



RELATÓRIO SOBRE A SITUAÇÃO DOS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS - 2001

ÍNDICE

Lista de Gráficos
Lista de Quadros
Lista de Abreviaturas

Nota do Presidente

1. Enquadramento Macroeconómico
 - 1.1. Actividade Económica Internacional
 - 1.2. A Economia Portuguesa
 - 1.3. Os Mercados de Valores Mobiliários
 - 1.3.1. O Mercado Internacional de Acções e Obrigações
 - 1.3.2. O Mercado Internacional de Instrumentos Derivados
 - 1.3.3. Organismos de Investimento Colectivo
2. O Mercado Português de Valores Mobiliários
 - 2.1. Emissões de Valores Mobiliários
 - 2.1.1. Acções
 - 2.1.2. Obrigações
 - 2.1.3. *Warrants*
 - 2.1.4. Dívida Pública
 - 2.2. O Comportamento do Mercado Secundário
 - 2.2.1. O Mercado a Contado
 - 2.2.2. Mercado Especial de Operações por Grosso (MEOG)
 - 2.2.3. Mercado Especial de Dívida Pública (MEDIP)
 - 2.2.4. Mercado a Prazo

- 2.2.5. Redenominação e Renominalização
- 2.2.6. Suspensão da Negociação
- 2.2.7. Sistema Centralizado de Valores Mobiliários
- 2.2.8. As Ofertas Públicas de Aquisição e Ofertas Públicas de Venda
- 2.2.9. Declarações de Perda da Qualidade de Sociedade Aberta
- 2.2.10. Aquisições Potestativas Tendentem ao Domínio Total
- 2.2.11. Prospectos de Referência
- 2.2.12. Registos de Operações
- 2.3. Intermediação Financeira e Sociedades Gestoras de Mercados e de Sistemas
 - 2.3.1. A Intermediação Financeira e as Actividades Registadas na CMVM
 - 2.3.2. Corretagem
 - 2.3.3. Gestão de Carteiras por Conta de Outrem
 - 2.3.4. As Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário
 - 2.3.5. As Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Imobiliário
 - 2.3.6. As Sociedades Gestoras de Mercados e Sistemas Conexos
- 2.4. Os Organismos de Investimento Colectivo
 - 2.4.1. Os Fundos de Investimento Mobiliário
 - 2.4.2. Participações de Instituições de Investimento Colectivo Estrangeiras Comercializadas em Portugal
 - 2.4.3. Fundos de Titularização de Créditos
 - 2.4.4. Os Fundos de Investimento Imobiliário
 - 2.4.5. Autorizações em Matéria de Organismo de Investimento Colectivo
- 3. Supervisão, Regulação e Cooperação
 - 3.1. Protecção e Apoio ao Investidor
 - 3.2. Integridade, Transparência e Equidade do Mercado
 - 3.2.1. Supervisão do Mercado
 - 3.2.2. Supervisão das Entidades Gestoras e Sistemas Conexos
 - 3.3. Qualidade da Informação
 - 3.3.1. Governo das Sociedades
 - 3.3.2. Relatórios de Análise Financeira

- 3.3.3. Difusão de Informação
- 3.3.4. Informação no Sítio da CMVM
- 3.3.5 Controlo da Informação dos Emitentes
- 3.3.6. Registo e Acompanhamento dos Auditores Externos
- 3.4. Qualidade da Intermediação Financeira
 - 3.4.1. Supervisão Presencial e à Distância
 - 3.4.2. Combate à Intermediação Financeira não Autorizada
 - 3.4.3. Supervisão da prestação de serviços financeiros através da *Internet*
- 3.5. Processos de Contra-ordenação
- 3.6. Regulação
 - 3.6.1. Regulamentos da CMVM
 - 3.6.2. Pareceres Genéricos, Entendimentos e Recomendações da CMVM
 - 3.6.3. Colaboração com outras entidades na elaboração de normas
- 3.7. Cooperação
 - 3.7.1. Cooperação com Autoridades Nacionais
 - 3.7.2. Cooperação com Instituições Congéneres Estrangeiras
 - 3.7.3. Participação em Organismos da União Europeia
 - 3.7.4. Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV/IOSCO
 - 3.7.5. *Committee of European Securities Regulators* - CESR

Anexos

- Anexo A1: Composição dos Órgãos da CMVM (em 31 de Dezembro de 2001)
- Anexo A2: Organização Interna da CMVM (em 31 de Dezembro de 2001)
- Anexo B: Organograma da CMVM
- Anexo C: Legislação Relativa ao Mercado de Valores Mobiliários publicada em 2001
- Anexo D: Publicações

Lista de Gráficos

- GRÁFICO 1 - Crescimento Real do PIB
GRÁFICO 2 – Evolução do PSI-20 no Ano de 2001
GRÁFICO 3 – Emissões de Acções em Valor
GRÁFICO 4 - Emissão de Obrigações – por valor
GRÁFICO 5 - Taxa Média Ponderada do 1º Cupão
GRÁFICO 6 - Emissão de Obrigações – por tipo
GRÁFICO 7 - Evolução do Mercado Caravela
GRÁFICO 8 - Mercado de *Warrants* por Tipo de Activo Subjacente
GRÁFICO 9 - Evolução do Volume de Transacções nos Mercados Secundários
GRÁFICO 10 - Evolução Mensal do Volume de Transacções nos Mercados Secundários em 2001
GRÁFICO 11 - Evolução do Peso da Capitalização Bolsista no PIB
GRÁFICO 12 - Evolução do *Turnover* nos Segmentos de Mercado
GRÁFICO 13 - Curva de *Lorenz* Acções 2000 / 2001
GRÁFICO 14 - Evolução Mensal do Índice Geral da BVLP em 2001
GRÁFICO 15 - Índices de Acções: PSI-Geral e Índices Sectoriais
GRÁFICO 16 - Índice de Rendimento das OT a Taxa Fixa (IORF – OT3)
GRÁFICO 17 - *Yield Curve*
GRÁFICO 18 - Evolução Mensal do Volume de Negociação no MEDIP
GRÁFICO 19 - Volatilidade do Índice PSI-20 e Transacções dos Futuros PSI-20
GRÁFICO 20 - Volatilidade das Cotações da PT e Transacções dos Futuros PT
GRÁFICO 21 - Volatilidade das Cotações da EDP e Transacções dos Futuros EDP
GRÁFICO 22 - Volatilidade das Cotações da BCP e Transacções dos Futuros BCP
GRÁFICO 23 - Volatilidade das Cotações da CIMPOR e Transacções dos Futuros CIMPOR
GRÁFICO 24 - Volatilidade das Cotações da PTM e Transacções dos Futuros PTM
GRÁFICO 25 - Volatilidade das Cotações da SONAE e Transacções dos Futuros SONAE
GRÁFICO 26 - Volatilidade das Cotações da TELECEL e Transacções dos Futuros TELECEL
GRÁFICO 27 - Evolução Mensal dos Montantes de Activos sob Gestão
GRÁFICO 28 - Valor Líquido Global em Portugal

Lista de Quadros

- QUADRO 1 - Estimativas e Previsões Económicas para a União Europeia, os EUA e o Japão
- QUADRO 2 - Principais Indicadores Económicos
- QUADRO 3 - Previsões para a Economia portuguesa
- QUADRO 4 - Índices Accionistas *Morgan Stanley Capital International*
- QUADRO 5 – Índices Obrigacionistas de Dívida Pública a 10 Anos
- QUADRO 6 - Índices Accionistas de Mercados de Valores Mobiliários Europeus
- QUADRO 7 – Acções - Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia
- QUADRO 8 - Obrigações - Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia
- QUADRO 9 - Capitalização Bolsista nos Mercados Accionistas Europeus, do Japão e EUA
- QUADRO 10 - Volumes de Alguns Contratos Negociados em Bolsas de Futuros e Opções
- QUADRO 11 - Evolução Mundial de Activos sob Gestão
- QUADRO 12 - Montante de Activos sob Gestão a Nível Mundial (Junho de 2001)
- QUADRO 13 – Número de Fundos a Nível Mundial (Junho de 2001)
- QUADRO 14 - FIM: Relevância Comparada de Activos sob Gestão (Dezembro de 2001)
- QUADRO 15 - FII: Activos sob Gestão na U.E. (2000)
- QUADRO 16 - Evolução dos FII sob Gestão na U.E.
- QUADRO 17 – Indicadores Síntese do Mercado de Valores Mobiliários Português
- QUADRO 18 - Emissões por Sociedades Abertas, Ordenadas por Tipo de Acções
- QUADRO 19 - Emissões de Acções por Sociedade Abertas, Ordenadas por Tipo de Ofertas 2001, Registadas na CMVM
- QUADRO 20 - Mercado Primário de Obrigações por Tipo de Oferta
- QUADRO 21 - Mercado Primário de Obrigações
- QUADRO 22 - Ofertas de *Warrants* por Tipo de Subscrição em 2001
- QUADRO 23 - Ofertas por Tipo de *Warrants* em 2001
- QUADRO 24 - Montantes Colocados e Taxas Ponderadas (mensal)
- QUADRO 25 – Montantes Emitidos
- QUADRO 26 – Maturidade das Obrigações do Tesouro
- QUADRO 27 – Transacções de Valores Mobiliários em Mercados Secundários
- QUADRO 28 – Evolução da Capitalização Bolsista
- QUADRO 29 - Volume de Transacções em Bolsa de Valores
- QUADRO 30 - Distribuição Sectorial das Transacções e da Capitalização Bolsista
- QUADRO 31 - Indicadores da Evolução da Liquidez das Acções Admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais
- QUADRO 32 - Índices Accionistas PSI-Geral, PSI-30 e PSI-20
- QUADRO 33 - Volatilidade dos Índices Accionistas (em percentagem)
- QUADRO 34 - Valores dos Índices Obrigacionistas IORF; TRM; IORF – OT3; TRM – OT3

QUADRO 35 - Valores Mobiliários Admitidos aos Mercados de Bolsa
 QUADRO 36 - Valores Mobiliários Excluídos dos Mercados de Bolsa
 QUADRO 37 - Evolução do Volume de Transacções no MEOG
 QUADRO 38 - Transacções em Contratos de Futuros
 QUADRO 39 - Transacções em Contratos de Opções
 QUADRO 40 - Transacções em Contratos de Reportes
 QUADRO 41 - Transacções em Contratos de Empréstimos 2001
 QUADRO 42 - Transacções em Contratos de Empréstimos – SEA 2001
 QUADRO 43 - Valores Redenominados em 2001
 QUADRO 44 - Valores Renominalizados em 2001
 QUADRO 45 - Suspensões da Negociação de Valores Mobiliários
 QUADRO 46 - Valores Mobiliários Integrados na Central de Valores Mobiliários
 QUADRO 47 - Liquidações através da Central de Valores Mobiliários
 QUADRO 48 – Ofertas Públicas de Aquisição (ano 2001)
 QUADRO 49 - OPA Anunciadas em 2001 mas Transitadas para 2002
 QUADRO 50 - Ofertas Públicas de Venda em 2001
 QUADRO 51 - Perdas da Qualidade de Sociedade Aberta em 2001
 QUADRO 52 - Aquisições Potestativas
 QUADRO 53 – Registo de Operações
 QUADRO 54 – Registo de Intermediários Financeiros
 QUADRO 55 – Intermediários Financeiros Registados na CMVM
 QUADRO 56 – Registo de Cláusulas Contratuais Gerais
 QUADRO 57 – Volumes de Transacção e Quotas de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações a Contado
 QUADRO 58 - Volume de Transacções Efectuadas por Tipo de Valor Mobiliário, a Contado, no ano 2001
 QUADRO 59 - Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados de Bolsa
 QUADRO 60 - Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Opções em Mercados Regulamentados de Bolsa
 QUADRO 61 - Corretagem *on-line*
 QUADRO 62 - Transacções de Carteira Própria no Mercado a Contado
 QUADRO 63 - Recompras Efectuadas na BVLP
 QUADRO 64 - Indicadores Agregados de Natureza Económica e Financeira das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem
 QUADRO 65 - Evolução da Actividade das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem
 QUADRO 66 - Estrutura de Custos e Proveitos das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem
 QUADRO 67 - Efeitos Volume e Preço nas Comissões de Corretagem
 QUADRO 68 - Comissões Médias de Corretagem
 QUADRO 69 - Número de Entidades Registadas para o Exercício da Actividade de Gestão de Carteiras por Conta de Outrem em Exercício da Actividade
 QUADRO 70 - Montantes sob Gestão por Tipo de Entidade

QUADRO 71 - Montantes sob Gestão por Tipo de Valor Mobiliário
 QUADRO 72 - Montantes sob Gestão por Tipo de Mercado
 QUADRO 73 - Evolução das Quotas de Mercado das SGP
 QUADRO 74 - Evolução da Actividade das SGP
 QUADRO 75 - Alguns Indicadores Agregados das SGP
 QUADRO 76 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGP (em percentagem) ...
 QUADRO 77 - Quotas de Mercado das SGFIM
 QUADRO 78 - Evolução da Actividade das SGFIM
 QUADRO 79 – Alguns Indicadores Agregados das SGFIM
 QUADRO 80 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGFIM (em percentagem)
 QUADRO 81 - Comissões Médias Cobradas aos FIM em 2001
 QUADRO 82 - Quotas de Mercado das SGFII
 QUADRO 83 - Evolução da Actividade das SGFII
 QUADRO 84 - Alguns Indicadores Agregados das SGFII
 QUADRO 85 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGFII (em percentagem)
 QUADRO 86 - Situação Patrimonial das Sociedades Gestoras (31 de Dezembro de 2001)
 QUADRO 87 – Evolução dos Indicadores Patrimoniais das Sociedades Gestoras
 QUADRO 88 – Número de Fundos em Actividade, por Tipo
 QUADRO 89 – Evolução das Carteiras dos FIM
 QUADRO 90 – Evolução dos Investimentos em FIM e Comparação com Depósitos de Particulares e Empresas não Financeiras
 QUADRO 91 – Índices de Evolução dos Activos sob Gestão das SGFIM
 QUADRO 92 – Decomposição Percentual Agregada das Carteiras dos FIM, por Classes de Valores
 QUADRO 93 - Fundos de Obrigações
 QUADRO 94 – Fundos de Acções
 QUADRO 95 – Fundos de Tesouraria e do Mercado Monetário
 QUADRO 96 – Fundos de Fundos
 QUADRO 97 - Fundos Mistos
 QUADRO 98 - Fundos Poupança Acções
 QUADRO 99 – Fundos Poupança Reforma / Educação
 QUADRO 100 – Fundos Garantidos
 QUADRO 101 – Investimento dos FIM por Mercados de Bolsa (em percentagem)
 QUADRO 102 - Decomposição Agregada das Carteiras dos FIM
 QUADRO 103 - Evolução da Carteira dos FIM e respectiva Capitalização Bolsista
 QUADRO 104 - Intervenção dos FIM em Contratos de Derivados de Taxas de Juro e Índices de Acções
 QUADRO 105 - Número de Participantes dos FIM
 QUADRO 106 - Valores Totais Comercializados em Portugal por Entidade
 QUADRO 107 - Participações de Instituições de Investimento Colectivo Estrangeiras Comercializadas em Portugal
 QUADRO 108 - Evolução dos Activos Sob Gestão
 QUADRO 109 - FII em Actividade, por Espécie
 QUADRO 110– Decomposição das Aplicações dos FII

