destes processos, 4 respeitantes a indícios de manipulação e 3 relativos a abuso de informação privilegiada transitaram para o Departamento de Investigação, com vista ao prosseguimento das averiguações.

Nesse departamento, para além de serem investigadas as situações em que tenham sido detectados indícios de práticas de manipulação do mercado e de abuso de informação, são também alvo de investigação o exercício não autorizado de actividades de intermediação em valores mobiliários, branqueamento de capitais ou de outras actividades ilegais, através, designadamente, da realização de inquéritos ou da recolha de meios de prova em averiguações junto das entidades que se encontram sujeitas à sua jurisdição. Procede-se ainda à vigilância da *Internet* e outros meios de comunicação tendo em vista detectar actuações abusivas ou fraudulentas.

Ao longo do ano foram abertos 34 novos processos, dos quais se destacam 4 inquéritos por abuso de informação privilegiada, 4 inquéritos por manipulação de mercado e outros 15 por exercício não autorizado de intermediação financeira por sociedades sediadas no sul do país. Dos processos em curso, concluiu-se o apuramento dos factos em 30, de que se dará breve nota adiante, sendo que 6 indiciavam a prática de infracções de natureza criminal e foram objecto de participação ao Ministério Público.

QUADRO 98

Inquéritos Desenvolvidos em 2002 pelo Departamento de Investigação

	TRANSITADOS	ENTRADOS	TOTAL	CONCLUÍDOS	PENDENTES	PARTICIPADOS ÀS AUT. JUDICIÁRIAS
INQUÉRITOS						
ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA	3	4	7	5	2	3
MANIPULAÇÃO DE MERCADO	3	4	7	6	1	1
EXERCÍCIO NÃO AUTORIZADO DE INTERMEDIÇÃO	0	15	15	5	10	0
OUTROS ILÍCITOS CRIMINAIS	0	1	1	1	0	2
OUTROS ILÍCITOS CONTRA-ORDENACIONAIS	5	7	12	10	2	0
COOPERAÇÃO COM AS AUTORIDADES JUDICIÁRIAS	0	1	1	1	0	0
PEDIDOS DE ASSISTÊNCIA INTERNACIONAL	0	2	2	2	0	0
TOTAL	11	34	45	30	15	6

A CMVM enviou para a Procuradoria Geral da República três processos por indícios de abuso de informação privilegiada. Mais uma vez se notou que, para a prática de algumas dessas infracções, o beneficiário económico estava oculto e utilizava como veículo de investimento sociedades constituídas em *Off-Shores*.

Também se verificou ao longo de 2002 que diversas pessoas singulares e colectivas têm vindo a oferecer serviços enquadráveis na actividade de consultoria autónoma para investimento em valores mobiliários. Trata-se, em alguns casos, de entidades provenientes de outras jurisdições que oferecem os serviços a pessoas residentes em Portugal mas de nacionalidade não portuguesa. Não raras vezes a prestação do serviço de consultoria por tais entidades encontra uma fronteira ténue entre a prospecção de investidores e a actividade de gestão de carteiras por conta de outrem.

A CMVM tomou a iniciativa de publicar um aviso aos investidores em jornais de língua inglesa que circulam nos distritos do Algarve e de Lisboa, de forma a alertar a população estrangeira residente em Portugal, que constitui o segmento mais visado por esta actividade exercida de forma não autorizada. Tal anúncio teve boa receptividade e levou a muitos pedidos de informação à CMVM por parte dos destinatários dos anúncios.

3.2.2 SUPERVISÃO DAS ENTIDADES GESTORAS E SISTEMAS CONEXOS

A CMVM, responsável pela supervisão prudencial das entidades gestoras de mercados e de sistemas conexos, acompanha a situação económico-financeira destas entidades com base na informação disponibilizada mensalmente. Afere ainda a adequação dos mecanismos de controlo interno destas entidades ao cumprimento das obrigações de organização interna e de supervisão dos mercados e sistemas que gerem; analisa os limites relativos às operações geradoras de

risco; e aprecia a evolução do património do Fundo de Garantia gerido conjuntamente pela *Euronext Lisbon* e pela Interbolsa, cujo objectivo é o de ressarcir os investidores não institucionais pelos danos sofridos em consequência da actualização dos membros do mercado ou dos participantes do sistema de liquidação.

A CMVM realizou, no decurso de 2002, duas acções de supervisão presencial à *Euronext Lisbon*. A primeira ocorreu em Janeiro de 2002 e visou aprofundar o conhecimento da CMVM sobre a organização e o funcionamento da sociedade gestora e dos mercados a contado por si geridos, avaliar o cumprimento da lei, da regulamentação e das regras operacionais que se lhe aplicam, em particular no que respeita à existência e adequação de mecanismos de controlo interno e aferir do cumprimento dos deveres de informação para com os membros do mercado, os emitentes, a CMVM e o público em geral.

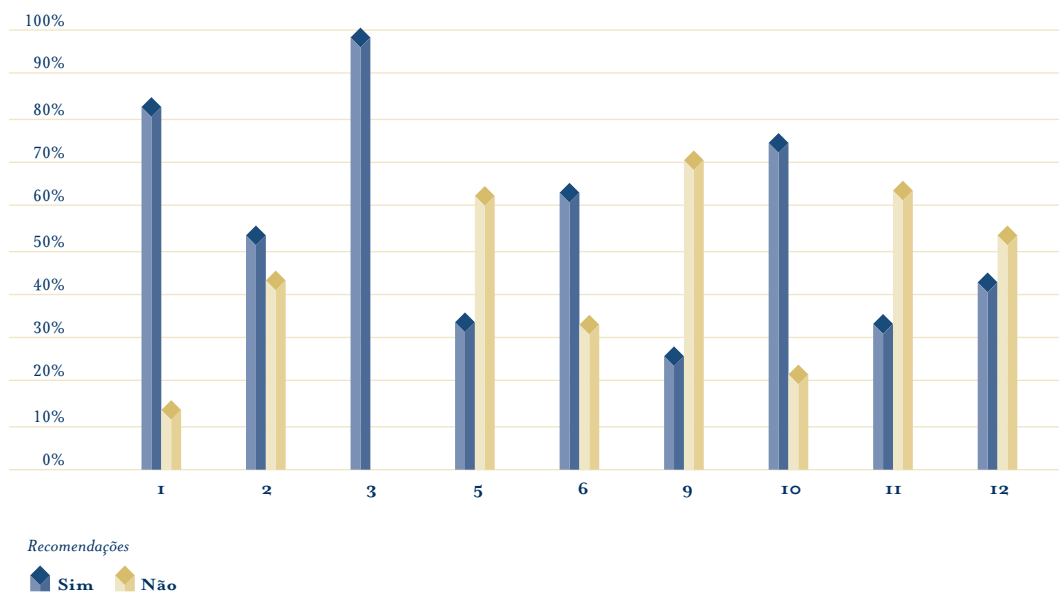
Em Dezembro de 2002, teve lugar uma segunda acção visando analisar a estrutura hierárquica formal e efectiva e o funcionamento da organização da *Euronext Lisbon* no enquadramento actual e futuro no Grupo *Euronext*; aferir em que medida os processos decisórios internos e os planos de acção em curso contemplam a promoção do mercado de capitais nacional e determinar o grau de segurança do actual sistema ao nível operacional e informático.

3.3 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

3.3.1 GOVERNO DAS SOCIEDADES

Depois da CMVM ter procedido em 2001 à reapreciação do enquadramento normativo das questões ligadas ao governo das sociedades, e que se consubstanciou na aprovação do Regulamento n.º 7/2001 bem como na modificação do texto das *Recomendações* aprovado em Outubro de 1999, o ano de 2002 marcou o início de uma nova fase na actuação da CMVM relativamente a esta matéria. Com efeito, e tomando uma atitude claramente pedagógica, a CMVM procedeu a um conjunto de contactos com os emitentes no sentido de os despertar para a necessidade de adequar os procedimentos societários à luz do novo enquadramento normativo. A resposta dos emitentes parece ter sido positiva, reflectindo-se num grau de cumprimento das recomendações sobre o governo das sociedades satisfatório. A título de exemplo, saliente-se o facto de 5 dessas recomendações (1, 2, 3, 6 e 10) serem cumpridas por mais de 50% das empresas cotadas no Mercado de Cotações Oficiais da *Euronext Lisbon* – Gráfico 22.

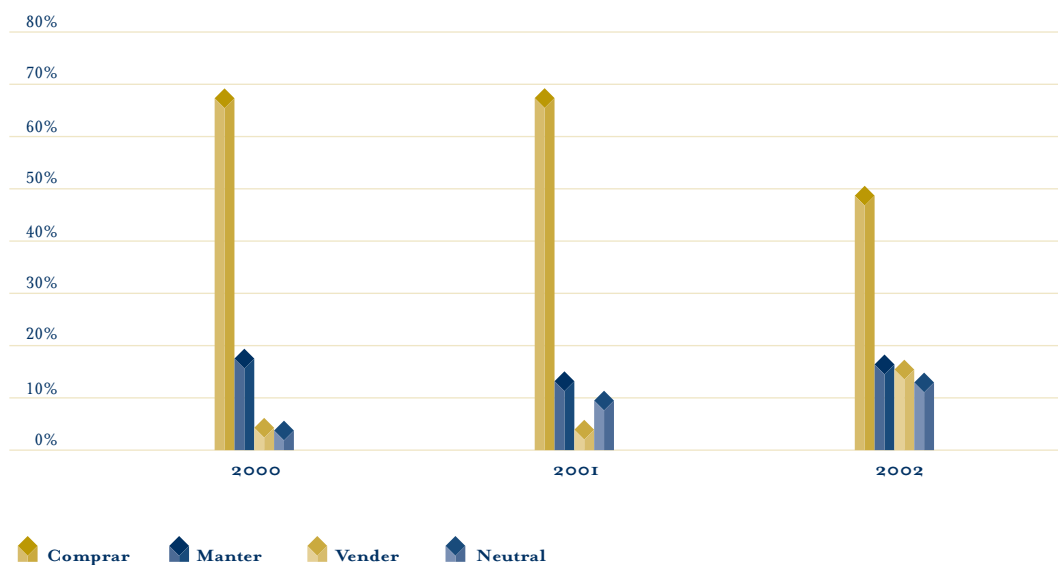
GRÁFICO 22

Grau de Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das Sociedades**3.3.2 RELATÓRIOS DE ANÁLISE FINANCEIRA (*Research*)**

O ano de 2002 foi marcado pela consolidação de algumas das iniciativas levadas a efeito pela CMVM, durante 2001, no âmbito dos analistas financeiros e das recomendações de investimento. De entre estas destaca-se, a nível interno, a realização do 1º Inquérito Sobre a Actividade dos Analistas Financeiros em Portugal e, a nível internacional, a participação da CMVM no *project team* da IOSCO para os analistas financeiros.