QUADRO 111 - Situação dos Imóveis em Carteira
 QUADRO 112 - Ocupação dos Imóveis Constantes das Carteiras dos FII
 QUADRO 113 - Decomposição de Outros Valores
 QUADRO 114- Número de Participantes dos FII, por Espécie – Dezembro de 2001
 QUADRO 115 - Processos Administrativos de Fundos de Investimento Mobiliário
 QUADRO 116 – Processos Administrativos de Fundos de Investimento Imobiliário
 QUADRO 117 – Ofertas de Distribuição de Fundos de Investimento Fechados
 QUADRO 118 – Processos de Fusão de Fundos de Investimento Mobiliário
 QUADRO 119 – Comercialização de OICVM estrangeiras em Portugal
 QUADRO 120 - Comercialização de Fundos de Investimento *on-line*
 QUADRO 121- Situação Geral dos Processos em 2001
 QUADRO 122 - Natureza Jurídica dos Participantes
 QUADRO 123 - Súmula dos Principais Assuntos Versados nos Processos
 QUADRO 124 - Entidades Reclamadas
 QUADRO 125 - Inquéritos Desenvolvidos em 2001 pelo Departamento de Investigação
 QUADRO 126 - Grau de Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das
 Sociedades por parte das Sociedades Cotadas - 3.º Inquérito (2001)
 QUADRO 127 - Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das Sociedades -
 2.º Inquérito (2000)
 QUADRO 128 - Tipologia das Recomendações de Investimento
 QUADRO 129 - Recomendações de Investimento e Valores Mobiliários
 QUADRO 130 - Elementos da Prestação de Contas Anuais
 QUADRO 131 - Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas
 Anuais
 QUADRO 132 - Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas
 Semestrais
 QUADRO 133 - Entidades que Prestam Contas Trimestrais
 QUADRO 134 - Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas
 Trimestrais
 QUADRO 135 – Processos de Contra-ordenação analisados no Departamento de
 Assuntos Jurídicos e Contencioso

Lista de Abreviaturas

BCE – Banco Central Europeu	MEOG – Mercado Especial de Operações por Grosso
BP – Banco de Portugal	MSC – Mercado Sem Cotações
BTC – Balança de Transacções Correntes	MTS – Sociedade Gestora do MEDIP
BVLP – Bolsa de Valores de Lisboa e Porto	OCDE/OECD – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
CE – Comissão Europeia	OICVI – Organismos de Investimento Colectivo em Valores Imobiliários
CESR – <i>Committee of European Securities Regulators</i>	OICVM – Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários
CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	OPA – Oferta Pública de Aquisição
CNSF – Conselho Nacional de Supervisores Financeiros	OPS – Oferta Pública de Subscrição
CVM – Central de Valores Mobiliários	OPT – Oferta Pública de Troca
EI – Empresa de Investimento	OPV – Oferta Pública de Venda
EUA – Estados Unidos da América	OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
FBCF – Formação Bruta de Capital Fixo	OT – Obrigação do Tesouro
FED – Federal Reserve	OTC – Over the Counter
FEFSI – <i>Fédération Européenne des Fonds Sociétés d' Investissement</i>	p.b. – pontos base
FII – Fundos de Investimento Imobiliário	PIB – Produto Interno Bruto
FIM – Fundos de Investimento Mobiliário	SC – Sociedade Corretora
FMI – Fundo Monetário Internacional	SEA – Sistema de Empréstimo Automático
IC – Instituição de Crédito	SFC – Sociedade Financeira de Corretagem
ICN – Instituição de Crédito Nacional	SGFII – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário
IF – Intermediário Financeiro	SGFIM – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário
IORF – Índice de Rendimento de Obrigações a Taxa Fixa	SGFTC – Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Crédito
IORF – OT3 – Índice de Rendimento de Obrigações de Tesouro a Taxa Fixa	SGP – Sociedade Gestora de Património
IOSCO/OICV – <i>International Organization of Securities Commissions</i>	SGPS – Sociedade Gestora de Participações Sociais
IPC – Índice de Preços no Consumidor	SI – Sociedade de Investimento
IPO – Oferta Pública Inicial	SICAV – Sociedade de Investimento de Capital Variável
ISP – Instituto de Seguros de Portugal	
MCO – Mercado de Cotações Oficiais	
MEDIP – Mercado Especial de Dívida Pública	

SM – Segundo Mercado
SPA – Sector Público Administrativo
TMT – Tecnologia, Média e Telecomunicações
TRM – Taxa de Rendimento até à Maturidade
UE – União Europeia
UEM – União Económica e Monetária
UP – Unidade de Participação
VAB – Valor Acrescentado Bruto
VLGF – Valor Líquido Global do Fundo

NOTA DO PRESIDENTE

Os mercados de capitais estão em constante mudança. A globalização tem vindo a provocar um ambiente altamente competitivo; o desenvolvimento das tecnologias de informação permitiu reduzir os custos de negociação, estimulando a inovação de produtos financeiros; a criação do euro impulsionou os mercados financeiros europeus no sentido de uma crescente integração.

Estas mudanças colocam sérios desafios aos reguladores financeiros europeus, no contexto da construção de um mercado financeiro europeu integrado. Primeiramente, os obstáculos à integração que decorrem das diferenças consideradas desnecessárias nas várias jurisdições dos países da UE, e que são uma causa persistente da segmentação de mercado. Em segundo lugar, a necessidade da regulamentação acompanhar o rápido ritmo da mudança tecnológica e do mercado, de modo a assegurar continuamente a protecção dos investidores e a estabilidade do sistema financeiro.

Foi nesse contexto que o Relatório do Grupo dos Sábios (Relatório *Lamfalussy*) propôs que se procedesse à necessária harmonização do quadro legal e regulamentar, tendo em vista uma efectiva integração do mercado.

O mercado de capitais português deverá participar activamente neste processo europeu de integração financeira, especialmente agora que a bolsa portuguesa se encontra integrada na plataforma *Euronext*. Esta integração terá um impacte significativo ao nível da supervisão, constituindo, deste modo, um importante desafio para a CMVM. A assinatura do memorando de entendimento entre a CMVM e as suas congéneres do *Euronext*, formalizada já em 2002, constitui um importante passo relacionado com os diversos trabalhos de harmonização de regras de actuação. Contudo, não serão de esperar mudanças radicais, na medida em que os países em causa já se regem actualmente pelas mesmas directivas comunitárias e porque a supervisão continua a ser feita tendo em conta a legislação de cada país.

Uma regulação eficiente dos serviços e mercados financeiros é de importância crucial para todo o espaço europeu na medida em que, contribuindo para a transparência dos preços, permite que os diversos agentes económicos realizem racionalmente as suas decisões económicas. Uma severa disfunção ou rotura dos mercados de capitais, que produza um afastamento dos preços dos activos dos seus valores *fundamentais* e um abandono dos investidores do mercado, poderá ter efeitos nocivos ao nível do bem estar social.

Constituindo a transparência dos mercados um pilar fundamental para a confiança dos investidores, a CMVM aprovou recentemente um “pacote de transparência”, composto por um conjunto de recomendações e de regulamentos destinados a proteger e promover a integridade do mercado. Das diversas medidas

apresentadas cabe aqui destacar a obrigatoriedade de divulgação da carteira de valores mobiliários das sociedades cotadas detida pelos seus administradores. Tal medida visa diminuir a incidência do crime de abuso de informação privilegiada (*insider trading*). Embora a não incriminação do *insider* seja defendida por diversos especialistas, advogando que o mercado será tanto mais eficiente quanto mais informação estiver incorporada nos preços, na verdade o argumento da igualdade tem sido favorecido em detrimento daquele.

Recomendações sobre a actividade dos analistas financeiros (*research*) foram também incluídas nas medidas de transparência aprovadas. A actividade de *research* tem estado sob suspeita um pouco por todo o mundo, constituindo uma matéria sobre a qual algumas das mais importantes casas de investimento internacionais elaboraram códigos de conduta. Os graves erros cometidos em muitas das análises efectuadas e a existência de algum enviesamento no sentido das recomendações de compra têm contribuído para adensar aquelas suspeitas. Contudo, a principal razão da suspeição prende-se com a possibilidade de, no exercício da sua actividade, os analistas estarem confrontados com diversos conflitos de interesses. Por um lado, conflitos de interesses entre a entidade emitente do valor mobiliário, que lhes faculta a informação, e uma avaliação não enviesada no sentido da compra. Por outro lado, conflitos de interesse entre a carteira própria da sociedade de investimento de que o analista faz parte, e do próprio analista ou de pessoas a ele ligadas, e uma avaliação idónea. Por último, conflitos de interesse entre dar uma recomendação num dado sentido e negociar no mercado em sentido inverso ou seja, praticar o crime de manipulação do mercado.

Igualmente fundamental para a transparência do mercado são os princípios e normas contabilísticas que as sociedades cotadas utilizam na elaboração das suas demonstrações financeiras, na medida em que a informação disponibilizada por esses documentos é de importância crucial para que os investidores tomem convenientemente as suas decisões de investimento. A globalização dos mercados criou uma acrescida necessidade de harmonização contabilística, tendo o IASB (antigo IASC) um papel fundamental neste domínio. A própria Comissão Europeia adoptou a nova estratégia para a contabilidade ao eleger as normas do IASB como base referencial para a necessária harmonização na Europa, tendo sido fixado o ano 2005 como meta para a referida harmonização. Tal constitui um desafio para as diversas entidades envolvidas na regulamentação, quer na uniformização dos tratamentos contabilísticos no seio da União Europeia, quer no desenvolvimento pro-activo destas matérias a nível internacional, uma vez que a normalização nunca é um processo encerrado. De igual modo, a falência da Enron em finais de 2001 provocou uma acesa discussão em torno das práticas contabilísticas e do papel dos auditores. A CMVM está atenta a estes problemas, e tem desenvolvido uma intensa cooperação em diversos *fora* internacionais, quer no âmbito da União Europeia quer em grupos de trabalho que funcionam no âmbito do Conselho Europeu. Ao nível da IOSCO, a CMVM está presente no recentemente criado Sub-comité do Comité Técnico de presidentes de autoridades de supervisão e regulação tendo em vista analisar e propor medidas no âmbito das questões relacionadas com a

falência da Enron e outras importantes falências a nível mundial. A cooperação internacional na análise e resposta a estas questões é essencial para a prossecução de aperfeiçoamentos no enquadramento regulatório e na restauração da confiança dos investidores.

Temos noção que os passos dados em termos de transparência não constituem de forma alguma um estado final da regulação nesta matéria. Existem ainda muitos caminhos a trilhar. Estamos porém convictos que saberemos, nós CMVM em parceria com as nossas congéneres internacionais, responder aos diversos desafios que se nos colocam, e que seremos capazes de dar uma resposta firme e determinada tendo em vista um objectivo primordial: a protecção do investidor particular em valores mobiliários. Só assim é possível que o nosso país e a Europa permaneçam na rota dos fluxos de capitais e na rota do progresso.

F. Teixeira dos Santos

1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

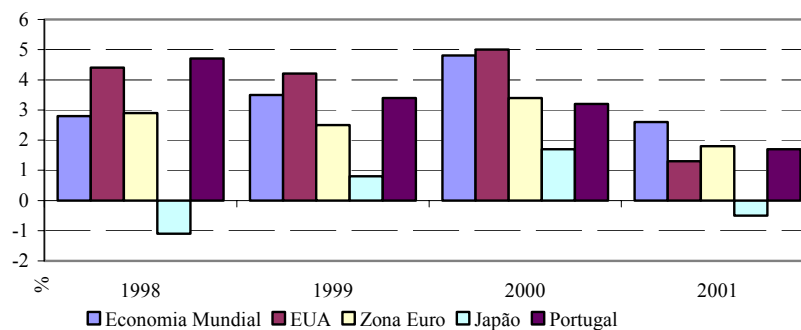
1.1 ACTIVIDADE ECONÓMICA INTERNACIONAL

O ano de 2001 ficou marcado pela forte desaceleração da actividade económica a nível mundial. Pela primeira vez em uma década, o crescimento económico na UE foi superior ao dos EUA. Para o Japão, o ano de 2001 voltou a ser mais um ano difícil, com nova queda no PIB.

O ano de 2001 foi caracterizado por uma forte desaceleração da actividade económica a nível mundial, registando-se, segundo o FMI, um crescimento médio anual de apenas 2,6%, valor bastante abaixo dos 3,5% e 4,8% verificados em 2000 e 2001, respectivamente. Paralelamente, as trocas a nível mundial registaram um crescimento bastante abaixo do verificado em 2000.

Para esta redução substancial dos níveis de crescimento e comércio mundial, contribuíram de forma decisiva os seguintes factores de ordem económica e política. Em primeiro lugar, a subida dos preços da energia (nomeadamente do petróleo) durante os anos de 1999 e 2000, a crise no sector alimentar e o forte dinamismo da Procura mundial, originaram uma forte pressão sobre os preços obrigando os principais Bancos Centrais a adoptar políticas monetárias restritivas até finais de 2000. Em segundo lugar, a forte queda dos principais índices accionistas mundiais iniciada em Abril de 2000 teve impacto negativo no Consumo Privado, quer via efeito riqueza, quer via confiança dos consumidores. Por fim, os ataques terroristas de 11 de Setembro de 2001, que afectaram de uma forma particular alguns sectores de actividade, nomeadamente o dos transportes aéreos e o segurador.

GRÁFICO 1 - Crescimento Real do PIB



Fonte: FMI, Banco de Portugal e Comissão Europeia

Nota: Valores de 2001 correspondem a previsões

O abrandamento da economia mundial revestiu-se de particular importância na **economia norte-americana**. De facto, a forte subida das taxas de juro registada durante os anos de 1999 e 2000 (a taxa dos *Fed Funds* situava-se em Dezembro de 2000 nos 6,5%), a queda dos principais índices bolsistas, a subida dos preços da energia e o período de instabilidade política resultante das eleições presidenciais, conduziram a que a economia americana apresentasse níveis de crescimento bastante abaixo do nível potencial a partir do último trimestre de 2000.

Face a sinais crescentes de abrandamento da actividade económica, a *Federal Reserve* (FED) alterou o seu *bias* para *Easing* em Dezembro de 2000 e efectuou entre Janeiro e Junho de 2001 seis cortes na taxa dos *Fed Funds* no valor de 2,75 pontos percentuais. Estas medidas foram insuficientes para estimular a economia, tendo-se registado neste período uma forte queda da confiança dos consumidores, e consequentemente no Consumo Privado (que representa cerca de 60% do PIB dos EUA) e no Investimento. Por seu lado, a produção industrial atingiu os valores mais baixos desde a recessão de 1990.

Num cenário que alguns analistas já consideravam próximo da recessão, os ataques terroristas de 11 de Setembro não vieram mais do que agravar uma situação já de si bastante frágil. Assim, a taxa de desemprego atingiu os 5,8% em Dezembro de 2001, face aos 4% registado no período homólogo do ano anterior, enquanto o crescimento médio anual não ultrapassou os 1,3% (previsão FMI) em 2001, face aos 4,1% registados em 2000.

Apesar de permanecerem alguns sinais preocupantes, espera-se que em 2002 a economia norte americana registre um crescimento superior ao de 2001, impulsionada por uma política orçamental expansionista e por taxas de juro excepcionalmente baixas (a taxa dos *Fed Funds* situava-se no final de 2001 nos 1,75%, o valor mais baixo dos últimos 40 anos).

Na **zona euro**, o ano de 2001 foi também caracterizado por um abrandamento económico, ainda que menos acentuado do que o registado nos EUA. Este comportamento resultou fundamentalmente de uma cada vez maior interacção entre estes dois blocos económicos, da reduzida margem de manobra dos estados membros em responder a choques adversos utilizando o instrumento de política orçamental, assim como de uma política monetária por parte do Banco Central Europeu (BCE) claramente orientada para a estabilidade dos preços.

De facto, apesar dos primeiros sinais de um possível “contágio” do abrandamento nos EUA à zona euro terem começado a ser visíveis em meados do primeiro trimestre de 2001, o BCE, preocupado com a possibilidade de ressurgimento das pressões inflacionistas, só decidiu alterar a sua política monetária em Maio de 2001, baixando a sua taxa de referência de 4,75% para 4,5%. Após os ataques de 11 de Setembro,

novos estímulos monetários foram dados, com o BCE a realizar novos cortes de taxas, situando-se a taxa *refi* nos 3,25% em Dezembro de 2001.

Ainda assim, a adopção de uma política monetária menos restritiva por parte do BCE, não foi suficiente para evitar que o crescimento económico na zona euro se situasse claramente abaixo do registado em 2000. De facto, o crescimento médio anual na zona euro, segundo o FMI, não foi além dos 1,8% em 2001, face aos 3,5% registados em 2000. Com taxas de crescimento do PIB acima da média, segundo previsões da OCDE, destacam-se a Irlanda (5,6%), a Espanha (2,7%) e a França (2,2%). Ao invés, a economia alemã deverá ter apresentado um crescimento médio anual de apenas 0,8%, tendo-se registado, inclusive, uma contracção do PIB no terceiro trimestre de 2001.

No que se refere ao mercado de trabalho, os efeitos do abrandamento económico parecem ter sido negligenciáveis. Assim, a taxa de desemprego manteve-se relativamente inalterada ao longo de 2001, situando-se nos 8,5% em Novembro de 2001 face aos 8,6% no final de 2000. Ao nível dos preços, verificou-se um aumento da inflação média anual na zona euro de 2,3% em 2000 para 2,6% em 2001.

Ao nível cambial, apesar do diferencial de crescimento entre a zona euro e os EUA se ter apresentado durante 2001 favorável ao primeiro, não se registou nenhum movimento sustentado de apreciação do euro face ao dólar.

As perspectivas de crescimento para a zona euro em 2002 apontam para uma ligeira recuperação da actividade económica, condicionada no entanto pelos desenvolvimentos económicos registados nos EUA.

No **Reino Unido**, a deterioração das condições económicas mundiais, com impacto inevitável ao nível das exportações, foi a principal causa para o abrandamento económico registado em 2001. De facto, o crescimento médio anual do PIB caiu de 3,1% em 2000 para 2% em 2001, isto apesar de se ter mantido um forte dinamismo da procura interna, acompanhado por um forte crescimento do crédito ao consumo, resultado em grande medida de uma política monetária bastante agressiva por parte do Banco de Inglaterra (a taxa de referência caiu 200 pontos base em 2001). Apesar disso, a taxa de inflação manteve-se estável nos 2,2% (FMI), o mesmo se verificando com a taxa de desemprego.

Para 2002, as perspectivas económicas para o Reino Unido apresentam-se mais favoráveis que para a maioria dos países industrializados. Contudo, permanecem alguns riscos que importa salientar. Por um lado, o sector dos bens transaccionáveis enfrenta condições muito mais adversas que o dos bens não transaccionáveis, com resultados inevitáveis ao nível dos lucros. Por outro lado, existe a forte possibilidade de uma rápida deterioração do risco de crédito, caso o abrandamento económico se venha a revelar mais prolongado do que o anteriormente antecipado.

O **Japão** voltou a entrar em recessão durante o ano de 2001, registando-se uma redução do PIB em 0,5% (FMI), depois de um moderado crescimento de 1,5% em 2000. As causas primeiras para este comportamento negativo da economia nipónica residem na fraca *performace* do sector exportador, resultado do abrandamento económico mundial, e numa procura interna claramente penalizada por um prolongado processo deflacionista.

Perante a impossibilidade de utilizar a política monetária como instrumento de promoção do crescimento (*armadilha da liquidez*), com um sector bancário claramente problemático, e depois de esgotadas as soluções disponíveis do lado orçamental, o Japão registou em 2001 o 10º ano de fraco crescimento económico, com a taxa de desemprego a atingir o nível máximo (5%) desde meados da década de 70. Para 2002, as perspectivas permanecem desanimadoras, com o produto real a manter-se inalterado, a taxa de desemprego a subir, a dívida pública em percentagem do PIB a aumentar e a deflação a assumir um carácter crónico.

QUADRO 1 - Estimativas e Previsões Económicas para a União Europeia, os EUA e o Japão

	2000			2001 ⁽¹⁾			2002 ⁽²⁾			2003 ⁽²⁾		
	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI	CE	OCDE	FMI
EUA												
PIB	4.2	4.1	4.1	0.9	1.1	1.3	0.5	0.7	2.2	3.4	3.8	-
Inflação ⁽³⁾	3.3	2.7	3.4	3.0	1.8	3.2	1.8	1.0	2.2	2.0	1.4	-
Taxa de Desemprego	4.0	4.0	4.0	4.7	4.8	4.7	5.9	6.2	5.3	5.7	6.0	-
Défice Orçamental	1.7	1.7	1.9	-0.3	0.6	1.2	-3.6	-1.1	1.2	-3.4	-0.6	-
Dívida do SPA (em % do PIB)	-	-	57.3	-	-	54.1	-	-	50.7	-	-	-
União Europeia												
PIB	3.3	3.3	3.4	1.7	1.7	1.8	1.4	1.5	2.2	2.9	2.9	-
Inflação ⁽³⁾	2.5	1.9	2.3	2.6	2.4	2.6	1.8	1.8	1.8	1.9	1.8	-
Taxa de Desemprego	8.2	8.1	8.1	7.7	7.8	7.7	8.0	8.1	7.7	7.6	8.0	-
Défice Orçamental	1.1	0.6	-	-0.5	-0.7	-	-0.9	-1.0	-	-0.6	-0.8	-
Dívida do SPA (em % do PIB)	64.4	-	-	62.5	-	-	61.8	-	-	59.9	-	-
Zona Euro												
PIB	3.3	3.5	3.5	1.7	1.6	1.8	1.4	1.4	2.2	2.9	3.0	-
Inflação ⁽³⁾	2.4	2.1	2.4	2.8	2.5	2.7	1.8	1.6	1.7	1.8	1.7	-
Taxa de Desemprego	8.9	8.9	8.8	8.3	8.5	8.4	8.6	8.9	8.4	8.2	8.8	-
Défice Orçamental	0.3	0.2	0.2	-1.1	-1.2	-1.0	-1.4	-1.3	-1.0	-1.0	-0.9	-
Dívida do SPA (em % do PIB)	70.2	-	71.4	68.8	-	69.7	68.4	-	68.4	66.7	-	-
Reino Unido												
PIB	2.9	2.9	3.1	2.3	2.3	2.0	1.7	1.7	2.4	3.0	2.5	-
Inflação ⁽³⁾	2.9	0.6	2.1	1.8	1.6	2.2	1.5	2.3	2.4	2.6	2.3	-
Taxa de Desemprego	5.5	5.5	5.6	5.1	5.1	5.2	5.4	5.3	5.3	5.4	5.5	-
Défice Orçamental	4.3	1.9	4.0	1.2	1.1	0.7	0.4	0.0	0.2	0.5	-0.7	-
Dívida do SPA (em % do PIB)	42.8	-	41.3	39.3	-	38.6	37.2	-	36.3	34.8	-	-

Japão												
PIB	1.5	1.5	1.5	-0.6	-0.7	-0.5	-0.9	-1.0	0.2	0.5	0.8	-
Inflação ⁽³⁾	-0.7	-1.1	-0.6	-0.6	-1.3	-0.7	-0.8	-1.5	-0.7	0.2	-1.5	-
Taxa de Desemprego	4.7	4.7	4.7	5.2	5.0	5.0	6.5	5.5	5.6	7.3	5.4	-
Défice Orçamental	-7.6	-6.6	-8.2	-6.5	-6.4	-7.4	-5.9	-6.7	-6.5	-5.6	-6.6	-
Dívida do SPA (em % do PIB)	-	-	130.7	-	-	142.1	-	-	150.9	-	-	-

(1) Estimativa; (2) Previsão; (3) Deflator do Consumo Privado nas estimativas da OCDE

Fontes: OECD, Economic Outlook Edition Nº 70, December 2001; FMI, World Economic Outlook, October 2001; CE Autumn 2001: Economic Forecasts 2001-2003.

Quanto ao crescimento das **economias asiáticas** (excluindo o Japão), as previsões do FMI apontam para uma redução da taxa de crescimento do PIB, em 2001, para 5,1%, face aos 7,0% registados em 2000. Neste contexto, destaca-se o comportamento da economia chinesa com um crescimento médio anual do PIB de 7,5%, resultado do forte contributo da procura interna e do aumento do investimento directo estrangeiro.

Por fim, refira-se a forte queda no crescimento económico registada no conjunto dos países da **América Latina** (1,7% em 2001 face aos 4,2% de 2000), associada a uma taxa de inflação média relativamente elevada e a um défice crescente da Balança de Transacções Correntes. Concorreram para esta situação, entre outros, os seguintes factores: a crise na Argentina com efeitos colaterais que se estenderam a toda a região, as crises energéticas no Brasil e o abrandamento económico nos EUA.

QUADRO 2 - Principais Indicadores Económicos

	Crescimento Real do PIB			Taxa de Inflação			BTC		
	2000	2001 ⁽¹⁾	2002 ⁽²⁾	2000	2001 ⁽¹⁾	2002 ⁽²⁾	2000	2001 ⁽¹⁾	2002 ⁽²⁾
Ásia	7.0	5.1	5.9	1.8	2.7	3.1	3.0	2.1	1.6
Tigres Asiáticos	8.2	1.0	4.3	1.2	2.1	2.1	4.9	5.0	4.8
América Latina	4.2	1.7	3.6	8.1	6.2	4.9	-2.5	-3.0	-3.0
Países a integrar na UE	4.9	1.1	4.7	24.3	20.5	14.7	-5.1	-2.8	-3.6
CEI	7.9	4.4	4.0	25.0	21.6	13.0	3.5	2.5	1.7
África	2.8	3.8	4.4	13.6	12.6	8.0	0.5	-0.9	-1.4
Médio Oriente	5.5	4.5	4.4	9.4	9.6	8.9	11.6	8.9	6.1
Exportadores de Petróleo	5.9	5.0	4.5	12.1	12.3	11.0	15.9	12.4	8.6

(1) Estimativa; (2) Previsão

Fontes: FMI, World Economic Outlook, October 2001.

1.2 A ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa registou em 2001 uma forte desaceleração da actividade económica, com o crescimento do PIB a situar-se, segundo o Banco de Portugal, no intervalo 1-1,75%, ou seja, abaixo do crescimento médio previsível para a zona euro. É, contudo, de registar a manutenção da taxa de desemprego em níveis próximos dos do ano anterior, constituindo uma das mais baixas taxas de desemprego da zona euro.

A desaceleração da actividade económica poderá ser parcialmente atribuída a um enquadramento externo desfavorável e a um abrandamento da procura interna, em particular da componente de Formação Bruta de Capital Fixo.

A par disso, ocorreu em 2001 um agravamento dos desequilíbrios macroeconómicos, com a taxa de inflação média anual a subir para o valor mais alto dos últimos 6 anos, enquanto o défice resultante da soma dos saldos das Balanças Corrente e de Capital aumentou nos dez primeiros meses de 2001 face a período homólogo do ano anterior. Por outro lado, o défice do SPA atingiu os 2,2%, claramente acima do valor previsto no Orçamento de Estado para 2001 (1,1%).

QUADRO 3 - Previsões para a Economia portuguesa

	2000		2001 ⁽¹⁾		2002 ⁽²⁾		2003 ⁽²⁾	
	CE	OCDE	CE	OCDE	CE	OCDE	CE	OCDE
PIB	3.4	3.3	1.7	1.9	1.5	1.8	2.3	2.8
Consumo Privado	2.6	2.5	1.1	1.5	1.2	1.4	1.8	2.2
Consumo Público	2.5	3.8	1.9	2.2	1.1	2.2	0.9	2.2
Formação Bruta de Capital Fixo	5.3	5.1	-1.0	2.2	2.2	3.2	3.7	5.0
Exportação de Bens e Serviços	8.1	6.6	6.2	3.4	2.0	3.3	5.2	7.6
Importação de Bens e Serviços	6.0	5.1	2.7	2.6	1.9	3.3	4.1	6.8
Inflação ⁽³⁾	2.8	2.9	4.3	4.3	2.8	3.5	2.2	3.0
Produtividade do Trabalho	1.7	-	0.2	-	0.8	-	1.5	-
Taxa de Desemprego	4.1	4.0	3.8	4.2	4.3	4.4	4.7	4.4
Défice Orçamental	-1.5	-1.5	-2.0	-1.7	-1.6	-1.5	-1.4	-1.4
Dívida do SPA (em % do PIB)	53.7	-	53.5	-	53.5	-	53.3	-

(1) Estimativa; (2) Previsão

(3) Deflator do Consumo Privado

Fontes: OECD Economic Outlook Preliminary Edition N° 70 November 2001; FMI World Economic Outlook, October 2001; CE Autumn 2001: Economic Forecasts 2001-2003

O ano de 2001 foi caracterizado por uma forte redução nas taxas de crescimento das componentes que de forma mais significativa tinham contribuído para o desempenho da economia portuguesa em 2000. De facto, a FBCF registou um forte abrandamento (-1%), especialmente devido ao contributo negativo do sector privado, isto apesar das taxas de juro reais apresentarem valores negativos. Por outro lado, o consumo privado evidenciou menor dinamismo, em resultado da redução do rendimento real disponível das famílias e da diminuição dos níveis de confiança dos consumidores. Relativamente à procura externa, registou-se uma redução na taxa de crescimento das exportações que, no entanto, associada a uma redução ainda mais acentuada das importações deverá ter conduzido a um ligeiro aumento das exportações líquidas.

Assistiu-se durante os primeiros dez meses de 2001 a um aumento do défice resultante da soma dos saldos da Balança Corrente e de Capital, face a igual período do ano anterior. Para tal contribuiu uma redução no excedente da Balança de Capital, e um ligeiro aumento no défice da Balança Corrente. Na componente Balança Corrente importa ainda salientar o facto de se ter registado uma desaceleração nos fluxos de comércio com países não comunitários, reforçando-se a ideia de uma maior dependência da economia portuguesa face ao mercado europeu.

Apesar do abrandamento da actividade económica, registou-se um comportamento positivo na taxa de desemprego, que se manteve em valores próximos dos registados em 2000 (4%). A situação cíclica do mercado de trabalho e a política de rendimentos executada ao nível da função pública contribuíram para que os salários tenham continuado a subir a taxas superiores à média europeia, sem o devido reflexo nos ganhos de produtividade.

No que respeita ao comportamento dos preços, registou-se um aumento significativo da taxa de inflação em 2001, com o crescimento médio anual dos preços a situar-se nos 4,4%¹, ou seja, 1,5 pontos percentuais acima do verificado em 2000. Para tal terá contribuído a subida do preço dos combustíveis, de alguns bens alimentares e a ausência de uma política de contenção salarial. O comportamento da inflação em Portugal foi divergente com o registado em termos médios para a zona euro, tendo o diferencial aumentado de 0,5 pontos percentuais em 2000 para 1,8 pontos percentuais em 2001.

O ano de 2001 foi ainda marcado pela aprovação de dois orçamentos rectificativos, o que não ocorria desde a década de 70. Para este facto concorreu a forte quebra das receitas fiscais, com particular incidência nas receitas provenientes do IRC, do imposto sobre os produtos petrolíferos e do imposto automóvel. Do lado da despesa, continuou o forte crescimento da despesa primária, nomeadamente as despesas com pessoal. Consequentemente, o défice do SPA situou-se nos 2,2% do PIB², enquanto o saldo primário do subsector

¹ Dados oficiais do INE.

² Dados divulgados já em 2002 pelo Ministério das Finanças.

Estado, que se apresentou positivo em 2000, se deteriorou, passando para um ligeiro défice que representa 0,3% do PIB.

Em linha com o que tinha acontecido em 2000, as condições monetárias continuaram, na sua globalidade, favoráveis, em resultado dos cortes de taxas realizados pelo BCE ao longo do ano (150 p.b.). Esta redução teve um efeito directo sobre as taxas de juro de curto prazo, com a taxa de juro *Euribor* para os 3, 6 e 12 meses a diminuir, respectivamente, 157, 159 e 141 p.b..