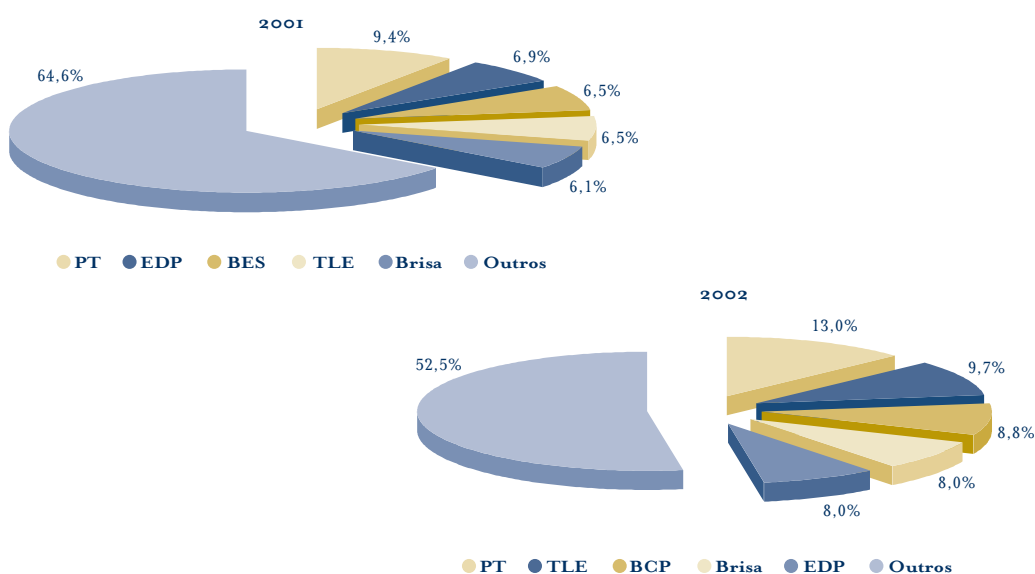
Em termos de recomendações de investimento emitidas por intermediários financeiros, a CMVM identificou 518 em 2002, sendo que 50,4% correspondiam a recomendações de compra e 17,4% a recomendações de venda.

GRÁFICO 23
Tipologia das Recomendações de Investimento



No que se refere ao número de recomendações feitas a cada valor mobiliário, cerca de 47,5% (35,4% em 2001) das recomendações incidiram apenas sobre 5 títulos. De entre estes destaca-se a Portugal Telecom com 13% das recomendações, seguida da Vodafone-Telecel com 9,7%.

GRÁFICO 24
Recomendações de Investimento e Valores Mobiliários



Por outro lado, cerca de 53% das recomendações foram feitas por entidades nacionais e 47% por entidades estrangeiras, o que revela um interesse crescente das entidades estrangeiras em relação ao mercado de valores mobiliários nacional.

3.3.3 DIFUSÃO DE INFORMAÇÃO E INFORMAÇÃO NO SÍTIO DA CMVM

Com a integração da Bolsa portuguesa no grupo *Euronext*, a CMVM procurou corresponder à necessidade de tornar acessível aos agentes dos mercados que compõem este grupo toda a informação prestada a residentes. Assim, foi dado um impulso significativo na tradução para língua inglesa dos conteúdos disponibilizados pelo sítio na *Internet* (www.cmvm.pt), o que envolveu o tratamento e revisão de mais de 300 documentos e 5.300 páginas de texto.

Em 2002 foram também desenvolvidas novas funcionalidades no sítio da CMVM na *Internet*, destinadas a facilitar e tornar mais célere o acesso à informação e a ampliar o âmbito e volume de informação disponível. Foram, ainda, disponibilizados um mapa do *site* e um motor de pesquisa que permite consultas temáticas.

A *Internet* tem sido um meio privilegiado pela CMVM para a prestação e divulgação pública de informação, tendo nos últimos anos aumentado consideravelmente o âmbito e o volume de informação disponibilizada. O alargamento do âmbito e volume de informação disponível traduziu-se na criação de novas áreas agregando:

- a) os valores diários das unidades de participação em fundos de investimento;
- b) a composição discriminada das carteiras dos fundos de investimento imobiliário;
- c) a publicação de informação relevante pelos fundos de investimento imobiliário;
- d) dados estatísticos trimestrais sobre gestão de activos;
- e) dados estatísticos mensais sobre fundos de investimento;
- f) legislação complementar relativa a valores mobiliários;
- g) dados sobre consultoria autónoma para investimento em valores mobiliários;
- h) elementos sobre as instituições de crédito que exercem actividades de intermediação financeira em Portugal em regime de livre prestação de serviços.

Em 2002, a CMVM efectuou 17 consultas públicas em que solicitou a opinião dos agentes do mercado sobre vários documentos, disponibilizando-os na página da *Internet*.

O Sistema de Difusão de Informação, no sítio da CMVM na *Internet*, passou a permitir, a partir de 10 de Dezembro de 2002, o acesso directo das entidades emitentes e a divulgação de comunicações 24 horas por dia. Entre essa data e o

final do ano foram efectuadas 14 comunicações por este meio, sendo 5 de factos relevantes.

QUADRO 99

Evolução do Número de Documentos Divulgados por Tipo de Comunicação

	2000	2001	2002
FACTOS RELEVANTES	757	376	307
OUTRAS COMUNICAÇÕES		901	838
PRESTAÇÃO DE CONTAS	351	359	339
PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS	185	218	233
DOCUMENTOS DE OFERTAS	138	128	85
OUTROS	-	85	107
TOTAL	1431	2067	1909

Entre os 20 emitentes de acções que maior número de comunicações divulgaram, em 2002, através do Sistema de Difusão de Informação encontram-se, à excepção da Cofina, da Semapa, da Teixeira Duarte, da SAG Gest, da Portucel e da Impresa, as empresas que integravam o índice PSI-20 no final de 2002.

O número de páginas visitadas no sítio da CMVM na *Internet* ascendeu, em 2002, a 6.216.427, ultrapassando o dobro das consultas registadas em 2001. O número de acessos às páginas da versão inglesa do *site* totalizou 598.307, o que representa um aumento de 75% relativamente às consultas efectuadas em 2001.

3.3.4 CONTROLO DA INFORMAÇÃO DOS EMITENTES

3.3.4.1 INFORMAÇÃO PERIÓDICA

No âmbito da divulgação de informação periódica (documentos de prestação de contas anuais, semestrais e trimestrais), a supervisão prosseguiu com a análise do conteúdo, da forma e do momento em que os documentos obrigatórios foram divulgados ao mercado. Porém, desde as contas anuais referentes a 31/12/2001 que foram sendo divulgadas no decurso de 2002, a CMVM passou a adoptar uma nova política de fiscalização do cumprimento de normas contabilísticas e dos princípios da qualidade da informação (art. 7.º do Cód. VM), tendo implementado um conjunto de medidas com base na opinião dos auditores vertida nos relatórios de auditoria.

Medidas gerais que visam publicitar a opinião do Auditor e dotar os investidores dos elementos necessários para uma correcta avaliação do investimento

- Após a prestação de contas anuais e semestrais por emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, a CMVM passou a elaborar e divulgou publicamente, através do sítio de *Internet*, duas listagens relativas ao conteúdo da informação financeira divulgada por estes, designadamente sobre a existência (ou não) de reservas expressas pelo Auditor. Na primeira constam os nomes das sociedades cuja informação financeira não apresente reservas de qualquer espécie. Na segunda são identificadas as sociedades cuja informação financeira registe reservas, sendo explicitado o tipo de reserva apresentada.
- Quando, em face de verificação de uma situação que deu origem à emissão de reservas ou de opinião adversa do Auditor, os documentos de prestação de contas não dêem uma imagem exacta do património, da situação financeira e dos resultados do emitente, a CMVM passou a exigir, nos termos do n.º 4 do art. 254.º do Cód.VM, a publicação de informações complementares.
- A existência de reservas que modificam a opinião do Auditor expressa no respectivo Relatório relativo à informação financeira divulgada em prospecto de oferta pública e/ou de admissão à negociação de valores mobiliários passou a ser identificada na rubrica O.3. (advertências complementares) do referido prospecto.

Medidas particulares em face do tipo de modificação da opinião do auditor

- Em caso de opinião com reservas por limitação de âmbito, o Auditor que redigiu o relatório passou a ser questionado sobre a situação que originou a emissão daquela reserva. Em face da resposta, procedeu-se ao envio de recomendação ao emitente sobre a matéria.
- Em caso de opinião com reservas por desacordo, foi recomendada a correcção da situação que deu origem à reserva e o emitente foi advertido para as consequências da manutenção da reserva: (i) exigência de publicação de informações complementares em base proforma identificando os valores após ajustamentos apontados pelo Auditor, (ii) eventual sancionamento contra-ordenacional (art. 389.º n.º 3 al. b) do Cód.VM), (iii) necessidade de qualquer divulgação dos resultados do emitente (escrita ou verbal) ser acompanhada da referência à existência da reserva. Em caso de manutenção da reserva e não publicação das informações complementares necessárias, a respectiva publicação foi ordenada ao emitente pela CMVM.
- Em caso de opinião adversa, situação que não se verificou em 2002, seria solicitada a correcção da situação que deu origem às reservas ou, se a mesma não fosse possível, seria ordenada a publicação de informações complementares – balanço e demonstrações financeiras proforma corrigidas após auditoria e, se se mostrasse necessário, sujeitos a parecer do auditor. Em qualquer caso, o emitente seria advertido para as consequências da (manutenção da) opinião adver-

sa, a saber (i) possibilidade de suspensão da negociação dos valores mobiliários emitidos pelo emitente se o relatório e contas objecto de opinião adversa não for corrigido ou se a publicação do relatório e contas não for acompanhado pela publicação das informações complementares necessárias, (ii) eventual sanção contra-ordenacional (art. 389.º n.º 3 al. b) do Cód.VM), (iii) necessidade de qualquer divulgação dos resultados do emitente (escrita ou verbal) ser acompanhada da referência à existência da opinião adversa, (iv) eventualidade de exclusão da negociação em mercado regulamentado dos valores mobiliários emitidos em caso de não publicação das informações complementares requeridas (art. 207.º n.º 1 al. b)).

As medidas gerais e particulares foram aplicadas sobre 39 sociedades, tendo sido abrangidos 36 relatórios e contas individuais e 32 relatórios e contas consolidados. De salientar que 6 sociedades apenas tiveram reservas nas contas individuais e 4 sociedades apresentaram reservas apenas nas contas consolidadas.

QUADRO 100

Opiniões dos Auditores em Relação às Contas Anuais de 2001

	ERA	
	SIMPLES	CONS.
RESERVAS DE OPINIÃO		
RELATÓRIOS SEM RESERVAS	72	61
RELATÓRIOS COM RESERVAS	36	32
TOTAL	108	93
RESERVAS DE OPINIÃO:		
RESERVAS EM IMOB. FINANCEIRO	10%	8%
NÃO APLICAÇÃO DO MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	32%	-
INSUFICIENTE PROVISIONAMENTO DE CLIENTES	5%	7%
RESERVAS EM IMOBILIZADO CORPÓREO	5%	5%
RESERVAS NA CONTABILIZAÇÃO DO GOODWILL	2%	12%
RESERVAS EM OUTROS IMOBILIZADOS INCORPÓREOS	3%	8%
RESERVAS EM CRITÉRIO CONTABILÍSTICOS	6%	14%
DÍVIDAS AO SECTOR PÚBLICO ESTATAL	2%	2%
RESPONSABILIDADES CONTIGENCIAIS	3%	5%
OUTRAS	3%	8%
TOTAL	71%	69%
RESERVAS DE OPINIÃO:		
NÃO CIRCULARIZAÇÃO	8%	8%
ANÁLISE LIMITADA DE PARTICIPADAS	5%	5%
INEXISTÊNCIA DE ESTUDOS ACTUARIAIS	2%	2%
AValiação de Activos	8%	8%
OUTRAS	6%	7%
TOTAL	29%	30%

As principais reservas apresentadas às contas individuais prenderam-se com a não contabilização das participações financeiras pelo método de equivalência

patrimonial, tal como consta da Directriz Contabilística n.º 9. O principal motivo apresentado para a derrogação da referida norma assentou na apresentação de contas consolidadas que reflectem, em toda a sua plenitude, os efeitos quer nos resultados das operações quer nos activos e passivos inerentes à incorporação das referidas subsidiárias.