A economia portuguesa deverá registar durante parte do ano de 2002 algum abrandamento da actividade económica, esperando-se no entanto que no final do ano se inicie um processo de recuperação que se poderá traduzir num crescimento do PIB em 2003 entre 2% e 3%. Dever-se-á ainda assistir a um abrandamento das pressões sobre os preços, com a taxa de inflação a descer para valores próximos dos 3%.

Para que tal aconteça será no entanto necessário corrigir os actuais desequilíbrios macroeconómicos. De facto, a adopção em simultâneo de políticas orçamentais e monetárias expansionistas tem gerado um crescimento excessivo da procura interna nos últimos anos, o que conduziu a um forte endividamento das famílias e simultaneamente a uma deterioração da Balança Corrente.

Terá ainda de ser feito um esforço no sentido de restringir o crescimento dos salários, em particular os do sector público (que servem de referência para toda a economia), uma vez que se tal não acontecer a competitividade da economia portuguesa e, consequentemente, as perspectivas de crescimento no longo prazo estarão em risco.

1.3 OS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS

Os mercados de valores mobiliários apresentaram em 2001 uma volatilidade elevada, particularmente os mercados accionistas, que registaram uma queda relativamente ao ano de 2000.

Os mercados accionistas abriram o ano em ligeira subida, na sequência do primeiro corte nas taxas de juro dos EUA, mas logo a partir de Fevereiro retomaram a queda que se havia iniciado no 2.º semestre de 2000. Os mercados registaram uma recuperação ligeira em Abril, decorrente de um clima de optimismo acerca da recuperação da economia americana. De facto, a queda das taxas de juro e a divulgação de alguns indicadores económicos pareciam apontar para o fim do abrandamento económico.

A partir de meados de 2001 o clima de optimismo deu lugar a novas preocupações e incertezas acerca da sustentabilidade do crescimento do consumo privado americano. Adicionalmente, a margem de manobra das autoridades era já relativamente diminuta, quer nos EUA (onde já tinham ocorrido várias quedas das taxas de juro), quer no Japão (onde a taxa de juro se apresentava quase nula), quer nas economias emergentes (que apresentavam uma elevada dívida externa, para além de serem concessionárias de crédito com elevado risco).

Assim, quando ocorreram os ataques terroristas em 11 de Setembro nos EUA, a economia global já estava particularmente vulnerável a eventuais choques negativos, pelo que estes ataques apenas aceleraram um grau já elevado de incerteza acerca do andamento económico, aumentando consequentemente a incerteza nos mercados financeiros.

No entanto, e de forma algo surpreendente, a partir de 24 de Setembro os mercados accionistas registaram uma recuperação, com os principais índices mundiais a atingir os níveis anteriores aos ataques. Tal foi essencialmente devido aos benefícios decorrentes da injeção de liquidez e da queda das taxas de juro, associadas a perspectivas de que os efeitos dos ataques se sentiriam mais no curto prazo e se confinariam mais aos Estados Unidos.

1.3.1 O Mercado Internacional de Acções e Obrigações

O ano de 2001 caracterizou-se por uma queda generalizada dos mercados accionistas internacionais, que atingiu particularmente as empresas dos sectores TMT. Porém, a queda dos índices não ocorreu de forma linear ao longo do ano, observando-se mesmo períodos de subida dos índices em Janeiro e nos 2ºs e 4ºs trimestres.

QUADRO 4 - Índices Accionistas *Morgan Stanley Capital International*

Índices Internacionais	Dez-98	Dez-99	Dez-00	Dez-01	Δ 1998-99	Δ 1999-00	Δ 2000-01
Índice Mundial	1 150.0	1 420.9	1 221.3	1 003.5	23.6%	-14.1%	-17.8%
América do Norte	1 258.0	1 533.6	1 337.6	1 155.7	21.9%	-12.8%	-13.6%
Europa	1 337.0	1 525.8	1 378.4	1 085.8	14.1%	-9.7%	-21.2%
Pacífico	1 594.5	2 490.1	1 832.4	1 352.1	56.2%	-26.4%	-26.2%
Extremo Oriente	2 214.9	3 568.1	2 583.2	1 832.5	61.1%	-27.6%	-29.1%
América Latina Emergente	721.6	1 121.9	915.6	876.2	55.5%	-18.4%	-4.3%

Fonte: Morgan Stanley Capital International.

1.3.1.1 O Período Janeiro a Março

As bolsas mundiais abriram o ano em alta, influenciadas fundamentalmente pelo corte nas taxas de juro directoras americanas, que visava reagir ao abrandamento económico sugerido por diversos indicadores. No entanto, esta subida foi rapidamente invertida no final de Janeiro, quando novas previsões reafirmaram a tendência de desaceleração da economia americana, à qual acrescentaram novos alarmes quanto aos lucros das empresas dos sectores TMT. Estes receios rapidamente se expandiram para o resto do mundo, já que o arrefecimento da economia americana teria certamente efeitos na economia global.

Além disso, também as TMT na Europa apresentavam em baixa as perspectivas de lucros futuros, e o Japão vivia uma crise financeira, temendo-se que os mercados emergentes fossem rapidamente contagiados. Daí que os índices tenham caído sucessivamente até ao final de Março, à medida que o sentimento negativo quanto à conjuntura económica mundial ia crescendo.

1.3.1.2 O Período Abril a Junho

Este período foi marcado por uma tendência de subida na generalidade dos mercados accionistas. A divulgação da melhoria do índice de confiança dos consumidores americanos em Março (em queda desde Setembro de 2000) despoletou esta inversão de tendência.

Na realidade, a maioria dos índices cresceu entre 5% a 10% entre meados de Março e Maio. Nos EUA, novas reduções nas taxas de juro fizeram diminuir significativamente o receio de uma desaceleração económica muito acentuada. No Japão as perspectivas macroeconómicas não eram animadoras, havendo mesmo receios de recessão. Contudo, os mercados conseguiram recuperar, motivados por expectativas positivas em relação ao resultado das reformas lançadas pelo governo nipónico.

1.3.1.3 O Período Julho a meados de Setembro

Este período foi caracterizado por uma tendência de descida na generalidade dos mercados accionistas. Na base desta queda esteve inicialmente o ressurgimento das preocupações acerca do *timing* de recuperação da economia americana. De facto, existiam dúvidas quanto à sustentabilidade do crescimento do consumo privado, que levaram a uma percepção generalizada de que a economia dos EUA demoraria mais tempo a recuperar. Por outro lado, surgiram previsões de ganhos empresariais bem inferiores ao esperado.

Saliente-se porém que a queda dos índices accionistas foi bem mais pronunciada no sector tecnológico, tendo os índices mais generalistas registado quedas entre 15% e 30% entre Julho e Setembro. Tal deve-se ao facto de as empresas da área TMT terem registado uma deterioração da sua situação patrimonial, em virtude de elevados custos em licenças de exploração e respectiva construção de infra-estruturas de suporte, redução das perspectivas de lucro e endividamento muito elevado. Refira-se, neste âmbito, que ¼ desta indústria viu o seu *rating* piorar em 2001.

Os Ataques Terroristas de 11 de Setembro

Toda esta conjuntura de desaceleração global e de incerteza quanto ao futuro económico foi acentuada pelos ataques terroristas de 11 de Setembro nos EUA, que afectaram a economia global de diversas formas:

- ✓ Destruição de propriedade e interrupção da actividade económica, particularmente nas actividades das companhias aéreas, turismo, seguradoras e serviços postais. A curto prazo os efeitos sentiram-se principalmente na economia norte-americana. A longo prazo, pensa-se que este efeito será quase negligenciável, já que estimula outras actividades (defesa, construção) e reduz o preço de diversas matérias primas e fontes energéticas, excepto se os custos de transacção aumentarem muito significativamente;
- ✓ Redução dos índices de confiança dos consumidores e empresários, que resultam em reduções da procura e do *output*;
- ✓ Redução do preço das *commodities*, que já estavam em queda devido a uma menor procura e em alguns casos (ex. café e algodão) a uma oferta crescente. Este efeito acaba por transferir parte das perdas dos países industriais para os países produtores (na sua maioria países em vias de desenvolvimento), embora acabe por ser benéfico para a economia global, já que conduz a uma redução generalizada dos preços, criando espaço de manobra para uma política monetária mais expansionista;

- ✓ Agravamento das expectativas de incerteza já existentes nos mercados financeiros (ao nível da actividade económica global e rentabilidade dos negócios). Como consequência, verificou-se um enfraquecimento dos mercados accionistas (queda acentuada dos índices e preços, mais acentuada para as empresas nos sectores mais afectados directamente pelos choques - companhias aéreas, seguradoras e empresas na área turística), observando-se uma reestruturação dos *portfolios* em virtude da maior preferência por liquidez ou activos com pouco risco, e um aumento do *spread* na concessão de crédito, em virtude da menor apetência por risco. Daí que tal tenha afectado mais significativamente as empresas muito endividadas e os mercados emergentes (tradicionalmente concessionários de crédito com muito risco).

1.3.1.4 O Período Fim de Setembro a Dezembro

Este período caracterizou-se, de uma forma algo inesperada (tendo em conta a incerteza económica global), por uma tendência de subida na generalidade dos índices accionistas. Na realidade, a crise gerada pelos ataques terroristas acabou por ter efeitos inferiores aos de outras crises anteriores, devido à situação relativamente saudável dos intermediários financeiros, à atempada injeção de liquidez por parte dos bancos centrais e às expectativas dos investidores.

De facto, os agentes aproveitaram os benefícios da vigorosa política de resposta à crise e o decréscimo nas taxas de juro de curto prazo, acreditando que o decréscimo do *ratio* preços / ganhos das empresas seria temporário e de curto prazo, mesmo nos EUA - país onde os investidores esperavam que se concentrassem os efeitos adversos dos ataques. Este optimismo poderá aumentar a vulnerabilidade futura dos mercados caso as expectativas acerca do *timing* de recuperação estejam erradas. Ora, tal é uma possibilidade, dada a intensa competição, a redução das margens de lucro e a excessiva capacidade produtiva.

Relativamente às obrigações, e à semelhança do que ocorreu em 2000, verificou-se uma subida generalizada dos índices (média de 5%). Esta tendência pode ser considerada natural já que, por um lado, as obrigações registam um aumento de preço quando as taxas de juro caem e, por outro lado, as obrigações habitualmente desempenham um papel de refúgio em períodos de queda no preço das acções.

QUADRO 5 – Índices Obrigacionistas de Dívida Pública a 10 Anos

Mercados Internacionais	Dez/98	Dez/99	Dez/00	Dez/01	Δ	Δ	Δ
					1998-99	1999-00	2000-01
Zona Euro	100.0	90.7	101.3	107.7	-9.3%	11.7%	6.3%
Estados Unidos da América	202.8	184.8	222.3	231.5	-8.9%	20.3%	4.1%
Japão	202.2	221.4	229.5	241.6	9.5%	3.6%	5.3%
Alemanha	217.2	195.9	223.9	234.5	-9.8%	14.3%	4.7%
Bélgica	238.5	218.4	241.6	257.7	-8.4%	10.6%	6.6%
Holanda	232.4	210.7	238.0	250.4	-9.3%	13.0%	5.2%
Portugal	102.9	94.9	104.1	111.8	-7.8%	9.7%	7.4%
Reino Unido	279.5	275.3	297.7	298.9	27.8%	8.1%	0.4%

Fonte: Bloomberg

1.3.1.5 O Mercado Europeu

O mercado Europeu seguiu a tendência mundial de descida iniciada em 2000, evidenciando o forte sincronismo entre os países quer ao nível dos ciclos económicos quer ao nível das evoluções bolsistas. A única excepção foi o índice da Bolsa de Viena, que registou um aumento de 1,7%. Saliente-se ainda que a diminuição observada nos índices das bolsas de Bruxelas, Irlanda e Madrid foi bastante inferior à das restantes bolsas europeias.

QUADRO 6 - Índices Accionistas de Mercados de Valores Mobiliários Europeus

Mercados Europeus	Dez/98	Dez/99	Dez/00	Dez/01	Δ	Δ	Δ
					1998-99	1999-00	2000-01
Amsterdão (<i>CBS All Share</i>)	734.7	933.1	897.0	708.0	27.0%	-3.9%	-21.1%
Atenas (<i>ASE Composite Index</i>)	2 737.6	5 535.1	3 388.9	2 591.6	102.2%	-38.8%	-23.5%
Bruxelas (<i>Spot Return Index</i>)	20 556.0	19 076.0	18 119.3	17 229.6	-7.2%	-5.0%	-4.9%
Copenhaga (<i>KFX Index</i>)	219.3	255.7	313.9	272.5	16.6%	22.8%	-13.2%
Bolsa Irlandesa (<i>ISEQ Overall</i>)	4 995.8	5 017.5	5 722.5	5 707.0	0.4%	14.1%	-0.3%
Bolsa Alemã (<i>DAX Return</i>)	5 002.4	6 958.1	6 433.6	5 160.1	39.1%	-7.5%	-19.8%
Helsínquia (<i>HEX</i>)	5 564.9	14 578.7	13 033.7	8 805.0	162.0%	-10.6%	-32.4%
Lisboa (<i>PSI Geral</i>)	2 427.3	2 732.4	2 507.9	2 030.5	12.6%	-8.2%	-19.0%
Londres (<i>FTSE 100</i>)	5 882.6	6 930.2	6 222.5	5 217.4	17.8%	-10.2%	-16.2%
Luxemburgo (<i>LuxX Index</i>) (1)	N/d	1 397.3	1 387.6	1 115.6	n/d	-0.7%	-19.6%
Madrid (<i>General Index</i>)	867.8	1 008.6	880.7	824.4	16.2%	-12.7%	-6.4%
Bolsa Italiana (<i>MIB Historical</i>)	23 035.0	28 169.0	29 681.0	22 232.0	22.3%	5.4%	-25.1%
Paris (<i>SBF 250</i>)	2 500.0	3 810.9	3 771.3	2 981.4	52.4%	-1.0%	-20.9%
Estocolmo (<i>SX All Share Index</i>) (2)	3 235.0	5 381.7	287.6	239.1	66.4%	(3)	-16.9%
Viena (<i>Vienna SE Index</i>)	464.3	493.3	456.9	464.8	6.2%	-7.4%	1.7%

Fontes: FIBV, Bloomberg, Euronext Belgium, Euronext Amsterdam

(1) LuxX Index: Índice criado em 04/01/99

(2) A partir de 2001 o anterior índice SX General foi substituído por um índice de uma nova família, baseada na Global Industry Classification Standard (GICS) da Morgan & Stanley e Standard & Poor's, mais direccionado para as necessidades e tendências do mercado, visando representar o estado geral e mudanças no nível da economia.

(3) Comparação só é possível entre 98 e 99 (Sx General) e 2000 e 2001 (SX All Share Index, tendo para isso o valor de 2000 sido recalculado segundo a nova forma de construção do índice).

Os volumes transaccionados no segmento accionista acompanharam a evolução dos índices, evidenciando que a maior incerteza nos mercados e a queda generalizada dos índices reduziu o interesse dos investidores nos mercados. A excepção foi a bolsa irlandesa onde se assistiu a um forte aumento do volume transaccionado (61,9%).

No mercado obrigacionista não se observou uma clara tendência dos montantes transaccionados. Neste mercado assistiu-se a um comportamento diferenciado entre os segmentos curto e longo da curva de rendimentos das *Treasuries* e dos *Bunds*:

- ✓ no segmento curto da curva registou-se um forte movimento descendente (preço a subir), resultante da queda (ou expectativa de queda) das taxas de juro directoras e de um movimento de fuga do segmento accionista para o segmento obrigacionista;
- ✓ no segmento longo da curva, a queda das *yield* foi menos acentuada, originando, no caso das *Treasuries*, uma alteração de sinal da curva de rendimentos.

Observou-se ainda a tendência para o aumento do *spread* entre as obrigações de empresas com *rating* superior e as obrigações de empresas com *rating* inferior, em virtude da menor apetência por risco e da deterioração da qualidade do crédito (por sua vez relacionada com as expectativas mais pessimistas acerca do desenvolvimento da actividade económica).