Em termos de contas consolidadas, verificou-se uma incidência significativa nos critérios inerentes ao tratamento contabilístico do *goodwill*, quer seja em termos de impossibilidade de avaliação dos activos das subsidiárias por forma a determinar uma eventual existência ou não de imparidade, quer seja, em outros casos, questões relacionadas com os critérios de amortização ou mesmo abatemento por contrapartida de reservas, derrogando assim os critérios contabilísticos geralmente aceites.

Na sequência da referida nova política de fiscalização do cumprimento das regras contabilísticas, verificou-se a determinação de um conjunto significativo de casos de publicação de informação complementar às demonstrações financeiras, dando nota dos efeitos nas contas da sociedade que resultariam se não existissem as reservas dos auditores.

O quadro normativo aplicável às entidades cujas contas encerraram no decurso do ano 2002 sofreu alterações, visando ir ao encontro das necessidades informativas sentidas pelos investidores, no sentido de uma melhoria qualitativa da informação divulgada pelas entidades emitentes.

Assim, o novo quadro legal e regulamentar introduziu as seguintes alterações, face ao regime anterior:

- > Obrigatoriedade, por via da aprovação do Regulamento da CMVM n.º 07/2001, da divulgação das recomendações sobre o Governo das Sociedades Cotadas;
- > Publicação da informação periódica no sistema de difusão de informação da CMVM e apenas num dos locais tradicionais, jornal de grande circulação em Portugal ou no boletim do mercado regulamentado (Regulamento da CMVM n.º 13/2002), aplicável a partir da prestação de informação semestral;
- > Exigência de uma maior transparência das participações qualificadas com a alteração do artigo 16.º do Cód. VM introduzida pelo DL n.º 61/2002, de 20 de Março;
- > Publicação da informação pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação através do acesso ao domínio da extranet da CMVM (Instrução n.º 12/2002), em vigor apenas no final do ano;
- > Divulgação de informação financeira por segmentos, aplicável a partir da prestação de contas anuais relativas ao exercício que se iniciou em ou após 1 de Janeiro de 2002, para os emitentes de valores mobiliários admitidos à negocia-

ção em mercado regulamentado (Regulamento da CMVM n.º 06/2002).

O universo das entidades emitentes obrigadas a prestar informação anual ao mercado, no ano 2002, referente a 31 de Dezembro de 2002, foi o seguinte:

QUADRO 101

Emitentes Obrigados à Prestação de Informação Anual

GRUPO	DESIGNAÇÃO	Nº EMPRESAS
A	ENTIDADES COM AÇÕES ADMITIDAS À NEGOCIAÇÃO NO MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS E NO SEGUNDO MERCADO DA EURONEXT LISBON	61
B	ENTIDADES COM OBRIGAÇÕES E WARRANTS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NO MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS E NO SEGUNDO MERCADO DA EURONEXT LISBON	54
	TOTAL	115

Foram exigidos os seguintes documentos de prestação de contas anuais:

QUADRO 102

Elementos da Prestação de Contas Anuais

ELEMENTOS EXIGIDOS	GRUPO A	GRUPO B
RELATÓRIO DE GESTÃO	O	O
LISTA DOS TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS	O	O
BALANÇO	O	O
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZA	O	O
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES	O	O
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA	O	O
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	O	O
PARER DO CONSELHO FISCAL OU CONSELHO GERAL	O	O
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	O	O
RELATÓRIO DO AUDITOR EXTERNO	O	O
INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNO DAS SOCIEDADES	O	R

Legenda: O - Obrigatório; R - Recomendado.

Apesar dos progressos ocorridos continuaram a verificar-se alguns atrasos de envio e de publicação de documentos. Verificou-se ainda o caso de uma entidade que não enviou e não publicou todos os documentos obrigatórios e uma outra que, apesar de ter enviado à CMVM todos os documentos, não os publicou em virtude de a empresa, entretanto, ter saído do mercado.

QUADRO 103

Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Anuais

CUMPRIMENTO DE ENVIO DE DOCUMENTOS À CMVM E DE PUBLICAÇÃO EM JORNAL DE GRANDE CIRCULAÇÃO	TOTAL		GRUPOS			
	ENVIO PUBLICA.		A		B	
			ENV.	PUB.	ENV.	PUB.
1 - TODOS OS DOCUMENTOS	114	113	61	61	53	52
SEM ATRASO	101	99	56	56	45	43
2 - APENAS PARTE DOS DOCUMENTOS	1	1	0	0	1	1
3 - NENHUM DOCUMENTO	0	0	0	0	0	0
TOTAL DAS EMPRESAS	115	114	61	61	54	53(*)

(*) Entidade não obrigada à publicação dos documentos de prestação de contas

A CMVM tem vindo a incrementar o recurso a ferramentas informáticas de recolha e tratamento da informação financeira produzida pelas entidades emittentes, designadamente o programa informático denominado ReAD, actualmente integrado no sistema *extranet* da CMVM. Este programa, em virtude do processo de validação dos dados introduzidos, tem permitido às próprias entidades emittentes detectar erros numéricos na apresentação das demonstrações financeiras, contribuindo para a sua imediata correcção na origem.

O quadro legal de prestação de contas semestrais manteve-se inalterado face ao ano anterior. Apenas a obrigatoriedade de publicação foi alterada, com a entrada em vigor do Regulamento da CMVM n.º 13/2002. Nos termos deste regulamento, as entidades com acções admitidas à negociação em mercado regulamentado (mercado de cotações oficiais e segundo mercado) passaram a poder optar por publicar as suas contas ou no boletim de cotações ou no jornal. Os emittentes de outros valores mobiliários admitidos à negociação e que se encontram apenas obrigados a prestar as contas anuais passaram a estar isentos de publicação nos locais tradicionais.

QUADRO 104

Informação Semestral a Publicar

DOCUMENTOS	ACÇÕES NO MERCADO	ACÇÕES NO SEGUNDO MERCADO	
	DE COTAÇÕES OFICIAIS	1º ANO	2º ANO E SEQUINTE
RELATÓRIO DE GESTÃO	O	O	O
BALANÇO	O	O	O
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	O	O	O
ANEXOS AO BALANÇO E DEM. RESULTADOS	O	O	O
LISTA DE TRANSACÇÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELA SOCIEDADE E EFECTUADAS			
PELOS TITULARES DE ÓRGÃOS SOCIAIS	O	O	O
LISTA DE TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS	O	O	O
PARER DO AUDITOR EXTERNO	O	NE	O

Legenda: O - Obrigatório; NE - Não Exigível.

Por forma a garantir o acesso do mercado às contas, todas as entidades passaram a divulgar obrigatoriamente os documentos de prestação de contas, na sua forma integral, no sistema de difusão de informação da CMVM, através do sítio de Internet www.cmvm.pt.

QUADRO 105

**Envio à CMVM e Publicação dos Documentos
de Prestação de Contas Semestrais**

CLASSIFICAÇÃO DE EMPRESAS: CUMPRIMENTO

DE ENVIO DE DOCUMENTOS À CMVM E DE PUBLICAÇÃO EM JORNAL DE GRANDE CIRCULAÇÃO	TOTAL		Ações MCO		Ações Segundo Mercado			
	ENVIO	PUBLICA.	ENVIO	PUBLICA.	1º ANO		+1 ANO	
					ENV.	PUB.	ENV.	PUB.
1 - TODOS OS DOCUMENTOS	60	60	52	52	0	0	8	8
SEM ATRASO	59	59	52	52	0	0	7	7
2 - APENAS PARTE DOS DOCUMENTOS	0	0	0	0	0	0	0	0
3 - NENHUM DOCUMENTO	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DAS EMPRESAS	60	60	52	52	0	0	8	8

Continuou a verificar-se em 2002 um elevado grau de cumprimento tempestivo dos deveres de envio e publicação da informação semestral. Ocorreu apenas um caso de incumprimento por atraso no envio e na publicação desta informação periódica.

As sociedades com ações admitidas à negociação no MCO prestam informação trimestral, cujo conteúdo mínimo é constituído pelos elementos constantes do modelo disponibilizado pela CMVM e que não sofreu alterações em 2002. O número de entidades abrangidas diminuiu no terceiro trimestre, em virtude de um processo de oferta pública de aquisição e subsequente aquisição potestativa que culminou com a saída do mercado da entidade visada.

QUADRO 106

Entidades que Prestam Contas Trimestrais

MERCADO	Nº EMPRESAS
PRIMEIRO TRIMESTRE	
ACÇÕES MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS	53
SOCIEDADES NÃO OBRIGADAS	0
TOTAL	53
TERCEIRO TRIMESTRE	
ACÇÕES MERCADO DE COTAÇÕES OFICIAIS	52
SOCIEDADES NÃO OBRIGADAS	0
TOTAL	52

Apenas uma sociedade se atrasou no envio e publicação da informação referente ao primeiro trimestre e uma outra na publicação da informação do terceiro trimestre. Uma entidade não enviou e não publicou a referida informação.

QUADRO 107

Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Trimestrais

CUMPRIMENTO DE ENVIO DE DOCUMENTOS

À CMVM E DE PUBLICAÇÃO EM JORNAL DE GRANDE CIRCULAÇÃO	1.º TRIM ENVIO	3.º TRIM PUBLICAÇÃO	1.º TRIM	3.º TRIM
1 – TODOS OS DOCUMENTOS	52	51	52	51
SEM ATRASO	51	50	51	50
2 – APENAS PARTE DOS DOCUMENTOS	0	0	0	0
3 – NENHUM DOCUMENTO	1	1	1	1
TOTAL DAS EMPRESAS	53	52	53	52

3.3.4.2 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO CONTÍNUA

A CMVM prosseguiu a sua acção de supervisão sobre a informação divulgada de forma ocasional, como seja a relativa a factos relevantes, a alterações de participações qualificadas, a alterações de órgãos sociais e a outros comunicados.

A supervisão da prestação de informação sobre factos relevantes continuou a ser uma das principais preocupações da CMVM, com uma especial insistência na divulgação do impacto financeiro dos factos relatados. No ano de 2002 foram identificados seis casos de incumprimento do referido dever, tendo sido instaurados os competentes processos de contra-ordenação.

Uma outra área que foi alvo de especial atenção pela CMVM prendeu-se com a clarificação de algumas estruturas accionistas de sociedades abertas e, consequentemente, com a falta de clareza na comunicação das respectivas participações qualificadas. Por esta razão, procedeu-se à alteração do artigo 16.º do Cód. VM através do DL n.º 61/2002, de 20 de Março, com exigência de uma maior transparência das participações qualificadas. Dessa forma, desenvolveu-se um conjunto significativo de pedidos de esclarecimento, originando algumas correcções aos comunicados efectuados ou às listas de participações qualificadas divulgadas pelas entidades emitentes.

3.3.5 REGISTO E ACOMPANHAMENTO DOS AUDITORES EXTERNOS

No decurso de 2002, a CMVM efectuou 2 registos referentes a novos auditores externos e procedeu ao cancelamento de 9 outros. O número de auditores registados na CMVM diminuiu, assim, para 48.

Procedeu-se ao registo de 47 averbamentos em 13 sociedades de revisores oficiais de contas, correspondendo essencialmente ao reforço do número de sócios, redenominações do capital social e alterações da forma societária.

Prosseguiu-se igualmente, em colaboração com a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, ao controlo de qualidade dos serviços prestados pelos auditores registados na CMVM. Foram analisadas 13 sociedades de revisores oficiais de contas registadas na CMVM, abrangendo 29 empresas cotadas e 3 fundos, não tendo sido detectadas falhas graves.

Em 16 de Maio de 2002 a Comissão Europeia aprovou uma Recomendação sobre os requisitos de independência dos Auditores que resultou dos trabalhos desenvolvidos no Comité de Auditoria da União Europeia. Na sequência deste documento, foi efectuado um estudo sobre os serviços prestados pelos auditores às sociedades cotadas (bem como a todas as sociedades que fazem parte do respectivo perímetro de consolidação) incluindo uma análise dos honorários cobrados.

A CMVM colaborou igualmente na preparação das Recomendações emitidas pela IOSCO sobre independência dos auditores.

Ambos os documentos, bem como o diagnóstico apurado quanto à actuação efectiva dos auditores, servirão como referência para uma apreciação nacional com vista à avaliação das eventuais alterações a introduzir na legislação Portuguesa em articulação com outras entidades relevantes nesta matéria.

3.4 QUALIDADE DA INTERMEDIACÃO FINANCEIRA

3.4.1 SUPERVISÃO PRESENCIAL E À DISTÂNCIA

Em 2002 completou-se o ciclo de supervisões presenciais sobre todos os intermediários financeiros registados na CMVM para o exercício de actividades de intermediação financeira.

Na sequência das conclusões dos relatórios de supervisão, foram emitidas determinações dirigidas a cada um dos intermediários financeiros supervisionados com o objectivo de procederem à supressão das deficiências identificadas. Nas instituições de crédito, sociedades corretoras e financeiras de corretagem, as deficiências identificadas concentraram-se, em regra, em procedimentos inadequados no exercício das actividades, potenciais conflitos de interesse e segurança dos sistemas de informação.

No âmbito das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e imobiliário, bem como das sociedades gestoras de patrimónios, as deficiências observadas relacionaram-se com a organização e funcionamento, registo das decisões de investimento, gestão e avaliação do património e registo e contabilidade das operações.

QUADRO 108

Acções de Supervisão Presencial da Actividade Corrente

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	1999	2000	2001	2002
SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO	6	4	8	9
SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	0	1	8	16
SOCIEDADES GESTORAS DE PATRIMÓNIOS	0	4	7	13
INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO, SOC. CORRETORAS E SOC. FINANCEIRAS DE CORRETAGEM	2	0	26	32
SUCURSAIS (INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E EMPRESAS DE INVESTIMENTO)	0	0	0	6
Sítes (RECEPÇÃO DE ORDENS E COMERCIALIZAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO)	0	12	27	55
TOTAL	8	21	76	131

3.4.2 SUPERVISÃO DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS FINANCEIROS ATRAVÉS DA *INTERNET*

Em 2002 efectuou-se a supervisão dos sítios para a recepção de ordens para subscrição ou transacção de valores mobiliários e comercialização de unidades de participação em fundos de investimento.

Na sequência das supervisões efectuadas, os intermediários financeiros foram notificados pela CMVM para adaptar os sítios aos requisitos decorrentes da regulamentação em vigor, bem como das melhores práticas utilizadas, tendo implementado as alterações solicitadas ou desactivado as partes do sítio não conformes com os referidos requisitos.

3.5 PROCESSOS DE CONTRA-ORDENAÇÃO

Durante o ano de 2002 foram analisados 162 processos no Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso. Quase um quarto desses processos acabaram por não ser instaurados, quer por insuficiência de prova quer por insuficiência de ilicitude. Em termos do âmbito dos processos, cerca de 20% corresponde a ilícitos relacionados com a comunicação de participações qualificadas, 18% com ilícitos referentes à difusão de informação e 18% alusivos a ilícitos de organismos de investimento colectivo.

QUADRO 109

Processos de Contra-Ordenação Analisados no Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso

PROCESSOS	TOTAL	PAI	ITEM	OIC	DI	PQ	RCA	RCS	RCT	IFnA	PSFaI	DIF
TRANSITADOS												
DE ANOS ANTERIORES	56	1	10	17	2	5	9	1	1	2	1	7
INICIADOS EM 2002	106	0	9	12	27	28	16	1	3	0	3	7
TOTAL	162	1	19	29	29	33	25	2	4	2	4	14
INVESTIGADOS												
E NÃO INSTAURADOS	39	1	9	8	5	9	1	0	0	1	0	5
INSTAURADOS A DECORRER												
NA CMVM	35	0	6	4	10	8	1	1	1	0	1	3
DECIDIDOS NA CMVM	82	0	4	15	14	16	21	0	3	0	3	6
DECIDIDOS EM TRIBUNAL	3	0	0	0	0	0	2	1	0	0	0	0
A DECORRER NO TRIBUNAL	3	0	0	2	0	0	0	0	0	1	0	0
TOTAL	162	1	19	29	29	33	25	2	4	2	4	14

Legenda:

DI - Difusão da Informação

DIF – Deveres dos Intermediários Financeiros

IFnA - Intermediação Financeira não Autorizada

ITEM – Integridade, Transparência e Equidade do Mercado

OIC - Organismos de Investimento Colectivo

PAI - Protecção e Apoio ao Investidor

PQ - Participações Qualificadas

PSFaI - Prestação de Serviços Financeiros através da *Internet*

RCA – Relatório e Contas Anuais

RCS – Relatório e Contas Semestrais

RCT – Relatório e Contas Trimestrais

3.6 REGULAÇÃO

3.6.1 REGULAMENTOS E INSTRUÇÕES DA CMVM

Em 2002, foram aprovados diversos regulamentos relativos a valores mobiliários e ao controlo da informação: o Regulamento 6/2002 determina a obrigatoriedade de os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação elaborarem e publicarem informação financeira por segmentos; o Regulamento 7/2002 reconhece os certificados como valores mobiliários; o Regulamento 9/2002 introduziu um novo requisito para admissão de *warrants* autónomos em mercado; o Regulamento 13/2002 alterou o Regulamento 11/2000 em matéria de prestação de informação por emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação, considerando cumprido o dever de publicação de informação periódica através da inserção dos documentos respectivos no sistema de difusão de informação da CMVM; o Regulamento 15/2002 reconheceu como valores mobiliários os valores mobiliários convertíveis; o Regulamento 16/2002 reconheceu os valores mobiliários condicionados por eventos de crédito.

Em sede de fundos de investimento mobiliário, o Regulamento 3/2002 sistematiza e concentra as regras relativas à valorização dos activos que podem integrar o património dos fundos de investimento mobiliário, e concretiza os custos que podem ser imputados aos fundos; o Regulamento 04/2002 veio possibilitar aos fundos de índices e aos fundos garantidos beneficiar da derrogação dos limites prudenciais legais por entidade, previstos no DL n.º 276/94, de 2 de Novembro; o Regulamento 14/2002 veio definir as condições em que se deve processar o dever de comunicação à CMVM e ao mercado de informação sobre a política de exercício de direitos de voto decorrentes dos investimentos efectuados por conta dos fundos que administram, bem como sobre a aquisição de acções pelos respectivos responsáveis.

Na sequência da revisão do regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário, o Regulamento 8/2002 completou o processo de densificação normativa necessário à concretização daquele regime, procedeu à reunião de matérias dispersas, até então, por vários regulamentos e regulou temas anteriormente desprovidos de qualquer quadro jurídico, designadamente as relativas aos peritos avaliadores de imóveis, à valorização de imóveis e ao prospecto; o Regulamento 11/2002 substituiu o Plano de Contas dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Em termos de regulamentação de fundos de investimento destaca-se ainda a entrada em vigor da Instrução da CMVM n.º 10/2002, que veio consagrar a obrigação de envio à CMVM, no domínio de *extranet*, de um conjunto de informação diversa, relativa à actividade dos fundos de investimento mobiliário. A

Instrução n.º II/2002, por sua vez, exige às entidades gestoras o envio à CMVM, no domínio de *extranet*, do valor diário das unidades de participação de fundos de investimento mobiliário e imobiliário.

Em sede da actividade de gestão de carteiras, nos termos da Instrução da CMVM n.º 5/2002 passou igualmente a considerar-se a *extranet* como canal de comunicação para efeitos do envio de informação periódica à CMVM e introduziram-se um conjunto de novas informações a reportar à CMVM. Este procedimento foi também adoptado em relação às restantes actividades de intermediação, na sequência da entrada em vigor da Instrução da CMVM n.º 7/2002.

O dever de prestação de informação relativa ao volume de transacções correspondente ao exercício, através da *Internet*, do serviço de investimento de recepção de ordens, para subscrição ou transacção de valores mobiliários passou a constar da Instrução da CMVM n.º 8/2002.

Por fim, o Regulamento 2/2002 veio concretizar algumas das matérias indispensáveis para os fundos de titularização de créditos iniciarem a sua actividade, designadamente as condições e limites em que as sociedades gestoras podem recorrer à utilização de técnicas e instrumentos de cobertura de risco por conta dos fundos que administrem, a periodicidade e o conteúdo da informação a prestar pelas sociedades gestoras à CMVM e o conteúdo mínimo do relatório de notação de risco. Além disso, e considerando que os fundos de titularização de créditos constituem um património autónomo, tornou-se necessária a criação do seu enquadramento contabilístico específico, pelo que entrou em vigor o Regulamento 1/2002.

3.6.2 COLABORAÇÃO COM OUTRAS ENTIDADES NA ELABORAÇÃO DE NORMAS

A CMVM e o Instituto de Seguros de Portugal elaboraram um entendimento conjunto sobre o disposto no número 2 do artigo 8.º do DL n.º 204/95, de 5 de Agosto, o qual estabelece o regime jurídico dos Planos de Poupança em Acções – PPA.

A CMVM colaborou com o Ministério das Finanças nas seguintes iniciativas legislativas: DL n.º 158/2002, de 2 de Julho, relativo à alteração do regime jurídico dos planos de poupança (PPR, PPE e PPR/E); DL n.º 62/2002, de 20 de Março, que reforçou os mecanismos que visam impedir ou dificultar a instrumentalização da gestão dos fundos por interesses que lhe são alheios, nomeadamente de sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com a entidade gestora; e DL n.º 60/2002, de 20 de Março, referente à revisão do regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário.

A CMVM elaborou também, com colaboração do Banco de Portugal, um projecto de revisão do regime jurídico dos fundos de investimento mobiliário a apresentar ao Ministério das Finanças, na sequência da transposição para o ordenamento jurídico interno das Directivas 2001/107/CE e 2001/108/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, ambas de 21 de Janeiro de 2002.

No referido projecto, foi proposta a introdução no direito nacional da figura dos OICVM sob a forma societária.

A CMVM colaborou ainda no projecto de alteração do DL n.º 290-D/99, de 2 de Agosto, que aprova o regime jurídico dos documentos electrónicos e assinatura digital.

3.7 COOPERAÇÃO

3.7.1 COOPERAÇÃO COM AUTORIDADES NACIONAIS

A CMVM continuou a manter ao longo de 2002 uma estreita cooperação ao nível do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, donde releva, na área da gestão de activos, a elaboração, em parceria com o Banco de Portugal e o Instituto de Seguros de Portugal, de um documento de Princípios a ser implementado por cada uma das autoridades de supervisão, com o objectivo de colmatar, com mediação dos instrumentos normativos próprios de cada instituição, as lacunas de informação em sede de emissão e comercialização pública de instrumentos de captação de aforro estruturados.

A CMVM também participou, prestando colaboração ao Ministério da Justiça – Gabinete de Relações Internacionais, Europeias e de Cooperação, nas comissões especiais e Sessão Diplomática, realizadas junto da Conferência da Haia, relativas à preparação da Convenção de Haia sobre a lei aplicável aos valores mobiliários depositados/registados em intermediário financeiro.