QUADRO 7 – Acções - Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia

Bolsas de Valores	Jan-Dez 00	Jan-Dez 01	10 ⁶ €
			Δ % 2000/2001
Euronext (2)	n/d	3563181.8	n/d
Atenas (1)	101959.3	42 344.8	-58.5
Copenhaga (2)	108999.6	81 273.6	-25.4
Bolsa Irlandesa (1)	15734.4	25 469.7	61.9
Bolsa Alemã (1)	2295052.3	1 611 030.0	-29.8
Helsinquia (1)	227241.6	202 739.6	-10.8
Lisboa (1)	59514.3	30 803.7	-48.2
Londres (2)	4841300.0	5 110 670.5	5.6
Luxemburgo (1)	1818.5	785.9	-56.8
Madrid (2)	1124985.7	941 656.7	-16.3
Bolsa Italiana (1)	1106355.5	794 384.1	-28.2
Estocolmo (2)	515376.2	407 204.4	-21.0
Viena (1)	10497.0	8 615.0	-17.9

Fonte: FIBV, FESE. **Nota:** inclui transacções de fundos de investimento.

(1) Trading System View; (2) Regulated Environment View.

Taxas de conversão: USD/EUR = 1,062 para 2000 e USD/EUR = 1,1231 para 2001 (usada apenas para os valores referentes às bolsas de Copenhaga, Londres e Estocolmo).

QUADRO 8 - Obrigações - Volume de Transacções nas Bolsas de Valores da União Europeia

10⁶ €

Bolsas de Valores	Jan-Dez 00	Jan-Dez 01	Δ %
			2000/2001
Euronext	n/d	379 042.0	n/d
Atenas (1)	n/d	18.6	n/d
Copenhaga (2)	737 720.9	770 787.7	4.5
Bolsa Irlandesa (1)	22 497.0	21 826.2	-3.0
Bolsa Alemã (1)	726 665.0	584 213.0	-19.6
Helsínquia (1)	8.3	20.6	148.2
Lisboa (1)	2 783.4	1 625.4	-41.6
Londres (2)	1 489 120.7	1 734 689.6	16.5
Luxemburgo (1)	1 000.7	1 631.8	63.1
Madrid (1)	709.2	490.3	-30.9
Bolsa Italiana (1)	155 385.7	134 550.1	-13.4
Estocolmo (2)	840 625.8	744 201.1	-11.5
Viena (1)	280.1	191.7	-31.6

Fonte: FIBV, FESE.

(1) Trading System View; (2) Regulated Environment View.

Taxas de conversão: USD/EUR = 1,062 para 2000 e USD/EUR = 1,1231 para 2001 (usada apenas para os valores referentes às bolsas de Londres e Estocolmo).

Em virtude das tendências acima analisadas relativamente aos índices accionistas, a capitalização bolsista decaiu na generalidade das bolsas mundiais, exceptuando-se a bolsa de Nova Iorque (NYSE).

QUADRO 9 - Capitalização Bolsista nos Mercados Accionistas Europeus, do Japão e EUA

10⁶ €

Mercados	Capitalização Bolsista*			Δ	
	Dez/99	Dez/00**	Dez/01	1999-00	2000-01
Euronext	2 370 804	2 417 321	2 070 467	2.0%	-14.3%
Atenas *	196 468	114 581	95 185	-41.7%	-16.9%
Copenhaga *	105 100	114 729	95 627	9.2%	-16.6%
Bolsa Alemã	1 428 873	1 352 936	1 203 681	-5.3%	-11.0%
Helsínquia	348 590	312 750	213 901	-10.3%	-31.6%
Bolsa Irlandesa	68 615	87 213	84 568	27.1%	-3.0%
Bolsa Italiana	726 565	818 384	592 319	12.6%	-27.6%
Lisboa	67 991	64 631	52 042	-4.9%	-19.5%
Londres *	2 853 512	2 735 985	2 414 105	-4.1%	-11.8%
Luxemburgo	35 856	36 231	25 506	1.0%	-29.6%
Espanha	430 656	537 044	525 839	24.7%	-2.1%
Estocolmo *	372 536	349 706	265 629	-6.1%	-24.0%
Viena	32 947	31 884	28 307	-3.2%	-11.2%
Nasdaq *	5 183 369	3 800 464	3 253 459	-26.7%	-14.4%
NYSE *	11 390 895	12 151 806	12 383 882	6.7%	1.9%
Japan *	4 543 124	3 346 837	2 543 291	-26.3%	-24.0%

Fonte: FIBV, FESE.

* Dados convertidos para Euros à taxa de câmbio do último dia do ano: 2001: 1USD = 1,1231EUR, nomeadamente para as bolsas de Copenhaga, Londres, Estocolmo, Nasdaq, NYSE e Japão.

** O valor para a *Euronext* em 2000 corresponde à soma das Bolsas *Euronext* Amsterdão, *Euronext* Paris e *Euronext* Bruxelas.

Nota: só inclui empresas nacionais.

1.3.2 O Mercado Internacional de Instrumentos Derivados

À semelhança do verificado em 2000, os mercados internacionais de derivados não seguiram uma tendência clara. No entanto, observou-se que os contratos sobre as taxas de juro continuaram a ser os mais transaccionados, registando-se mesmo um crescimento na negociação destes instrumentos, particularmente no contrato *Eurodollar*. Os contratos sobre a moeda também tenderam a crescer.

Outro aspecto a salientar foi o forte crescimento dos contratos negociados na bolsa londrina, fruto do grande aumento de contratos transaccionados sobre taxas de juro de curto prazo e acções, e na *Eurex*. Neste último caso, houve um grande aumento do número de contratos transaccionados nas famílias dos produtos de mercado de capitais e índices accionistas internacionais, facto que está relacionado com a decisão de muitos índices nacionais passarem a adoptar uma estrutura de *free floating*, conjugada com uma procura de diversificação dos investimentos por parte dos investidores.

QUADRO 10 - Volumes de Alguns Contratos Negociados em Bolsas de Futuros e Opções

						nº de contratos
Contrato	Bolsa	Jan-Nov 1999	Jan-Nov 2000	Jan-Nov 2001	Δ% 2000/99	Δ% 2000/01
Taxa de Juro						
Eurodollar	CME	87 814 531	97 962 681	170 781 065	11.6	74.3
US T-Bonds	CboT	85 778 813	59 068 573	54 693 285	-31.1	-7.4
1 day Int rate	BM&F	20 240 255	34 912 848	56 316 136	72.5	61.3
Euroyen	Tiffe	13 186 271	15 532 483	n/d	17.8	n/d
US T-bonds (Opt)	CboT	33 147 798	16 279 860	12 374 944	-50.9	-24.0
10 yr T-notes	CboT	9 229 772	43 387 452	52 896 035	370.1	21.9
Energia						
Light sweet crude	Nymex	35 389 688	34 262 217	35 073 892	-3.2	2.4
Brent crude	IPE	14 901 484	16 073 226	17 139 467	7.9	6.6
Natural gas	Nymex	17 804 381	16 899 948	14 828 554	-5.1	-12.3
Heating oil	Nymex	8 488 050	8 704 117	8 466 249	2.5	-2.7
Unleaded gasoline	Nymex	8 085 548	8 050 052	8 656 168	-0.4	7.5
Moeda						
US Dollar/Real	BM&F	10 469 892	18 746 713	21 520 826	79.1	14.8
Swiss franc	CME	3 810 203	2 963 720	2 604 658	-22.2	-12.1
Sterling	CME	2 557 042	1 875 477	1 891 446	-26.7	0.9
Yen	CME	5 465 921	3 559 072	4 032 736	-34.9	13.3
Metais						
Copper	LME	15 520 487	16 179 743	16 520 461	4.2	2.1
Aluminium	LME	20 272 043	23 301 030	21 923 636	14.9	-5.9
Gold	Comex	9 139 644	6 294 453	6 325 836	-31.1	0.5
Platinum	Tocom	12 303 472	12 187 041	14 641 201	-0.9	20.1
Silver	Comex	3 996 066	3 003 350	n/d	-24.8	n/d
Zinc	LME	6 705 886	7 004 320	5 621 138	4.5	-19.7

Agrícolas						
Corn	TGE	7 617 886	7 487 053	9 598 260	-1.7	28.2
Soyabeans	CboT	11 609 672	11 732 615	11 306 278	1.1	-3.6
Rubber RSS3	Tocom	5 745 937	5 611 104	3 076 162	-2.3	-45.2
Corn (Opt)	CboT	4 006 015	4 931 901	4 646 816	23.1	-5.8
Wheat	CboT	6 189 583	6 043 392	6 447 210	-2.4	6.7
Soyabean (Opt)	CboT	4 541 011	3 714 743	3 625 702	-18.2	-2.4
Índices de Acções						
S&P 100 (Opt)	CBOE	24 097 397	14 487 112	9 447 658	-39.9	-34.8
S&P 500	CME	24 681 486	20 253 659	20 353 724	-17.9	0.5
Bovespa	BM&F	5 017 037	6 510 247	6 229 015	29.8	-4.3
FTSE (Opt)	Liffe	4 536 490	5 884 449	11 001 225	29.7	87.0

Fonte: Principais contratos por segmento, *Futures & Options World*, Jan 2000/2001/2002.

1.3.3 Organismos de Investimento Colectivo

1.3.3.1 Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários

À semelhança de anos anteriores, a indústria de OICVM norte americana continua a assumir uma significativa predominância no panorama internacional ao deter cerca de 60% da quota de mercado mundial. A apetência e a tradição dos investidores norte americanos para os mercados financeiros, em particular para o investimento em acções, conjugadas com a sustentação do sistema de segurança social em aplicações nos mercados financeiros, justifica a mencionada posição de liderança.

QUADRO 11 - Evolução Mundial de Activos sob Gestão

10 ⁶ €						
Países	1999	2000	% 99-2000	Jun-01	Dez-01	% 99-2001
Alemanha	760.212	808.911	6,4%	801.292	796.051	3,1%
Áustria	75.218	78.878	4,9%	81.750	81.656	5,6%
Bélgica	70.528	80.011	13,4%	83.388	82.280	10,8%
Dinamarca	27.400	34.483	25,9%	37.059	37.974	24,3%
Espanha	207.072	184.193	-11,0%	179.914	180.847	-8,6%
Finlândia	10.505	13.474	28,3%	14.286	14.507	24,0%
França	708.290	847.500	19,7%	874.200	875.400	15,2%
Grécia	40.495	33.721	-16,7%	27.914	29.074	-19,8%
Holanda *	101.800	115.846	13,8%	111.600	111.600	6,3%
Irlanda **	94.492	208.220	n.d	249.213	279.719	106,2%
Itália	475.298	453.222	-4,6%	429.513	411.028	-9,2%
Luxemburgo	734.518	874.586	19,1%	918.426	928.447	16,9%
Portugal	24.087	21.558	-10,5%	20.718	21.266	-8,0%
Reino Unido	528.181	571.407	8,2%	571.776	551.791	3,0%
Suécia	82.675	83.531	1,0%	78.390	74.118	-7,0%
Total U.E	3.940.771	4.409.541	11,9%	4.479.439	4.475.758	8,9%

EUA	6.814.991	7.485.491	9,8%	8.186.337	n.d	n.d
Japão	500.451	464.262	-7,2%	565.939	n.d	n.d
Resto do Mundo	154.188	409.303	165,5%	500.215	n.d	n.d
Total Mundo	11.410.401	12.768.597	11,9%	13.731.930	n.d	n.d

Fonte: FEFSI, ICI, CMVM

Legenda: * - O valor em Dezembro de 2001 refere-se ao final de Junho de 2001; ** - O valor de Dezembro de 2001 refere-se ao final de Novembro de 2001

QUADRO 12 - Montante de Activos sob Gestão a Nível Mundial (Junho de 2001)

10⁶ €

Países	Activos sob Gestão					Total	Quota de Mercado Mundial	Quota de Mercado U.E
	Fundos de Acções	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos Mistos	Outros			
Alemanha	141.264	57.938	25.631	18.407	558.052	801.292	5,84%	17,89%
Áustria	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	81.750	0,60%	1,83%
Bélgica	48.505	9.611	990	11.433	12.849	83.388	0,61%	1,86%
Dinamarca	19.149	15.962	15	1.933	0	37.059	0,27%	0,83%
Espanha	54.670	49.195	36.720	36.675	2.654	179.914	1,31%	4,02%
Finlândia	6.179	2.105	2.796	3.207	0	14.286	0,10%	0,32%
França	213.900	133.600	252.000	205.600	69.100	874.200	6,37%	19,52%
Grécia	6.131	5.572	11.328	2.781	2.102	27.914	0,20%	0,62%
Holanda	n.d	n.d	n.d	n.d	111.600	111.600	0,81%	2,49%
Irlanda	n.d	n.d	n.d	n.d	249.213	249.213	1,81%	5,56%
Itália	135.221	155.371	30.616	103.931	4.374	429.513	3,13%	9,59%
Luxemburgo	349.998	290.744	80.687	66.069	130.928	918.426	6,69%	20,50%
Portugal	2.715	5.963	6.567	1.216	4.257	20.718	0,15%	0,46%
Reino Unido	311.030	39.692	1.418	31.980	187.656	571.776	4,16%	12,76%
Suécia	57.196	3.448	3.302	13.270	1.174	78.390	0,57%	1,75%
Total U.E	1.345.958	769.201	452.070	496.502	1.328.711	4.479.439	32,62%	100,00%
EUA	4.336.406	1.015.759	2.420.698	413.474	0	8.186.337	59,62%	
Japão	144.143	246.934	174.862	0	0	565.939	4,12%	
Resto do Mundo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	500.215	3,64%	
Total Mundo	5.826.507	2.031.894	3.047.630	909.976	1.828.926	13.731.930	100,00%	

Fonte: FEFSI, ICI, CMVM

Não obstante as taxas de crescimento positivas que tem vindo a registar nos últimos anos, a indústria de OICVM na União Europeia continua a não representar, sequer, metade dos valores sob gestão relativamente aos EUA.

São significativas as divergências de dimensão entre os OICVM norte americanos e os da União Europeia. De facto, nos EUA os OICVM apresentam uma dimensão média de cerca de 1 000 milhões de euro, enquanto na União Europeia a dimensão média é de aproximadamente 135 milhões de euro. A dimensão média dos OICVM nacionais situa-se em cerca de 60 milhões de euro. Esta realidade produz efeitos significativos em termos de concorrência, uma vez que as economias de escala são determinantes essenciais da actividade dos organismos de investimento colectivo.

QUADRO 13 – Número de Fundos a Nível Mundial (Junho de 2001)

Países	Categoria de Fundos					Total
	Fundos de Acções	Fundos de Obrigações	Fundos de Tesouraria	Fundos Mistos	Outros	
Alemanha	499	297	43	142	174	1.155
Áustria	544	606	27	884	650	2.711
Bélgica	751	116	22	77	68	1.034
Dinamarca	276	138	2	18	0	434
Espanha	1.058	663	184	578	4	2.487
Finlândia	142	39	21	67	0	269
França	2.457	1.301	648	2.910	0	7.316
Grécia	120	64	44	35	0	263
Holanda	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Irlanda	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Itália	457	340	36	174	76	1.083
Luxemburgo	2.893	1.871	267	776	610	6.417
Portugal	89	53	33	21	64	260
Reino Unido	1.242	227	42	296	234	2.041
Suécia	344	50	37	69	10	510
Total U.E	10.872	5.765	1.406	6.047	1.890	25.980
EUA	4.604	2.161	1.040	498	0	8.303
Japão	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	2.756
Resto do Mundo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	16.065
Total Mundo	15.476	7.926	2.446	6.545	1.890	53.104

Fonte: FEFSI, ICI, CMVM

Nota: O número de fundos da U.E corresponde ao total de fundos harmonizados.