3.7.2 COOPERAÇÃO COM INSTITUIÇÕES CONGÉNERES ESTRANGEIRAS

No âmbito da cooperação com as autoridades correspondentes dos Estados membros do Espaço Económico Europeu e ao abrigo do artigo 13.º do Memorando de Acordo Multilateral de Troca de Informação entre Entidades de Supervisão e da Directiva do Conselho 89/592/CEE, a CMVM foi solicitada

para prestar assistência em dois processos de investigação, relativamente a transacções de valores mobiliários efectuadas no estrangeiro por investidores nacionais (institucionais e particulares) que adquiriram valores mobiliários antes de ser tornado público pelas respectivas entidades oferentes o anúncio de lançamento de uma oferta pública geral de aquisição sobre esses valores mobiliários.

Destaca-se também a cooperação prestada à Autoridade Monetária de Macau relativamente a um intermediário financeiro sujeito à supervisão da CMVM, com o objectivo de obter esclarecimentos relativos à idoneidade e competência do respectivo intermediário financeiro, à protecção dos investidores residentes em Macau e ao regime jurídico nacional aplicável aos Fundos de Investimento Mobiliário.

Durante o ano de 2002, no âmbito da instrução dos processos de contra-ordenação, a CMVM solicitou a colaboração de autoridades congéneres estrangeiras, a fim de obter elementos sobre as entidades envolvidas. A colaboração prestada pelas congéneres estrangeiras revelou-se rápida e eficaz, excepção feita para as entidades de supervisão de zonas *off-shore*.

Em 2002, a CMVM celebrou com as autoridades de supervisão dos mercados de valores mobiliários francês, belga e holandês um acordo para a coordenação da regulação e supervisão da *Euronext N.V.* e dos mercados regulamentados geridos pelo Grupo *Euronext*. Na sequência do acordo, a CMVM iniciou uma intensa participação nas estruturas criadas nesse âmbito. Assim, o Presidente da CMVM passou a pertencer ao Comité de Presidentes das Autoridades Reguladoras do Grupo *Euronext*, o Director Coordenador da Direcção de Supervisão de Entidades Gestoras e Mercados ao Comité de Direcção, e foram designados representantes permanentes para os 6 grupos de trabalho criados (um destes grupos é coordenado pela CMVM).

Essas estruturas passaram a debruçar-se sobre os aspectos essenciais da vida do grupo *Euronext*, coordenando as posições das 5 autoridades de supervisão envolvidas, nomeadamente quanto à regulamentação proposta pelo grupo, quanto ao controlo prévio da idoneidade e experiência dos administradores e pessoas encarregadas das diferentes áreas de negócio, quanto a acordos de *cross-membership* com países terceiros, quanto ao exercício da supervisão dos mercados e quanto aos meios informáticos utilizados pelos mercados.

A CMVM continuou a associar-se a diversas iniciativas promovidas pelo Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores Mobiliários. A este propósito, realizou-se em Lisboa o encontro anual entre autoridades de supervisão mobiliária e as diversas bolsas de valores iberoamericanas (associadas na Federação Iberoamericana de Bolsas de Valores) e uma conferência co-organizada pela CMVM e pelo referido Instituto.

Por fim, no contexto das funções de supervisão e regulação que são cometidas por lei à CMVM, foi ainda prestada assistência internacional a diversas congéneres, designadamente para efeitos de troca de informação sobre actividade transfronteiriça de intermediários financeiros, participações qualificadas e diversas investigações em relação a práticas verificadas nos mercados.

3.7.3 PARTICIPAÇÃO EM ORGANISMOS DA UNIÃO EUROPEIA

A CMVM continuou a integrar a delegação portuguesa em diversos *fora* contabilísticos comunitários, especificamente no Comité de Regulamentação Contabilística e no Comité de Contacto, bem como a participar nos trabalhos do Comité de Auditoria. A CMVM participou ainda em diversas reuniões do Comité de Valores Mobiliários e de grupos técnicos do Conselho da União Europeia, sobre a adopção de diversas propostas de Directivas. São de salientar os trabalhos desenvolvidos no contexto das propostas de Directivas sobre o prospecto a divulgar em caso de oferta pública, do abuso de informação privilegiada e de manipulação do mercado, da supervisão suplementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado, das ofertas públicas de aquisição e das obrigações de transparência por parte dos emitentes de valores mobiliários. A CMVM participou ainda em diversas reuniões preparatórias da revisão da Directiva de Serviços de Investimento, visando a promoção da concorrência e a consolidação de novas estruturas de negociação (mercados de bolsa e outros sistemas de negociação), tendo a CMVM não só respondido a diversas consultas públicas promovidas pela Comissão Europeia nesse sentido, como também assessorado a delegação portuguesa no Comité de Valores Mobiliários.

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. O ano de 2002 fica também marcado, para efeitos de agenda europeia na área dos serviços financeiros, pelo acompanhamento do processo de alargamento da União Europeia, onde a CMVM participou activamente nas equipas de peritos responsáveis pela avaliação da preparação das autoridades de supervisão dos países candidatos em efectivarem nos respectivos ordenamentos jurídicos e práticas de supervisão o quadro comunitário para a regulação e supervisão dos mercados de valores mobiliários.

Por fim, no seguimento da aprovação, em 2001, da Directiva dos Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários, a CMVM integrou em 2002 diversos subgrupos de peritos ao nível do respectivo Comité de Contacto, tendo

assumido a coordenação de um grupo de trabalho responsável pela elaboração de propostas regulatórias na área da utilização de instrumentos derivados no âmbito da gestão de organismos de investimento colectivo.

3.7.4 COMMITTEE OF EUROPEAN SECURITIES REGULATORS – CESR

Ainda no panorama institucional comunitário importa destacar, pela sua relevância para a actividade da CMVM, a participação no CESR (*Committee of European Securities Regulators*). Com efeito durante o ano de 2002, o CESR consolidou o seu papel como Comité relevante no processo regulatório europeu para a área dos mercados de valores mobiliários. A par da elaboração da proposta do CESR à Comissão Europeia para as medidas de execução da Directiva dos prospectos (grupo de peritos presidido pela CMVM), importa também destacar o envolvimento da CMVM no grupo de peritos do CESR para a prevenção e repressão de práticas abusivas do mercado, que, por implicar a fixação de medidas regulatórias de implementação da Directiva de abuso do mercado, assumiu igualmente um papel importante na agenda regulatória mobiliária da União Europeia.

É ainda de referir a participação da CMVM nos trabalhos desenvolvidos pelo grupo de peritos relativo à transparência no funcionamento do mercado, bem como pelo grupo de peritos do CESR e do BCE relativo à supervisão dos sistemas de compensação e liquidação de operações sobre valores mobiliários, ambos criados em 2001 e que desenvolveram os respectivos mandatos durante 2002.

A CMVM continuou a participar nos dois grupos permanentes actualmente existentes no CESR, o CESRPOL e o CESRFIN, respectivamente vocacionados para a cooperação nas áreas da troca de informação e imposição do cumprimento dos deveres no exercício de actividades sobre valores mobiliários e da contabilidade. Relativamente ao primeiro, destaca-se a elaboração do Relatório apresentado ao ECOFIN sobre o resultado das investigações realizadas pelos membros do Grupo na sequência dos acontecimentos do II de Setembro. Ainda no âmbito de actividades do CESRPOL, merecem referência os trabalhos realizados tendo em vista o aperfeiçoamento na monitorização do Acordo Multilateral de Cooperação e dos pedidos de assistência formulados em sua execução, bem como o mandato para avaliar as situações de não cooperação registadas com jurisdições não subscritoras do mesmo.

A CMVM continuou a integrar o grupo de peritos sobre a harmonização de *Princípios e Regras de Conduta Relativas à Protecção do Investidor*. Como resultado do trabalho desenvolvido pelo grupo, foram publicados em 2002 dois documentos: “*A European Regime of Investor Protection – The Harmonisation of Conduct Business Rules*” (Ref.

CESR/01 – 014d), em Abril de 2002 e “*A European Regime of Investor Protection – The Professional and Counterparty Regime*” (Ref. CESR/02 – 098b), em Julho de 2002. Na sequência da aprovação dos documentos supracitados, foram iniciados pela CMVM os trabalhos de implementação dos princípios e regras neles constantes, para a sua adopção no enquadramento legislativo vigente.

3.7.5 ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DAS COMISSÕES DE VALORES – OICV/IOSCO

Em Maio de 2002, no decurso da XXVII Conferência Anual da OICV/IOSCO, o Presidente do Conselho Directivo da CMVM foi reeleito Presidente do Comité Executivo da OICV/IOSCO. Tratou-se de um acontecimento inédito na história desta Organização mundial, que congrega mais de centena e meia de reguladores e supervisores de mercados de valores mobiliários.

O Presidente do Conselho Directivo da CMVM, na sua qualidade de Presidente do Comité Executivo da OICV/IOSCO, assumiu desde meados do ano a responsabilidade de integrar o Comité de Presidentes, a instância decisória das candidaturas apresentadas por membros desta Organização, à subscrição do memorando de Acordo Multilateral de Cooperação da OICV/IOSCO.

Em Outubro de 2002, a CMVM tornou-se uma das primeiras nove autoridades signatárias do memorando. Este instrumento de cooperação com vocação de aplicação à escala mundial, permite o estreitamento da cooperação internacional no contexto da prevenção e sancionamento de práticas fraudulentas ocorridas nos mercados de valores mobiliários, globalmente considerados, pressupondo um nível muito sofisticado de poderes para a autoridade de supervisão de modo a assegurar a troca de informações necessária a uma efectiva cooperação.

Ao nível do Comité Técnico da OICV/IOSCO (que a CMVM integra), foram elaborados três documentos no âmbito do aperfeiçoamento da harmonização internacional das melhores práticas regulatórias, desta feita nas áreas da divulgação contínua de factos relevantes por parte das sociedades cotadas, da independência dos auditores e sobre o papel do governo das sociedades na monitorização da independência dos auditores e da supervisão dos auditores.

Por outro lado, a CMVM continua a integrar a *project team* para a *Internet* e o Comité para a implementação dos objectivos e princípios da OICV/IOSCO, bem como o *Standing Committee on Enforcement and the Exchange of Information* e o *Standing Committee on Investment Management*. Neste último foi elaborado em 2002 um relatório, com participação activa da CMVM, sobre o prospecto simplificado. Além

disso, foram também debatidas matérias de extremo relevo e actualidade em sede de supervisão de organismos de investimento em valores mobiliários, como sejam a distribuição de *hedge funds* junto do retalho, os fundos de índice, a utilização de índices na gestão de activos (projecto que está a ser liderado por Portugal em conjunto com o Canadá) ou a análise das comissões e dos custos que podem ser imputados a instituições de investimento colectivo. A CMVM continuou também a participar no trabalho desenvolvido pela *project team* da OICV/IOSCO para os analistas financeiros.

Em 2002 assistiu-se a um maior estreitamento das relações entre a OICV/IOSCO e o GAFI (Grupo de Acção Financeira Internacional), por força de contribuições actualizadas em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e de regulamentação do dever especial de conhecimento de clientes, preparadas no Comité Permanente n.º 4 da IOSCO, atendendo às especificidades do sector dos valores mobiliários e no âmbito da estratégia de revisão das 40 Recomendações do GAFI, actualmente em curso.

ANEXOS

ANEXO A1

COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DA CMVM (EM 31 DE DEZEMBRO DE 2002)

CONSELHO DIRECTIVO

PRESIDENTE

Fernando Teixeira dos Santos

VICE-PRESIDENTE

Luís Lopes Laranjo

VOGAIS

Amadeu José Ferreira
Carlos Costa Pina
Rui Ambrósio Tribolet

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO

PRESIDENTE

Maria Irene Brás Gonçalves Rodrigues de Carvalho

VOGAIS

Maria de São José Ferreira Lino Vaz de Carvalho
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas - Amável Calhau, Justino Romão &
J. M. Ribeiro da Cunha,
representada por Amável Alberto Freixo Calhau

CONSELHO CONSULTIVO

PRESIDENTE

Fernando Teixeira dos Santos

BANCO DE PORTUGAL

Representante - Herlânder dos Santos Estrela

INSTITUTO DE GESTÃO DO CRÉDITO PÚBLICO

Representante - António Abel Sancho Pontes Correia

INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

Representante - Rui Leão Martinho

EURONEXT LISBON

SOCIEDADE GESTORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS, SA

Representante - Manuel Alves Monteiro

INTERBOLSA – SOCIEDADE GESTORA DE SISTEMAS

DE LIQUIDAÇÃO E DE SISTEMAS CENTRALIZADOS DE VALORES, SA

Representante - Abel Casimiro Sequeira Ferreira

ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS

Representante - José Vieira dos Reis

ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DAS SOCIEDADES

CORRETORAS E FINANCEIRAS DE CORRETAGEM

Representante - Francisco Garcia dos Santos

ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE BANCOS

Representantes - Manuel Ferreira da Silva e Eduardo José Stock da Cunha

CONFEDERAÇÃO DA INDÚSTRIA PORTUGUESA

Representante - Jaime Pinto de Lacerda

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL

Representante - Pedro Almeida Freire

ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DAS SOCIEDADES

GESTORAS DE PATRIMÓNIOS E DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Representante - Fernando Jorge Filomeno de Figueiredo Ribeiro

MEMBROS COOPTADOS:

Carlos Ferreira de Almeida

José da Cunha Nunes Pereira

ANEXO A2

ORGANIZAÇÃO INTERNA DA CMVM (EM 31 DE DEZEMBRO DE 2002)

DIRECÇÃO DE SUPERVISÃO DE ENTIDADES GESTORAS E DE MERCADOS

José Pedro Fazenda Martins

DEPARTAMENTO DE SUPERVISÃO

DE ENTIDADES GESTORAS E VIGILÂNCIA DOS MERCADOS

António Luís Jerónimo Lopes

DEPARTAMENTO DE INVESTIGAÇÃO

António Carlos Nunes Gageiro

DIRECÇÃO DE SUPERVISÃO INSTITUCIONAL

José Miguel Baptista Santos Almeida

DEPARTAMENTO DE SUPERVISÃO DE INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Manuel Ribeiro Silva Monteiro

DEPARTAMENTO DE SUPERVISÃO DE GESTÃO DE ACTIVOS

Fernando Jorge Nunes Silva

DEPARTAMENTO DE REGISTO DE ENTIDADES

José Manuel Pereira Mendes de Barros

DEPARTAMENTO DE EMITENTES

Paulo Câmara Pires Santos Martins

DEPARTAMENTO DE ASSUNTOS JURÍDICOS E CONTENCIOSO

Alexandre Brandão da Veiga

GABINETE DE COMUNICAÇÃO E RELAÇÕES PÚBLICAS

Maria da Purificação Luísa Igreja

GABINETE DE ESTUDOS

Victor Augusto Mendes dos Santos

GABINETE DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Gonçalo André Castilho Santos

NÚCLEO DE APOIO AO INVESTIDOR E MEDIAÇÃO

Luís Guilherme Carvalho Pina Catarino

DEPARTAMENTO DE SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

Pedro João Rodrigues Rocha Coutinho

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO E FINANCEIRO

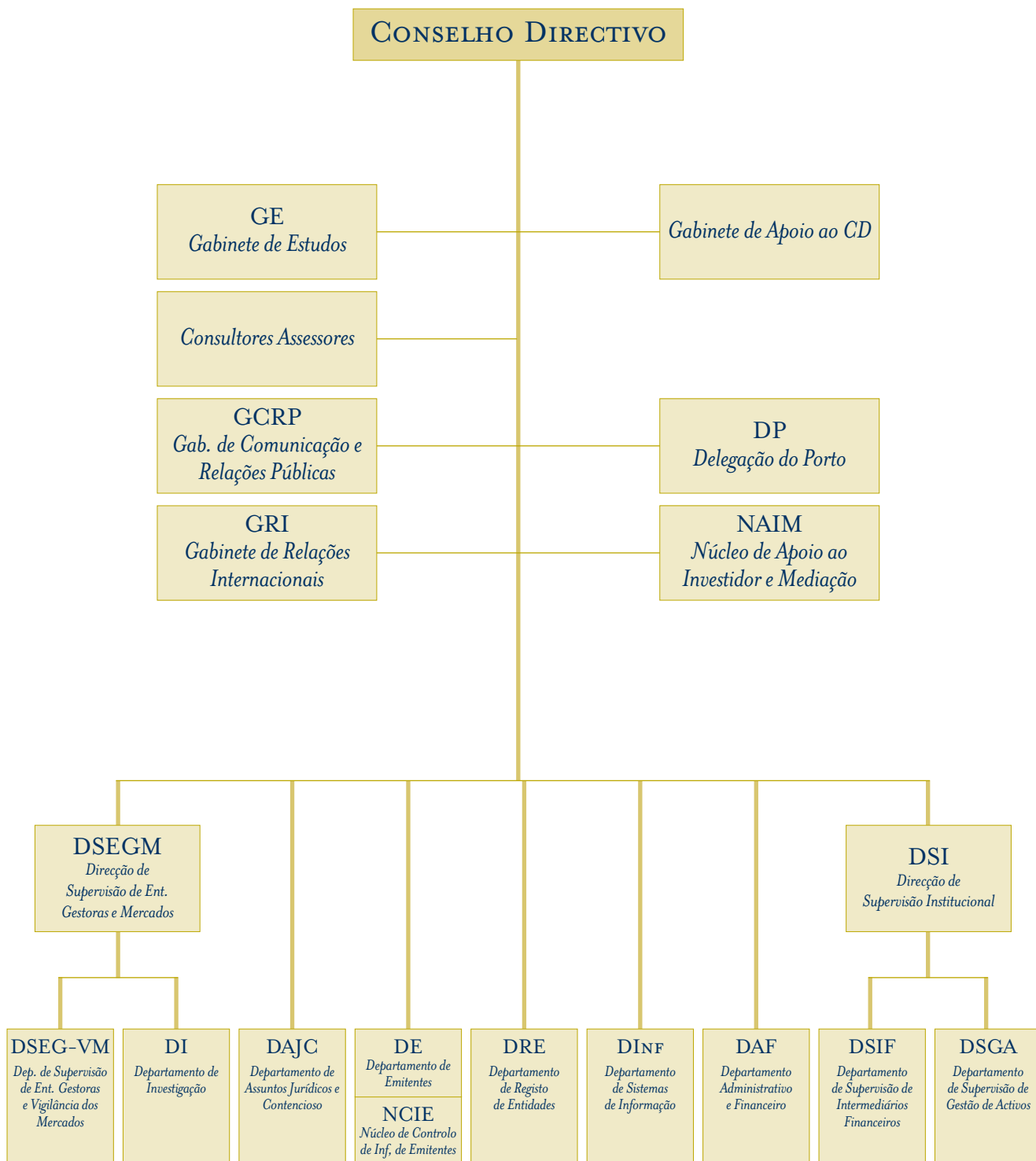
Francisco José Neto Melro

DELEGAÇÃO DO PORTO

Paulo Fernando Pereira Alves

ANEXO B

ORGANOGRAMA DA CMVM



ANEXO C

LEGISLAÇÃO RELATIVA AO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS PUBLICADA EM 2002

LEIS

Lei n.º 5/2002, de 11/01, I-A Série - Estabelece medidas de combate à criminalidade organizada e económico-financeira e procede à segunda alteração à Lei n.º 36/94, de 29 de Setembro, alterada pela Lei n.º 90/99, de 10 de Julho, e quarta alteração ao Decreto-Lei n.º 325/95, de 2 de Dezembro, alterado pela Lei n.º 65/98, de 2 de Setembro, pelo Decreto-Lei n.º 275-A/2000, de 9 de Novembro, e pela Lei n.º 104/2001, de 25 de Agosto [**Declaração de Rectificação n.º 5/2002, de 06/02, I-A Série** - De ter sido rectificada a Lei n.º 5/2002, de 11 de Janeiro (estabelece medidas de combate à criminalidade organizada e económico-financeira e procede à segunda alteração à Lei n.º 36/94, de 29 de Setembro, alterada pela Lei n.º 90/99, de 10 de Julho, e quarta alteração ao Decreto-Lei n.º 325/95, de 2 de Dezembro, alterado pela Lei n.º 65/98, de 2 de Setembro, pelo Decreto-Lei n.º 275-A/2000, de 9 de Novembro, e pela Lei n.º 104/2001, de 25 de Agosto)]

Lei n.º 10/2002, de 11/02, I-A Série - Aperfeiçoa as disposições legais destinadas a prevenir e punir o branqueamento de capitais provenientes de actividades criminosas e quinta alteração ao Decreto-Lei n.º 325/95, de 2 de Dezembro, alterado pela Lei n.º 65/98, de 2 de Setembro, pelo Decreto-Lei n.º 275-A/2000, de 9 de Novembro, pela Lei n.º 104/2001, de 25 de Agosto, e pelo Decreto-Lei n.º 323/2001, de 17 de Dezembro. [**Declaração de Rectificação n.º 11/2002, de 14/03, I-A Série** - De ter sido rectificada a Lei n.º 10/2002, de 11 de Fevereiro, que aperfeiçoa as disposições legais destinadas a prevenir e punir o branqueamento de capitais provenientes de actividades criminosas e 5.ª alteração ao Decreto-Lei n.º 325/95, de 2 de Dezembro, alterado pela Lei n.º 65/98, de 2 de Setembro, pelo Decreto-Lei n.º 275-A/2000, de 9 de Novembro, pela Lei n.º 104/2001, de 25 de Agosto, e pelo Decreto-Lei n.º 323/2001, de 17 de Dezembro, publicada no Diário da República, 1.ª Série-A, n.º 35, de 11 de Fevereiro de 2002]

Lei n.º 11/2002, de 16/02, I-A Série - Estabelece o regime sancionatório aplicável a situações de incumprimento das sanções impostas por regulamentos comunitários e estabelece procedimentos cautelares de extensão do seu âmbito material.

Lei n.º 16-A/2002, de 31/05, I-A Série - Primeira alteração à Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (aprova o Orçamento do Estado para 2002)

[Declaração de Rectificação n.º 21-A/2002, de 31/05, I-A Série - De ter sido rectificada a Lei n.º 16-A/2002, de 31 de Maio [primeira alteração à Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (aprova o Orçamento do Estado para 2002)]; **Declaração de Rectificação n.º 23/2002, de 29/06, I-A Série** - De ter sido rectificada a Lei n.º 16-A/2002 - Primeira alteração à Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (aprova o Orçamento do Estado para 2002); **Declaração de Rectificação n.º 26/2002, de 31/07, I-A Série** - De ter sido rectificada a Lei n.º 16-A/2002 - Primeira alteração à Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (aprova o Orçamento do Estado para 2002);]

Lei n.º 16-B/2002, de 31/05, I-A Série - Autoriza o Governo a alterar o Código do IRS, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de Novembro, revendo o regime jurídico das mais-valias estabelecido pela Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro, bem como a alterar o Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de Julho, revendo o regime aplicável aos rendimentos dos fundos de investimento.