QUADRO 14 - FIM: Relevância Comparada de Activos sob Gestão (Dezembro de 2001)

Países	2000			2001		
	Activos	FIM per	FIM/PIB	Activos	FIM per	FIM/PIB
	10 ⁶ €	capita		10 ⁶ €	capita	
		10 ³ €			10 ³ €	
Alemanha	808.911	9,8	40%	796.051	9,7	38%
Áustria	78.878	9,7	38%	81.656	10,1	38%
Bélgica	80.011	7,8	33%	82.280	8,0	32%
Dinamarca	34.483	6,5	20%	37.974	7,1	21%
Espanha	184.193	4,7	30%	180.847	4,6	28%
Finlândia	13.474	2,6	10%	14.507	2,8	10%
França	847.500	14,4	61%	875.400	14,3	60%
Grécia	33.721	3,2	28%	29.074	2,8	23%
Holanda *	115.846	7,3	29%	111.600	7,0	26%
Irlanda **	208.220	55,0	202%	279.719	73,1	239%
Itália	453.222	7,9	39%	411.028	7,1	33%
Luxemburgo	874.586	1.992,2	4266%	928.447	2.083,6	4126%
Portugal	21.558	2,2	19%	21.266	2,1	18%
Reino Unido	571.407	9,6	37%	551.791	9,2	36%
Suécia	83.531	9,4	34%	74.118	8,3	30%
TOTAL U.E	4.409.541	11,7	52%	4.475.758	11,8	51%
E.U.A	7.485.491	27,2	68%	n.d	-	-
Japão	464.262	3,7	12%	n.d	-	-
TOTAL U.E + E.U.A + Japão	12.359.294	11,7	42%	n.d	n.d	n.d

Fonte: FEFSI, CMVM, Eurostat, OCDE

Nota: Os dados do PIB do ano de 2001 são previsões.

Legenda: * - O valor dos activos em Dezembro de 2001 refere-se ao final de Junho de 2001; ** - O valor dos activos em Dezembro de 2001 refere-se ao final de Novembro de 2001

Os indicadores dissonantes do Luxemburgo são justificados, não pela dinâmica local da indústria, mas antes pelo fenómeno dos designados *Round-Trip Funds*, os quais resultam do aproveitamento das envolventes regulamentar e fiscal mais favoráveis por entidades não residentes, que, subsequentemente à sua constituição, exportam os OICVM “luxemburgueses” para os seus países de origem.

1.3.3.2 Organismos de Investimento Colectivo em Valores Imobiliários

Na União Europeia, a indústria dos OICVI apresenta uma expressão reduzida face ao total da indústria dos OICVM. Apesar do crescimento ocorrido no primeiro semestre de 2001, os FII continuam a não se apresentar como uma alternativa relevante face ao investimento directo no mercado imobiliário.

QUADRO 15 - FII: Activos sob Gestão na U.E. (2000)

Países U.E. (*)	Activos 10⁶ €	FII/PIB	FII per capita (10³ €)
Alemanha	47 919	2.36%	0.58
Bélgica	2 773	1.13%	0.27
Espanha	1 216	0.20%	0.03
Holanda	16581 ⁽¹⁾	4.13%	1.04
Luxemburgo	3 235	15.78%	7.37
Portugal	3 370	2.97%	0.34
Reino Unido	796	0.05%	0.01
Total	59 309	1.53%	0.35

(*) Não existem dados disponíveis para Áustria, Dinamarca, Finlândia, França, Grécia, Itália, Irlanda e Suécia

⁽¹⁾ Dados relativos a 30 de Junho de 2001

Fonte: CMVM, FEFSI, Comissão Europeia, OCDE

QUADRO 16 - Evolução dos FII sob Gestão na U.E.

Países U.E. (*)	1998		1999		2000		Jun-01		% crescimento anual
	Activos n° fundos		Activos n° fundos		Activos n° fundos		Activos n° fundos		
Alemanha	43 104	16	50 402	17	47 919	19	49 972	19	4.3%
Áustria	-	21	-	-	-	-	-	-	-
Bélgica	1 861	12	2 751	20	2 773	20	2 782	20	12.2%
Espanha	396	5	871	5	1 216	5	1 327	4	41.3%
Holanda	-	20	-	-	-	-	16 581	33	-
Itália	-	-	-	-	-	10	-	-	-
Luxemburgo	2 267	8	2 605	10	3 235	11	3 188	11	10.2%
Portugal	2 610	40	3 087	39	3 370	40	3 597	42	9.6%
Reino Unido	325	3	580	3	796	2	915	2	34.4%
Total	50 563	125	60 296	94	59 309	107	78 362	131	5.9%

(*) Não existem dados disponíveis para Dinamarca, Finlândia, França, Grécia, Irlanda e Suécia

Fonte: FEFSI, CMVM

2 O MERCADO PORTUGUÊS DE VALORES MOBILIÁRIOS

No mercado primário, as emissões de acções registaram uma forte diminuição em 2001, enquanto as emissões de obrigações registaram um acréscimo de 10% relativamente ao ano transacto.

O volume transaccionado no mercado secundário em 2001 registou um aumento de 13,4%. Este crescimento deveu-se essencialmente ao MEDIP e às transacções realizadas Fora de Mercado sobre Obrigações, já que as transacções de valores mobiliários realizadas em Bolsa no mercado à vista caíram 52% face a 2000.

Os índices accionistas, com excepção do índice sectorial da construção, registaram perdas durante o ano de 2001, provocando uma diminuição da capitalização bolsista de acções. Os índices obrigacionistas tiveram comportamento inverso em virtude dos cortes das taxas de juro realizados pelo BCE, contribuindo para o incremento da capitalização bolsista de obrigações. Apesar da introdução de novos contratos no mercado a prazo, os volumes transaccionados registaram uma diminuição quer no segmento de Futuros quer no segmento de Opções.

A diminuição das transacções e dos índices accionistas provocou uma quebra das comissões cobradas pelos diversos intermediários financeiros. As SGFII, contudo, viram a sua rendibilidade aumentar em resultado do dinamismo do mercado imobiliário.

Na indústria de FIM registou-se um aumento do número de fundos, apesar de os montantes sob gestão terem registado uma ligeira diminuição. Na indústria de FII verificou-se um aumento do número de fundos em actividade bem como dos montantes sob gestão.

QUADRO 17 – Indicadores Síntese do Mercado de Valores Mobiliários Português

10⁶ €

	Ano 2000	Ano 2001	Δ % 2000-2001
Emissões no Mercado Primário			
Acções ⁽¹⁾	11 632	2 398	-79.4%
Obrigações	4 442	4 924	10.9%
Mercado Secundário à Vista			
Índices Bolsistas			
Acções - PSI 20	10 404.09	7 831.49	-24.73%
Obrigações - IORF (preço)	115.84	115.96	12 p.b
Total Volumes de Transacção	141 206	160 173	13.4%
Mercados Regulamentados	130 561	140 527	7.6%
Mercados de Bolsa	70 451	33 931	-51.8%
Sessões Normais	62 439	33 230	-46.8%
Acções	59 280	30 690	-48.2%
Obrigações	2 783	1 626	-41.6%
Direitos e Warrants	211	797	278.4%
Outros	165	117	-29.2%
Sessões Especiais	8 012	701	-91.3%
MEOG	38 993	71	-99.8%
MEDIP ⁽²⁾	21 117	106 525	404.5%
Mercados Não Regulamentados	114	2	-98.3%
Mercado Sem Cotações	114	2	-98.3%
Acções	106	2	-98.1%
Obrigações	0	0	
Direitos e Warrants	8	0	-100.0%
Outros	0	0	156.2%
Fora de Mercado ⁽³⁾	10 531	19 645	86.5%
Capitalização Bolsista	170 815	155 991	-8.7%
Capitalização Bolsista Acções	116 017	96 640	-16.7%
Mercado a Prazo			
Futuros: Valores Transaccionados ⁽⁴⁾	12603	6987	-44.6%
Futuros PSI-20	9007	5029	-44.2%
Futuros Acções	3596	1957	-45.6%
Opções: Valores Transaccionados	16.14	14.34	-11.1%
Opções PSI-20	10.20	4.12	-59.6%
Opções Acções	5.94	10.22	72.1%
Fundos de Investimento			
Mobiliários			
Nº de Fundos	260	261	0.4%
VLGF (5)	21 558	21 266	-1.4%
Imobiliários			
Nº de Fundos	40	44	10.0%
VLGF	3 370	4 131	22.6%

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

(2) O Mercado Especial de Dívida Pública entrou em funcionamento a 24 de Julho de 2000.

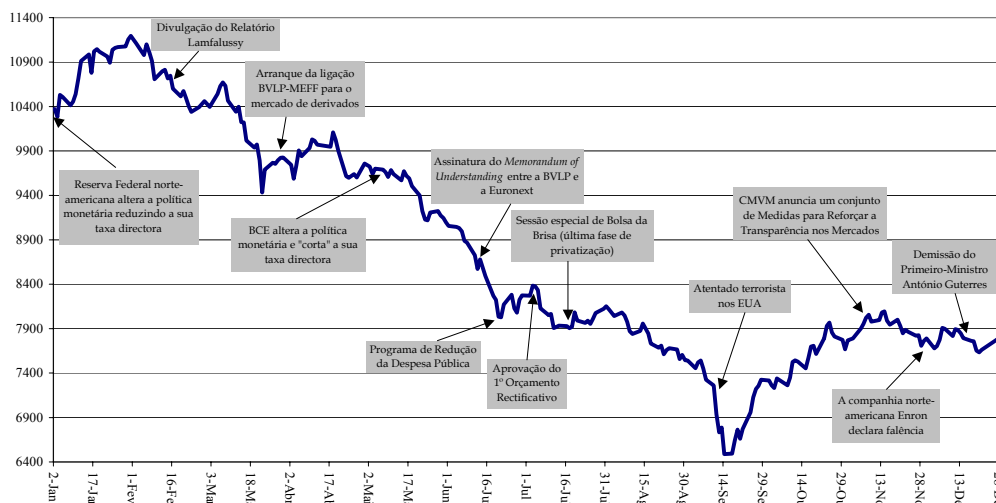
(3) Esta rubrica só inclui os valores mobiliários cotados.

(4) Valores determinados com base no preço dos negócios.

(5) Inclui os valores investidos em Fundos de Fundos que tenham sido, por sua vez, aplicados em unidades de participação de FIM com sede em Portugal.

Fontes: CMVM, BVLP, Dathis.

GRÁFICO 2 – Evolução do PSI-20 no Ano de 2001



2.1 EMISSÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS

As emissões de acções registaram um forte decréscimo no ano de 2001, correspondendo somente a 20% dos montantes emitidos no ano anterior. O mercado primário de obrigações registou um acréscimo de 10% dos montantes emitidos, salientando-se a importância crescente das emissões de obrigações de caixa.

As emissões de *warrants* verificaram um crescimento assinalável. De facto, o montante emitido de *warrants* em 2001 representa cerca de 19 vezes o montante emitido no ano anterior. As emissões públicas deste valor mobiliário apenas tinham sido iniciadas em Setembro de 2000.

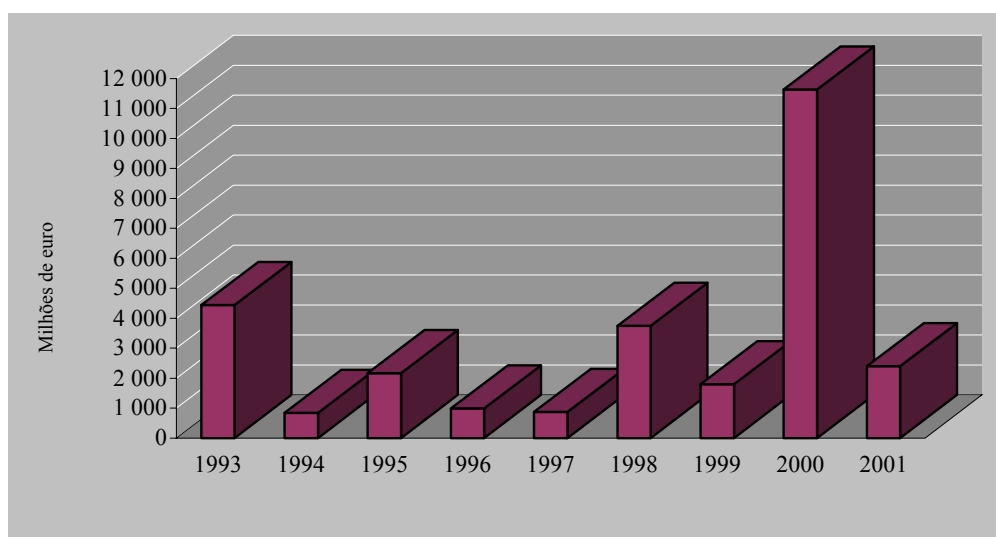
As emissões de dívida pública, todas de taxa fixa, registaram um acréscimo neste ano, tendo ocorrido uma diminuição das taxas de colocação.

2.1.1 Acções

Em 2001 verificou-se uma extraordinária inflexão na evolução das ofertas de acções no mercado português. De facto, atingiram-se valores globais correspondentes a apenas 20% dos registados em 2000. Mesmo efectuando algumas possíveis “correcções” aos valores de 2000 (suprimindo os valores relativos às ofertas resultantes da reestruturação do grupo Banco Comercial Português), o valor apresentado em 2001 (2 398 milhões de euro) representa apenas 30% dos montantes de 2000. Contudo, o ano de 2000 tinha constituído uma excepção ao dinamismo evidenciado pelo mercado português na década de 90. Apesar disso, as

emissões de acções em 2001, embora superiores em 34% aos valores de 1999, espelham uma forte retracção do mercado de capitais português.

GRÁFICO 3 – Emissões de Acções em Valor



Durante o ano de 2001 manteve-se a preferência pelas acções ordinárias como único veículo de aumento de capital social, quer nas ofertas públicas, quer nas ofertas particulares. As ofertas públicas das sociedades com o capital aberto ao investimento público tiveram uma maior preponderância, representando 85% do total emitido.

Foram comunicadas subsequentemente à CMVM a realização de 869 ofertas particulares realizadas por sociedades fechadas ao investimento público na ordem dos 4 808 milhões de euro.

QUADRO 18 - Emissões por Sociedades Abertas, Ordenadas por Tipo de Acções

Natureza dos Valores	1999		2000		2001	
	Nº Emissões	Valor	Nº Emissões	Valor	Nº Emissões	Valor
Acções Ordinárias	21	1 790	41	11 632	25	2 398
Acções Preferenciais Sem Voto	0	0	0	0	0	0
TOTAL	21	1 790	41	11 632	25	2 398

10⁶ €

**QUADRO 19 - Emissões de Acções por Sociedade Abertas, Ordenadas por Tipo de Ofertas 2001,
Registadas na CMVM**

Tipo de Ofertas	Nº Ofertas Subscrição	Valor (10⁶ €)
Particular*	5	359
Pública**	20	2 039
TOTAL	25	2 398

* Ofertas realizadas no mercado português de acordo com o art. 109º do Cód. VM

** Ofertas realizadas no mercado português de acordo com o art. 110º do Cód. VM, por sociedades com o capital aberto ao investimento público, e comunicadas subsequentemente à CMVM

Os aumentos de capital realizados com entradas em dinheiro representaram cerca de 85% do total das ofertas realizadas, atingindo o valor de 2 042 milhões de euro.