Lei n.º 25/2002, de 02/II, I-A Série - Autoriza o governo a alterar o Decreto-Lei n.º 454/91, de 28/12 (estabelece normas relativas ao uso do cheque), concedendo a todas as instituições de crédito o acesso à informação disponibilizada pelo Banco de Portugal relativa aos utilizadores de cheque que oferecem risco.

Lei Orgânica n.º 2/2002, de 28/08, I-A Série - Lei da estabilidade orçamental - Primeira alteração à Lei n.º 91/2001, de 20 de Agosto, segunda alteração à Lei n.º 13/98, de 24 de Fevereiro, e quinta alteração à Lei n.º 42/98, de 6 de Agosto

Lei 32-AA/2002, de 30/02, I-A Série - Grandes Opções do Plano para 2003.

Lei 32-B/2002, de 30/02, I-A Série - Orçamento de Estado para 2003.

Declaração de Rectificação n.º 6/2002, de 06/02, I-A Série - De ter sido rectificada a Lei n.º 109-B/2001 (Orçamento do Estado para 2002), publicada o Diário da República, 1.ª Série-A, n.º 298 (2.º suplemento), de 27 de Dezembro de 2001.

Declaração de Rectificação n.º 10/2002, de 06/03, I-A Série - De ter sido rectificada a Lei n.º 109-B/2001 - Orçamento do Estado para 2002, publicada no 2.º suplemento ao Diário da República, 1.ª Série-A, n.º 298, de 27 de Dezembro de 2001

DECRETOS-LEI

Decreto-Lei n.º 2/2002, de 04/01 - Altera o Decreto-Lei n.º 82/2000, de 11 de Maio, que criou a Portugal Global, S. G. P. S., S. A.

Decreto-Lei n.º 4/2002, de 08/01 - Segunda alteração à Lei n.º 30-C/2000, de 29 de Dezembro - Orçamento do Estado para 2001.

Decreto-Lei n.º 8-D/2002, de 15/01, I-A Série, 2.º suplemento - Altera o Decreto-Lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, relativo ao regime jurídico das entidades gestoras de mercados de valores mobiliários e de sistemas conexos.

Decreto-Lei n.º 42/2002, de 02/03, I-A Série - Transpõe para o ordenamento jurídico interno a Directiva n.º 2000/28/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Setembro, que altera a Directiva n.º 2001/12/CE, do Conselho, de 20 de Março, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício, e a Directiva n.º 2000/46/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Setembro, relativa ao acesso à actividade das instituições de moeda electrónica e ao seu exercício, bem como à sua supervisão prudencial, estabelecendo o regime jurídico das instituições de moeda electrónica.

Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20/03, I-A Série - Aprova o novo regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário, revogando o Decreto-Lei n.º 294/95, de 17 de Novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 323/97, de 26 de Novembro.

Decreto-Lei n.º 61/2002, de 20/03, I-A Série - Primeira alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

Decreto-Lei n.º 62/2002, de 20/03, I-A Série - Segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 276/94, de 2 de Novembro, que aprova o regime jurídico dos fundos de investimento mobiliário.

Decreto-Lei n.º 82/2002, de 05/04, I-A Série - Altera o Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de Novembro, que estabelece o regime de titularização de créditos. [**Declaração de Rectificação n.º 21-B/2002, de 31/05, I-A Série, 4.º suplemento, da Presidência do Conselho de Ministros** - De ter sido rectificado o Decreto-Lei n.º 82/2002, do Ministério dos Finanças, que altera o Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de Novembro, que estabelece o regime de titularização de créditos, publicado no Diário da República, 1.ª série, n.º 80, de 5 de Abril de 2002].

Decreto-Lei n.º 136/2002, de 16/05, I-A Série - Clarifica o critério de conversão em euros de todas as referências monetárias em escudos constantes em toda a legislação, bem como em actos administrativos e decisões em processo contra-ordenacional.

Decreto-Lei n.º 162/2002, de 11/07, I-A Série – Altera a redacção dos artigos 35.º e 141.º do Código das Sociedades Comerciais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro.

Decreto-Lei n.º 186/2002, de 21/08, I-A Série – Cria as instituições financeiras de crédito.

Decreto-Lei n.º 201/2002, de 26/09 – Altera o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro.

Decreto-Lei n.º 228/2002, de 31/10 – Revê o regime de tributação das mais-valias estabelecido no Código do IRS e o regime aplicável aos rendimentos dos fundos de investimento estabelecido no EBF.

Decreto-Lei n.º 229/2002, de 31/10 – Altera o Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de Julho, a lei geral tributária, aprovada pelo Decreto-Lei n.º 398/98, de 17 de Dezembro, e o Regime Geral das Infracções Tributárias, aprovado pela Lei n.º 15/2001, de 5 de Julho.

Decreto-Lei n.º 319/2002, de 28 de Dezembro - Altera o regime jurídico das sociedades de capital de risco e de fomento empresarial, constante do Decreto-Lei n.º 433/91, de 7 de Novembro, e o regime jurídico dos fundos de capital de risco, constante do Decreto-Lei n.º 58/99, de 2 de Março.

DIRECTIVAS COMUNITÁRIAS

Directiva 2001/107/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Janeiro de 2002, JO L 41 de 13/02 - que altera a Directiva 85/611/CEE do Conselho que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) com vista a regulamentar as sociedades de gestão e os prospectos simplificados.

Directiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de Junho de 2002, JO L 168 de 27/06 – relativa aos acordos de garantia financeira.

Directiva 2002/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de Setembro de 2002, JO L 271 de 09/10 - relativa à comercialização à distância

de serviços financeiros prestados a consumidores e que altera as Directivas 90/619/CEE do Conselho, 97/7/CE e 98/27/CE.

REGULAMENTOS COMUNITÁRIOS

Regulamento CE n.º 29/2002 da Comissão, de 19 de Dezembro de 2001, JO L 5 de 09/01 - que altera o Regulamento (CEE) n.º 3037/90 do Conselho relativo à nomenclatura estatística das actividades económicas na Comunidade Europeia.

Regulamento n.º 63/2002 do Banco Central Europeu, de 20 de Dezembro de 2001, JO L 10 de 12/01 - relativo às estatísticas das taxas de juro praticadas pelas instituições financeiras monetárias em operações de depósitos e empréstimos face às famílias e às sociedades não financeiras (BCE/2001/18).

Regulamento (CE) n.º 351/2002 da Comissão, de 25 de Fevereiro de 2002, JO L 55 de 26/02 - que altera o Regulamento (CE) n.º 3605/93 do Conselho no que respeita às referências ao SEC 95.

Regulamento (CE) n.º 2174/2002 do Banco Central Europeu, de 21 de Novembro de 2002, JO L 330 de 06/12 - que altera o Regulamento BCE/2001/13 relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2002/8) [JO L 347 - Rectificação ao Regulamento (CE) n.º 2174/2002 do Banco Central Europeu, de 21 de Novembro de 2002, que altera o Regulamento BCE/2001/13 relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2002/8) (JO L 330 de 6.12.2002)].

Rectificação ao Regulamento (CE) n.º 2423/2001 do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2001, JO L 57 de 27/02 - relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2001/13) (JO L 333 de 17.12.2001).

DECISÕES

Decisão do Banco Central Europeu, de 3 de Dezembro de 2001, JO L 5, de 09/01 - que altera a Decisão BCE/2001/7 relativa às denominações, especificações, reprodução, troca e retirada de circulação de notas expressas em euros (BCE/2001/14).

Decisão do Comité Misto do EEE n.º 10/2002, de 1 de Fevereiro de 2002, JO L 88, de 04/04 - que altera o anexo XXII (Direito das sociedades) do Acordo EEE.

Decisão do Comité Misto do EEE n.º 86/2002, de 25 de Junho de 2002, JOL 266 de 03/10 - que altera o anexo IX (serviços financeiros) e o anexo XXII (direito das sociedades) do Acordo EEE.

Decisão do Comité Misto do EEE n.º 103/2002, de 12 de Julho de 2002, JO L 298 de 31/10 - que altera o anexo IX (serviços financeiros) do Acordo EEE.

ORIENTAÇÕES

Orientação do Banco Central Europeu, de 30 de Julho de 2002, JO L 220 de 15/08 - relativa a determinados requisitos de informação estatística do Banco Central Europeu e aos procedimentos de reporte de estatísticas monetárias e bancárias pelos bancos centrais nacionais (*BCE/2002/5*).

Orientação do Banco Central Europeu, de 21 de Novembro de 2002, JO L 334 de 11/12 - relativa às exigências de informação estatística do Banco Central Europeu em matéria de contas financeiras trimestrais (*BCE/2002/7*).

RESOLUÇÕES

Resolução do Conselho de Ministros n.º 3/2002, de 05/01, I-B Série - Altera a Resolução do Conselho de Ministros n.º 13/2001, de 13 de Fevereiro, que autoriza, em execução da Lei n.º 30-C/2000, de 29 de Dezembro, que aprova o Orçamento do Estado para 2001, a emissão de dívida pública

Resolução do Conselho de Ministros n.º 9-A/2002, de 12/01, I-B Série, 2.º suplemento - Autoriza, em execução da Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (Orçamento do Estado para 2002), a emissão da dívida pública.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 135/2002, de 20/11, I-B Série
Presidência do Conselho de Ministros - Define o novo enquadramento institucional da actividade do Governo em matéria de sociedade da informação, da inovação e do governo electrónico.

PORTARIAS

I-B SÉRIE

Portaria n.º 102/2002, de 01/02, do Ministério das Finanças - Altera a Portaria n.º 95/94, de 9 de Fevereiro, que altera o capital social mínimo das sociedades corretoras e das sociedades financeiras de corretagem.

Portaria n.º 113-B/2002, I-B Série, 1.º suplemento, do Ministério das Finanças, de 06/02 - Acrescenta à lista publicada através da Portaria n.º 377-A/94, de 15 de Junho, os valores mobiliários representativos de dívida pública emitidos ao abrigo da Resolução do Conselho de Ministros n.º 9-A/2002, de 12 de Janeiro.

Portaria n.º 323/2002, I-B Série, 27/03, Ministério das Finanças - Altera a portaria n.º 1303/2002, de 22 de Novembro, que fixa as taxas devidas à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Portaria n.º 359/2002, I-B Série, de 05/04, Ministério das Finanças - Determina que a partir da cessação da divulgação da taxa LISBOR a taxa divulgada sob a designação «EURIBOR» será, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 138/98, de 16 de Maio, equivalente à taxa LISBOR.

Portaria n.º 360/2002, I-B Série, 05/04, Ministério das Finanças - Define os procedimentos a adoptar pelas sucursais financeiras de instituições de crédito e sociedades financeiras residentes em território português e instaladas nas zonas francas da Madeira e da ilha de Santa Maria.

Portaria n.º 505/2002, de 30/04, I-B Série, Ministério das Finanças - Aprova a lista de mercados regulamentados, para efeitos da Directiva n.º 93/22/CEE. Revoga a Portaria n.º 27/99, de 18 de Janeiro.

Portaria n.º 676/2002, de 19/06, I-B Série, Ministério das Finanças - Altera o capital social mínimo das sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos e das sociedades de titularização de créditos. Revoga a Portaria n.º 284/2000, de 23 de Maio.

Portaria n.º 694/2002, de 22/06, I-B Série, Ministério das Finanças - Aprova o modelo 4 «Declaração de aquisição e ou alienação de valores mobiliários».

Portaria n.º 866/2002, de 24/07, I-B Série, Ministério das Finanças - Altera a Portaria n.º 95/94, de 9 de Fevereiro (fixa o capital social mínimo das sociedades corretoras e das sociedades financeiras de corretagem). Revoga a Portaria n.º 102/2002, de 1 de Fevereiro.