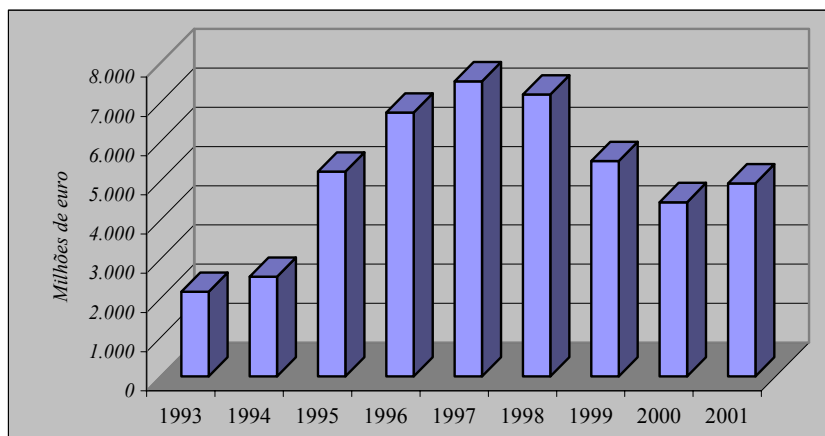
De referir que as ofertas que revestiram a forma de *oferta inicial* (IPO) foram exclusivamente efectuadas por sociedades anónimas desportivas: Boavista Futebol Clube, Futebol, SAD, Os Belenenses - Sociedade Desportiva de Futebol, SAD, e Sport Lisboa e Benfica, SAD.

Em relação à repartição das ofertas por sector de actividade, verifica-se o reassumir do peso do sector “Outras actividades e Serviços Prestados às Empresas”, onde se incluem as SGPS, que aumentou de um peso de 25% em 2000 para cerca de 50% em 2001. Por outro lado, o Sector “Intermediação Financeira” manteve a sua importância relativa com 30% do total das ofertas.

2.1.2 Obrigações

Após as sucessivas perdas registadas desde 1998, o montante emitido de obrigações recuperou ligeiramente em 2001. Dos principais emitentes domésticos destacam-se os grandes grupos financeiros nacionais. Estes grupos financeiros procederam a emissões regulares de empréstimos obrigacionistas como forma de financiamento da sua actividade corrente.

GRÁFICO 4 - Emissão de Obrigações – por valor



Das 235 emissões realizadas, assistiu-se a uma repartição de pesos entre a forma pública e a particular.

QUADRO 20 - Mercado Primário de Obrigações por Tipo de Oferta

Tipo de Ofertas	Nº de Emissões	Valor (10 ⁶ €)
Particular	109	2 392
Pública	126	2 532
TOTAL	235	4 924

QUADRO 21 - Mercado Primário de Obrigações

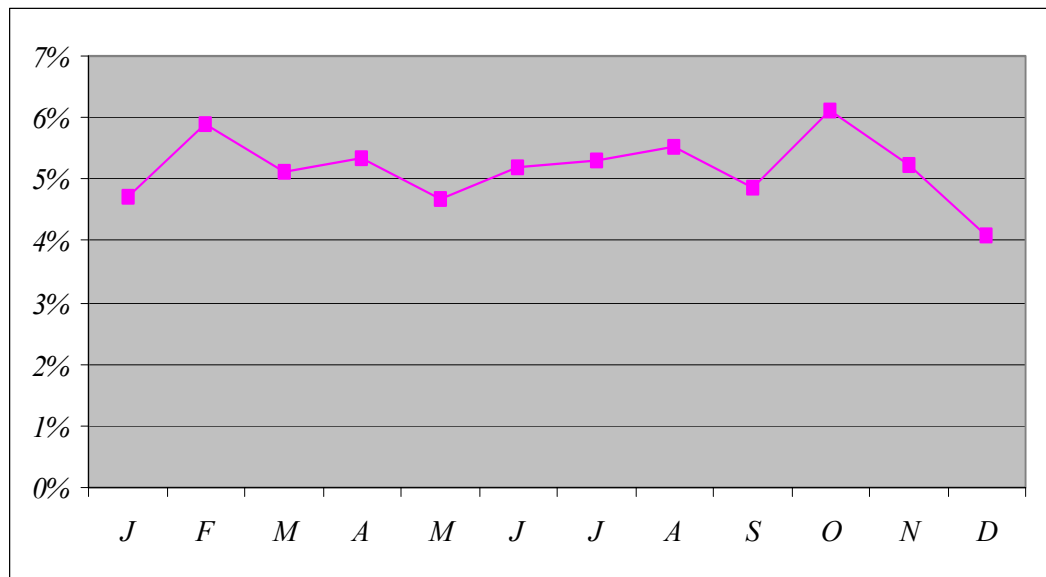
10⁶ €

Meses	Residentes		Não Residentes		Total	
	Emissões	Valor	Emissões	Valor	Emissões	Valor
Janeiro	11	184	0	0	11	184
Fevereiro	16	710	0	0	16	710
Março	31	459	1	50	32	509
Abril	10	88	2	100	12	188
Maio	22	331	0	0	22	331
Junho	14	817	0	0	14	817
Julho	24	629	0	0	24	629
Agosto	44	278	6	49	50	326
Setembro	17	458	0	0	17	458
Outubro	7	38	0	0	7	38
Novembro	11	247	1	1	12	248
Dezembro	18	484	0	0	18	484
TOTAL	225	4 725	10	199	235	4 924

A taxa média ponderada do 1º cupão dos empréstimos obrigacionistas emitidos durante o ano

2001 ascendeu a 5,17%, superior aos 4,7% registados em 2000. O acréscimo verificado nesta taxa reflecte o comportamento das taxas de mercado nesses mesmos períodos. De facto, enquanto a taxa do 1º cupão ascendia a 4,8% em Janeiro e a 4% em Dezembro, a *Euribor* a 6 meses iniciou o mês de Janeiro nos 4,788% e fechou o ano a 3,256%.

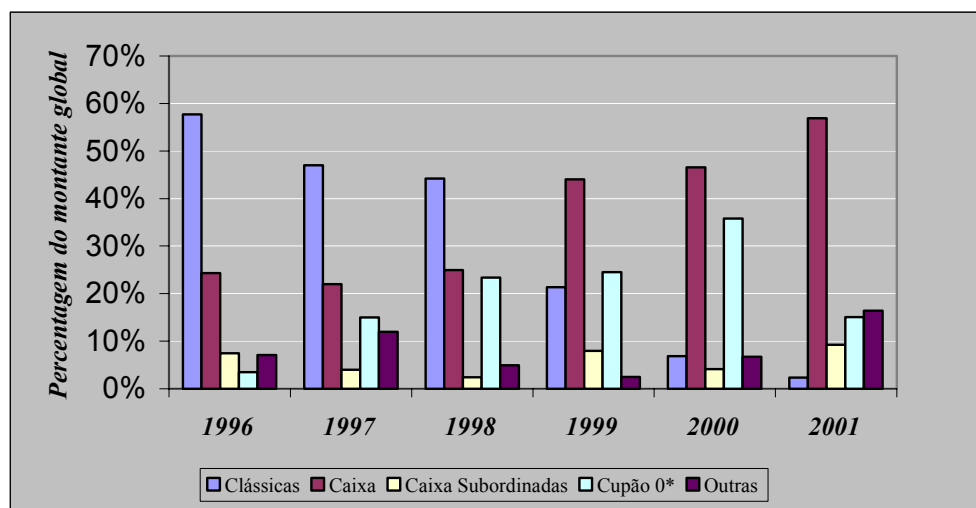
GRÁFICO 5 - Taxa Média Ponderada do 1º Cupão



Nota: Para o cálculo da taxa média ponderada do 1º cupão não contribuíram as emissões de obrigações de cupão zero e as obrigações cujos elementos não se encontravam ainda disponíveis à data do cálculo desta taxa.

O indexante mais utilizado nas emissões de obrigações com taxa variável foi a *Euribor*, para os prazos de 3 e de 6 meses. Por outro lado, as emissões de obrigações clássicas continuam a pautar-se por um reduzido peso (7% no total das emissões em 2000, e 2% em 2001), tendo sido registada apenas uma oferta pública de subscrição na CMVM – emissão de obrigações perpétuas subordinadas da Caixa Económica do Montepio Geral. Por contraposição, aumentou o peso das emissões de obrigações de caixa (57% em 2001).

GRÁFICO 6 - Emissão de Obrigações – por tipo

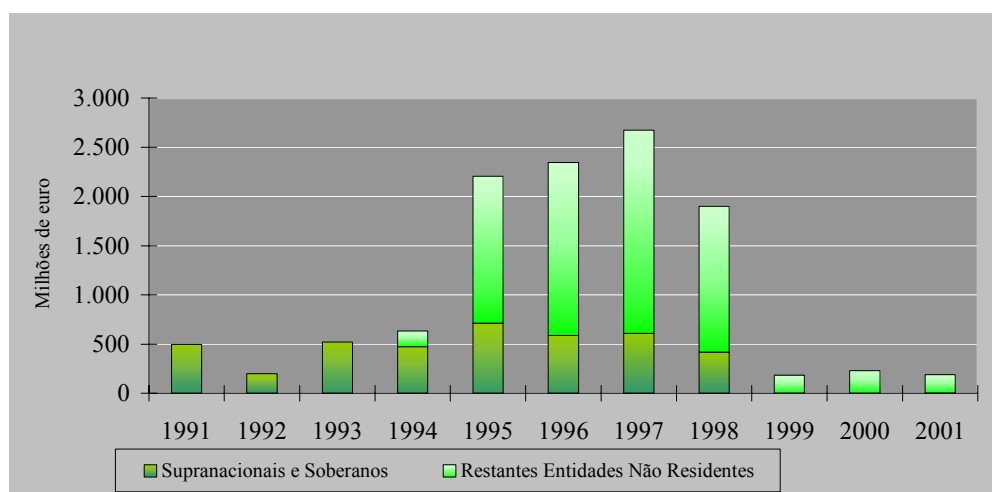


*Neste valor estão incluídas todas as emissões de obrigações de cupão zero

No mercado caravela continuou a relativa apatia já manifestada em 1999 e 2000, verificando-se uma quebra de cerca de 13% face aos valores registados no ano passado.

Manteve-se a falta de interesse por parte das entidades “Supranacionais e Soberanas” pelas condições vigentes no mercado nacional de obrigações, tendo somente os Estados Unidos do México procedido a uma emissão responsável pela colocação em território português de 9 milhões de euro.

GRÁFICO 7 - Evolução do Mercado Caravela



2.1.3 Warrants

Após se ter efectuado a 1ª emissão pública de *warrants* em Setembro de 2000, constatou-se um crescimento exponencial do mercado primário de *warrants* em 2001. As ofertas particulares foram realizadas na sua maioria (94% do número de ofertas comunicadas subsequentemente) por uma entidade de direito francês, a *Société Générale*. Das ofertas públicas de *warrants* destacam-se as realizadas pelo Banco Totta & Açores que foram precedidas de recolha de intenções de investimento. Uma das ofertas públicas de subscrição de *warrants* foi efectuada pelo Futebol Clube do Porto, SAD, numa operação integrada com o aumento de capital efectuado.

QUADRO 22 - Ofertas de Warrants por Tipo de Subscrição em 2001

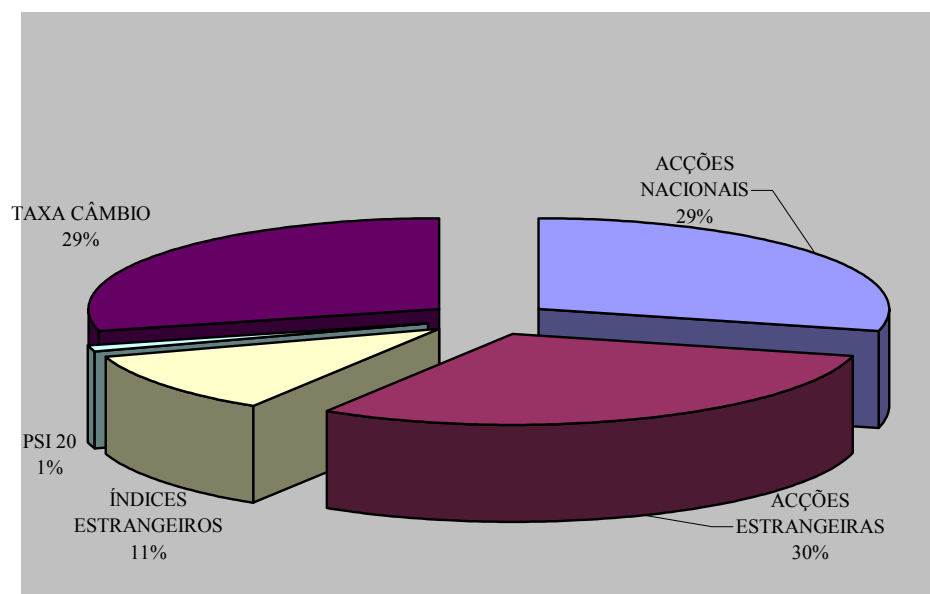
Tipo de Subscrição	Nº Ofertas Subscrição	Valor (10 ⁶ €)
Particular	233	4 459
Pública	9	25
TOTAL	242	4 484

QUADRO 23 - Ofertas por Tipo de Warrants em 2001

Natureza dos Valores	Nº Ofertas	Valor (10 ⁶ €)
Warrants de compra	180	3 007
Warrants de venda	62	1 477
TOTAL	242	4 484

Num total de 242 ofertas, 75% foram emitidos sob a forma de *warrants* de compra, realçando assim eventuais perspectivas positivas do mercado face à evolução do preço do activo subjacente. No que respeita à escolha dos activos subjacentes, verificou-se uma distribuição muito semelhante entre acções do mercado de capitais nacional, acções negociadas em bolsas estrangeiras (de onde se destacam acções de entidades emittentes espanholas e norte-americanas) e taxas de câmbio (EUR/USD e EUR/JPY).

GRÁFICO 8 - Mercado de *Warrants* por Tipo de Activo Subjacente



Todas as emissões ficaram sujeitas a liquidações financeiras e possibilitaram o exercício automático no vencimento. Cerca de 97% das emissões foram do estilo americano, ou seja, permitiram ao detentor do *warrant* o seu exercício em qualquer momento desde a emissão do valor mobiliário até ao seu vencimento.

2.1.4 Dívida Pública

A Resolução do Conselho de Ministros nº 13/2001, de 13 de Fevereiro, autorizou a emissão de Obrigações do Tesouro, até ao montante de 9 000 milhões de euro. O valor efectivamente emitido foi de 8 784 milhões de euro. Tal como tem acontecido desde 1998, todas as emissões assumiram a forma de taxa fixa. Em termos de maturidade, a preferência incidiu sobre as obrigações emitidas a 3, 4 e 10 anos. Todas as obrigações emitidas foram objecto de imediata admissão à negociação no Mercado de Cotações Oficiais.

A taxa média ponderada de cupão diminuiu em 2001, situando-se ligeiramente acima dos 5%. Contudo, apenas em Junho e Julho a taxa foi inferior a este valor médio.

QUADRO 24 - Montantes Colocados e Taxas Ponderadas (mensal)

Meses	Montantes (10 ⁶ €)			Taxa Média Ponderada de Cupão (%)		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Janeiro	1 500	2 500	0	3.95	5.85	-
Fevereiro	314	443	536	3.95	5.85	5.25
Março	2 317	2 120	2 140	4.09	5.43	5.15
Abril	306	540	600	3.95	5.85	5.15
Maio	822	527	600	3.73	5.25	5.15
Junho	592	529	1 200	3.78	5.85	4.39
Julho	385	515	1 626	3.95	5.85	4.33
Agosto	1 624	0	707	3.74	-	5.15
Setembro	683	0	0	3.89	-	-
Outubro	535	0	700	3.95	-	5.25
Novembro	0	500	675	-	5.25	5.25
Dezembro	0	0	0	-	-	-
Total	9 079	7 674	8 784	3.26	5.65	5.01

QUADRO 25 – Montantes Emitidos

Taxas utilizadas	10 ⁶ €					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Taxa variável	2 399.66	597.86	0	0	0	0
Taxa fixa	3 983.70	6 433.30	6 023.05	9 078.79	7 671.51	8 783.51

Nota: Valores Convertidos de Escudos para Euros à taxa de 200,482.