Portaria n.º 1451/2002, de 11/11, I-B Série, Ministério das Finanças - Determina que o património de um fundo de poupança poderá ser constituído pelas espécies de activos previstos no art. 3.º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2/07, com observância de certas regras e limites.

II SÉRIE

Portaria n.º 1430/2002, de 17/09, Ministério das Finanças – Determina um capital social não inferior a 10 milhões de euros às instituições financeiras de crédito.

Portaria n.º 1559/2002, de 23/10, Ministério das Finanças – Autoriza a constituição da sociedade FIMOVE – Sociedade de Gestão e Investimento Imobiliário, S.A. por alteração da denominação e do objecto social da IMODELCO – Sociedade de Gestão Imobiliária, S.A.

REGULAMENTOS DA CMVM

Regulamento da CMVM n.º 1/2002, de 05/02, II Série – Contabilidade dos fundos de titularização de créditos.

Regulamento da CMVM n.º 2/2002, de 01/02, II Série – Fundos de titularização de créditos.

Regulamento da CMVM n.º 3/2002, de 11/02, II Série - Valorização de fundos de investimento mobiliário.

Regulamento da CMVM n.º 4/2002, de 09/02, II Série - Fundos de índices e fundos garantidos.

Regulamento da CMVM n.º 5/2002, de 14/03, II Série – Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 5/2000.

Regulamento da CMVM n.º 6/2002, de 07/05, II Série – Apresentação financeira por segmentos.

Regulamento da CMVM n.º 7/2002, de 24/05, II Série – Certificados.

Regulamento da CMVM n.º 8/2002, de 18/06, II Série – Fundos de investimento imobiliário.

Regulamento da CMVM n.º 9/2002, de 02/07, II Série – Alteração ao Regulamento n.º 10/2000 – emissões de *warrants* autónomos.

Regulamento da CMVM n.º 10/2002, de 19/07, II Série – Alteração ao Regulamento n.º 8/2001, de 28 de Dezembro – taxas.

Regulamento da CMVM n.º 11/2002, de 24/08, II Série - Contabilidade dos fundos de investimento imobiliário.

Regulamento da CMVM n.º 12/2002, de 24/08, II Série - Sociedades de titularização de créditos.

Regulamento da CMVM n.º 13/2002, de 26/08, II Série – Deveres de informação.

Regulamento da CMVM n.º 14/2002, de 2/12, II Série – Deveres de informação das entidades gestoras de fundos de investimento.

Regulamento da CMVM n.º 15/2002, de 21/11, II Série – Valores mobiliários convertíveis.

Regulamento da CMVM n.º 16/2002, de 21/11, II Série – Valores mobiliários condicionados por eventos de crédito.

Regulamento da CMVM n.º 17/2002, de 31/12, II Série – Altera o artigo 58.º do Regulamento da CMVM n.º 12/2000, sobre intermediação financeira.

AVISOS ---

Aviso do Banco de Portugal n.º 2/2002, de 15/04, I-B Série – Introdz um aditamento ao Aviso n.º 1/95, de 16 de Fevereiro, relativo à prestação de serviços financeiros através da *Internet*.

Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2002, de 05/06, I-B Série – Introdz um aditamento à parte I do anexo ao aviso n.º 1/93, publicado no Diário da República, 2.ª série, de 8 de Junho de 1993, referente ao tratamento a dar, para efeitos de cálculo do rácio de solvabilidade, aos compromissos irrevogáveis decorrentes das contribuições para o Fundo de Garantia de Depósitos.

Aviso do Banco de Portugal n.º 4/2002, de 25 de Junho, I-B Série – Introdz alterações ao regime constante dos avisos n.os 12/92 e 3/95, publicados no Diário da República, 2.ª série, respectivamente de 29 de Dezembro de 1992 e de 30 de Junho de 1995.

Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2002, de 20/08, I-B Série – Rectifica o anterior Aviso do Banco de Portugal n.º 4/2002, relativo ao tratamento prudencial das participações financeiras detidas por instituições de crédito e sociedades financeiras, publicado no Diário da República, 1.ª Série-B, de 25 de Junho de 2002.

Aviso do Banco de Portugal n.º 6/2002, de 28/09, I-B Série – Introdz um conjunto de deveres de informação que visam tornar mais transparente, em defesa dos investidores, o processo de comercialização dos denominados instrumentos de captação de aforro estruturados, por parte de entidades sujeitas, em base individual, à supervisão do Banco de Portugal.

OUTROS REGULAMENTOS

Regulamento do ISP n.º 18/2002, de 01/03, II Série – Norma n.º 4/2002-R – empresas de seguros – cálculo e constituição da margem de solvência e do fundo de garantia.

Regulamento do ISP n.º 19/2002, de 02/03, II Série – Norma n.º 5/2002-R – sociedades gestoras de fundos de pensões – cálculo e constituição da margem de solvência e do fundo de garantia.

Regulamento Interno do ISP n.º 2/2002, de 02/03, II Série – Norma n.º 21/2002-R – elementos de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões.

Regulamento do ISP n.º 26/2002, de 12/06, II Série – Norma n.º 14/2002-R – Actuários responsáveis nos fundos de pensões – certificação e nomeações.

Regulamento do ISP n.º 27/2002, de 12/06, II Série – Norma n.º 15/2002-R – Formação da certificação dos actuários responsáveis na área dos fundos de pensões e regulamento do júri.

Regulamento do ISP n.º 30/2002, de 26/06, II Série – Norma n.º 7/2002-R – utilização e contabilização de produtos derivados pelas empresas de seguros.

DESPACHOS

II SÉRIE

Despacho n.º 1191/2002, de 17/01, do GSETF – Não oposição à aquisição pela BANIF Investimentos, SGPS, S.A. de uma participação qualificada directa na Companhia de Seguros Açoreana, S.A., correspondente a 52,31% do capital social.

Despacho n.º 3785/2002(2.ª série), Ministério das Finanças - Gabinete do Ministro, de 20/02 - Autorizo, ao abrigo do artigo 20.º-A do Decreto-Lei n.º 349/99, de 13 de Outubro, com a redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 8-D/2002, de 15 de Janeiro, a Euronext N. V., com sede na Beursplein 5, 1012 JW, Amsterdão, matriculada no registo comercial da Câmara do Comércio e Indústria de Amsterdão sob o n.º 34137761, a adquirir uma participação superior a 50% dos direitos de voto correspondentes ao capital social da BVLP - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A..

ANEXO D

PUBLICAÇÕES

A) PUBLICAÇÕES PERIÓDICAS

RELATÓRIO ANUAL DA CMVM

Em 2002, a CMVM procedeu à publicação, em português e inglês, em livro, com tiragens de 500 exemplares e em formato electrónico através da *Internet*, do Relatório Anual “*A Situação Geral dos Mercados de Valores Mobiliários*”, em que divulgou os principais indicadores relativos ao funcionamento dos mercados de capitais no ano 2001, bem como a descrição detalhada da actividade da CMVM.

CADERNOS DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Os Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários adoptaram, em 2002, um novo formato com o objectivo de modernizar a sua imagem e tornar a sua leitura mais acessível. Foram publicados os números 12 a 14, em livro, com tiragens de 500 exemplares em cada edição e iniciou-se também a publicação em formato electrónico através do sítio da CMVM na *Internet*.

BOLETIM DA CMVM

O Boletim da CMVM foi, em 2002, objecto de uma importante transformação que se traduziu na publicação, a partir de Maio, em formato exclusivamente electrónico acessível através do sítio da CMVM na *Internet*. Esta alteração visou tornar a circulação e consulta do Boletim mais acessíveis. Com esta transformação, o número de boletins distribuídos aumentou de 901 nos primeiros quatro meses do ano, ainda na versão impressa, para cerca de 15.000, entre Julho e Dezembro, na versão electrónica.

B) PUBLICAÇÕES NÃO PERIÓDICAS

COLECTÂNEAS DE LEGISLAÇÃO SOBRE VALORES MOBILIÁRIOS

Em 2002, a CMVM concluiu a publicação, prevista no artigo 371º do Cód. VM, de uma colectânea de toda a legislação em vigor relativa a valores mobiliários, com uma tiragem de 1.200 exemplares.

A CMVM publicou também uma colectânea das traduções para língua inglesa dos Regulamentos da CMVM que se encontram em vigor, com uma tiragem de 500 exemplares.

ESTUDOS SOBRE O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A CMVM prosseguiu a publicação de uma série de trabalhos de investigação sob a designação “Estudos sobre o Mercado de Valores Mobiliários”. Neste âmbito, foi editado em 2002 o estudo do Dr. Alexandre Brandão da Veiga sobre “*Crime de Manipulação, Defesa e Criação de Mercado*”.

BROCHURAS

Foram editadas e distribuídas, em 2002, uma brochura sobre “A Indústria dos Fundos de Investimento Mobiliário em Portugal” e outra sobre “A Indústria dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal”, com tiragens de 1.000 exemplares.

PUBLICAÇÃO DE ESTUDOS, INQUÉRITOS, ENTENDIMENTOS E PARECERES GERNÉRICOS ATRAVÉS DO SÍTIO DA CMVM NA INTERNET

A CMVM procedeu, em 2002, à publicação através do seu sítio na *Internet* do “4º Inquérito sobre Práticas relativas ao Governo das Sociedades nas Empresas Cotadas no Mercado de Cotações Oficiais da Bolsa de Valores de Lisboa e Porto” realizado pela CMVM tendo em vista determinar o grau de acolhimento das “Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas”, de um “**Estudo** sobre Analistas Financeiros e Recomendações de Investimento”, de um **estudo** sobre as “Reservas dos Auditores às Contas relativas ao Exercício de 2001 das Sociedades com Valores Mobiliários Cotados”, do “1º Inquérito sobre o Perfil do Investidor Online”, do “**Estudo** sobre a Indústria dos Fundos de Investimento em Portugal” e do “1º Inquérito sobre a Actividade dos Analistas Financeiros em Portugal”.

Foi ainda efectuada a publicação electrónica do “**Parecer** Genérico sobre Fungibilidade de Valores Mobiliários Titulados” e do “**Parecer** sobre Critérios de Actuação da CMVM face aos Actos Praticados pela BVLP ao Abrigo do Artigo 13.º, n.º 3 da LEG – Lei das Entidades Gestoras de Mercados e Sistemas”, do “**Entendimento** da CMVM relativo à aquisição de imóveis arrendados a entidades ligadas a entidade gestora de fundos de investimento imobiliário, nos termos das alíneas c) a h) do nº 1 do artigo 22.º do Decreto-Lei n.º 294/95, de 17 de Novembro” e ainda do “**Parecer Genérico** sobre o Bloqueio de Acções por Iniciativa do Titular e Respectiva Articulação com a Aquisição Tendente ao Domínio Total”.

ACTAS DAS REUNIÕES DO CONSELHO NACIONAL DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

A CMVM publicou em conjunto com o Ministério das Finanças as “Actas das Reuniões do Conselho Nacional do Mercado de Valores Mobiliários de 5 de Dezembro de 2001 e 28 de Fevereiro de 2002”, com uma tiragem de 1.000 exemplares.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Avenida da Liberdade n.º 252

1056-801 Lisboa

Telefone 351 213 177 000

Fax 351 213 537 077 / 8

Site CMVM: www.cmvm.pt

e-mail: cmvm@cmvm.pt

Serviço de Apoio ao Investidor

Linha Verde 800 205 339

Design e produção

E. AIRES DESIGN

www.eairesdesign.pt

Impressão

MARCA AG_PORTO_5.2003

Tiragem

1500 EXEMPLARES

Depósito Legal

112 452 / 95