QUADRO 26 – Maturidade das Obrigações do Tesouro

	10 ⁶ €					
	1999		2000		2001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Taxa Fixa	9 079	100.0	7 674	100.0	8 784	100.0
2 anos	0	0.0	0	0.0	0	0.0
3 anos	0	0.0	0	0.0	1 351	15.4
4 anos	0	0.0	0	0.0	3 351	38.1
5 anos	3 537	39.0	2 527	32.9	0	0.0
9 anos	0	0.0	0	0.0	0	0.0
10 anos	5 000	55.1	5 147	67.1	4 082	46.5
14 anos	542	6.0	0	0.0	0	0.0
15 anos	0	0.0	0	0.0	0	0.0
Taxa Variável	0	0.0	0	0.0	0	0.0
TOTAL	9 079	100.0	7 674	100.0	8 784	100.0

2.2 O COMPORTAMENTO DO MERCADO SECUNDÁRIO

O volume transaccionado em mercado secundário no ano de 2001 registou um acréscimo de 13,4% em relação a 2000. Este crescimento deveu-se essencialmente ao MEDIP e às transacções realizadas Fora de Mercado sobre obrigações, já que as transacções de valores mobiliários realizadas em Bolsa caíram 52% face ao ano anterior.

A capitalização bolsista global registou uma quebra em resultado da forte diminuição do segmento accionista, apesar dos aumentos registados nos segmentos obrigacionista e de *warrants*.

Com excepção do índice sectorial da construção, os diversos índices accionistas registaram perdas durante o ano de 2001. Os índices obrigacionistas tiveram comportamento inverso em virtude dos cortes das taxas de juro realizados pelo BCE.

Os volumes transaccionados no mercado a prazo registaram uma diminuição, tanto no segmento de Futuros como no segmento de Opções.

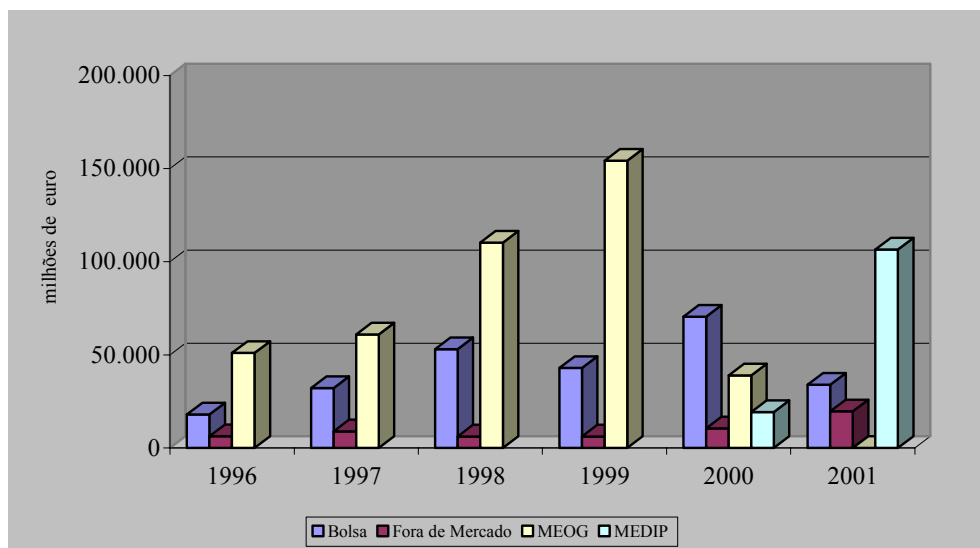
Durante o ano de 2001 registou-se uma diminuição do número de OPA e de OPV, bem como dos montantes envolvidos.

2.2.1 O Mercado a Contado

2.2.1.1 Evolução Geral

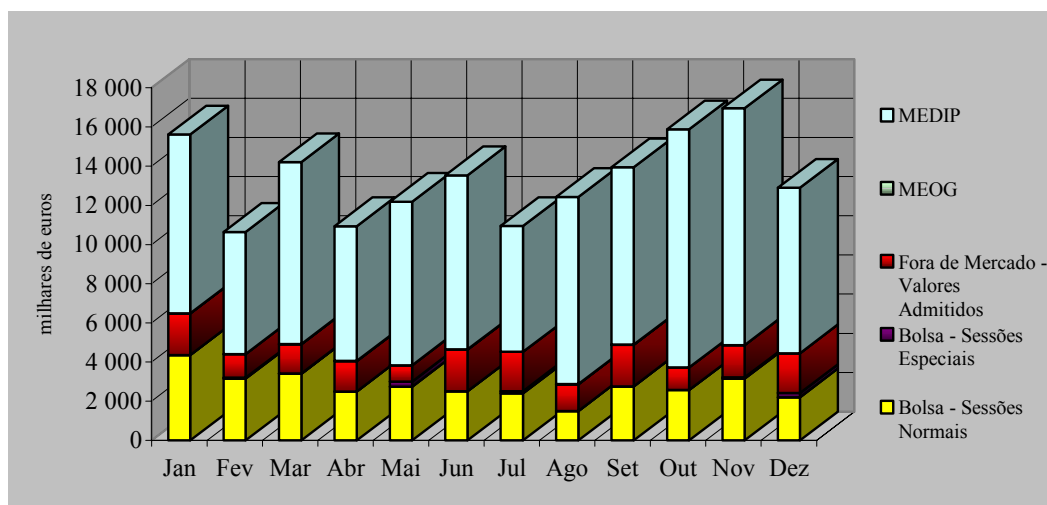
O volume global de negócios no mercado secundário registou um acréscimo de 13,4% em relação ao ano transacto. Tal acréscimo ficou a dever-se essencialmente ao MEDIP. Ao invés, a totalidade das transacções de valores mobiliários realizadas em Bolsa no mercado à vista, no valor de 33 933 milhões de euro, registou uma queda de 52% face ao ano de 2000.

GRÁFICO 9 - Evolução do Volume de Transacções nos Mercados Secundários



O MEDIP passou a assumir o maior peso (66,5%) no valor global de transacções no mercado, seguido das Transacções Globais em Bolsa (20,7%). Na rubrica Fora de Mercado, o segmento das Obrigações foi o que registou o maior crescimento do volume de negócios em 2001. Para tal contribuiu a isenção da taxa de supervisão sobre transacções efectuadas fora de mercado regulamentado no que diz respeito às obrigações cotadas, a partir de Setembro de 2000 (portaria 1338/2000 de 5 de Setembro).

GRÁFICO 10 - Evolução Mensal do Volume de Transacções nos Mercados Secundários em 2001



QUADRO 27 – Transacções de Valores Mobiliários em Mercados Secundários

10⁶ €

Segmentos	1999		2000		2001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Transacções Globais em Bolsa						
010 – Obrigações	3 569	1.80	2 783	1.97	1 626	1.01
020 – Acções	38 330	19.37	59 386	42.06	30 692	19.16
030 – Títulos de Participação	30	0.02	44	0.03	14	0.01
040 - Unidades de Participação	122	0.06	121	0.09	103	0.06
050 – Direitos		0.00	94	0.07	113	0.07
060 – Warrants		0.00	125	0.09	684	0.43
1.Subtotal Sessões Normais	42 051	21.26	62 553	44.30	33 232	20.75
2.Transacções em Sessões Especiais	873	0.44	8 012	5.67	701	0.44
3.Subtotal incluindo Sessões Especiais (1) + (2)	42 924	21.70	70 565	49.97	33 933	21.19
4. MEOG (Obrigações)	154 255	77.97	38 993	27.61	71	0.04
5. MEDIP (Obrigações Dívida Pública)		0.00	21 117	14.96	106 525	66.51
Fora de Mercado - Valores Cotados						
010 – Obrigações	168	0.08	4 845	3.43	17 605	10.99
020 – Acções	538	0.27	5 648	4.00	2 004	1.25
030 – Títulos de Participação	1	0.00	7	0.00	12	0.01
040 - Unidades de Participação	49	0.02	28	0.02	13	0.01
050 – Direitos		0.00	1	0.00	9	0.01
060 – Warrants		0.00	2	0.00	1	0.00
6.Subtotal Fora de Mercado VC	756	0.38	10 531	7.46	19 645	12.26
7.Total Mercado Secundário -VC (3)+(4)+(5)+(6)	197 837	100.00	141 206	100.00	160 173	100.00

Fonte: BVLP e MTS-Portugal

2.2.1.2 Evolução da Capitalização Bolsista

No final de 2001 a capitalização dos valores mobiliários admitidos à negociação na BVLP, sofreu uma diminuição de –8.7% face ao ano anterior. Para tal contribuiu decisivamente a descida no segmento das acções, cujo peso na capitalização bolsista global caiu de 67,9% para 62%. Já o segmento dos *warrants* mais do que duplicou o seu valor face ao ano transacto, representando 2,3% da capitalização bolsista global.

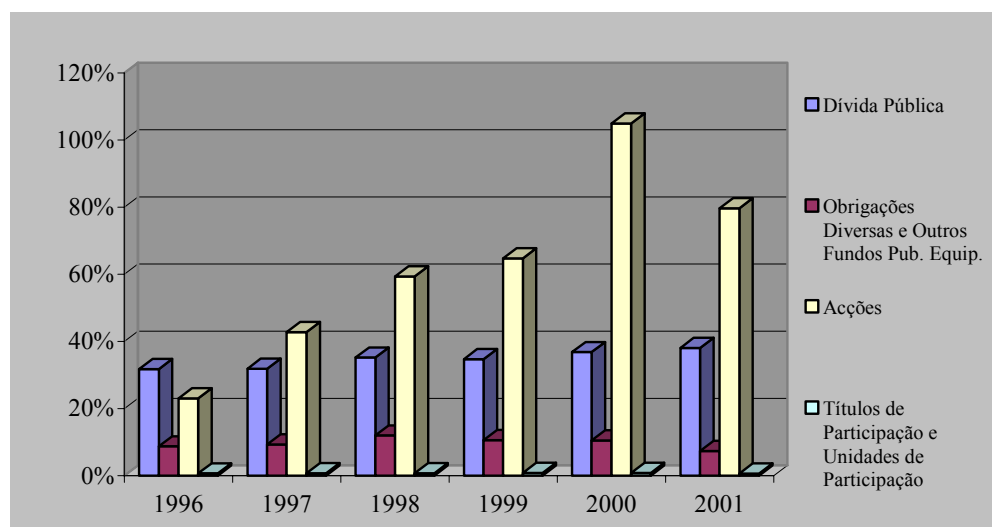
QUADRO 28 – Evolução da Capitalização Bolsista

10⁶ €

	1999		2000		2001		Δ% 2000-2001
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	
Obrigações	47 460.6	40.8	52 199.6	30.6	55 033.6	35.3	5.4
Dívida Pública	36 410.2	31.3	40 672.0	23.8	46 121.5	29.6	13.4
O. Fundos Públicos e Equip.	1 133.4	1.0	760.2	0.4	689.4	0.4	-9.3
Diversas	9 917.0	8.5	10 767.5	6.3	8 222.6	5.3	-23.6
Acções	67 990.7	58.5	116 017.0	67.9	96 639.5	62.0	-16.7
TP e UP	844.8	0.7	885.9	0.5	731.2	0.5	-17.5
Warrants			1712.6	1.0	3586.8	2.3	109.4
TOTAL	116 296.0	100.0	170 815.1	100.0	155 991.0	100.0	-8.7
Mercado de Cotações Oficiais	110 443.6	95.0	164 538.5	96.3	151 953.5	97.4	-7.6
Segundo Mercado	5 394.2	4.6	5 042.8	3.0	3 575.9	2.3	-29.1
Mercado sem Cotações	539.6	0.5	1 232.0	0.7	461.5	0.3	-62.5

Fonte: BVLP

GRÁFICO 11 - Evolução do Peso da Capitalização Bolsista no PIB

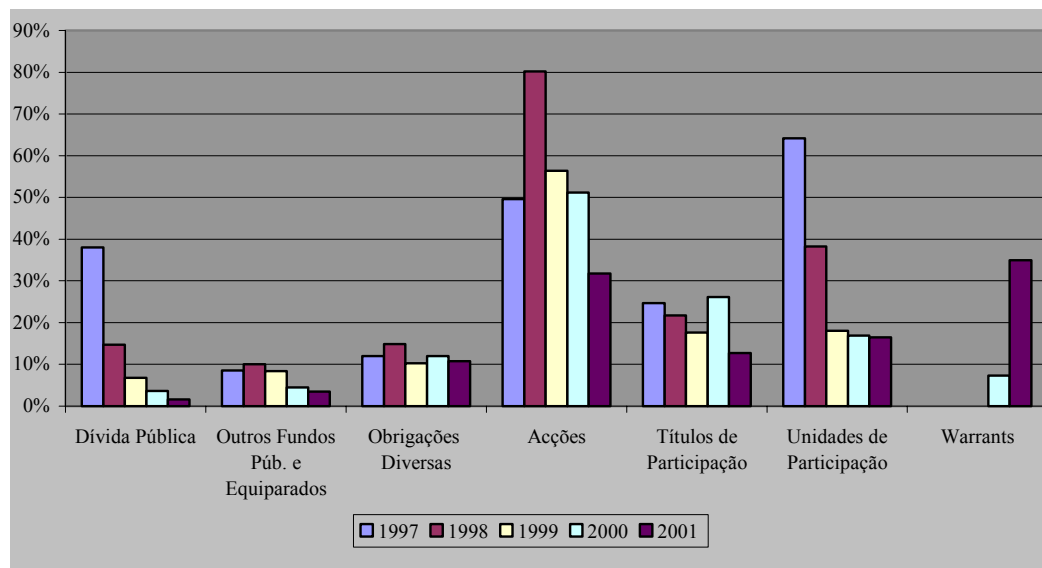


A capitalização bolsista global em percentagem do PIB estimado diminuiu de 153% para 126%, invertendo-se a tendência dos últimos anos. A queda da capitalização bolsista ficou a dever-se essencialmente ao segmento accionista, que registou uma redução do seu peso no PIB de 105% em 2000 para cerca de 79,7% em 2001, mas mantendo a sua dominância.

2.2.1.3 Transacções em Bolsa

Em 2001 registou-se um decréscimo do índice *turnover* em praticamente todos os segmentos. No caso das acções, este índice caiu de 51% em 2000 para 32% em 2001. A excepção diz respeito aos *warrants*, cuja negociação teve início apenas em Outubro de 2000.

GRÁFICO 12 - Evolução do *Turnover* nos Segmentos de Mercado



Nota: O *Turnover* é o rácio entre o volume transaccionado e a Capitalização Bolsista

QUADRO 29 - Volume de Transacções em Bolsa de Valores

10⁶ €

Segmentos	1999		2000		2001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
100 - Mercado de Cotações Oficiais	41 153	95.9	61 519	87.2	32 792	96.6
111- Obrigações da Dívida Pública	2 457	5.7	1 462	2.1	718	2.1
112 - Outros Fundos Públicos e Equiparados	95	0.2	34	0.0	24	0.1
113 - Obrigações Diversas	332	0.8	412	0.6	448	1.3
121 – Acções	38 150	88.9	59 236	83.9	30 688	90.4
126 - Dir. Subscrição Acções	-	-	69	0.1	32	0.1
127 - Dir. Incorporação Acções	-	-	18	0.0	82	0.2
131 - Títulos de Participação	30	0.1	44	0.1	14	0.0
141 - Unidades de Participação em Fundos Mobiliários	88	0.2	117	0.2	102	0.3
142 - Unidades de Participação em Fundos Imobiliários	0	0.0	4	0.0	1	0.0
151 - Warrants Autónomos	-	-	108	0.2	679	2.0
159 - Warrants Destacados	-	-	15	0.0	5	0.0
200 - Segundo Mercado	643	1.5	920	1.3	437	1.3
213 - Obrigações Diversas	638	1.5	876	1.2	435	1.3
221 – Acções	5	0.0	44	0.1	2	0.0
Sessões Especiais de Bolsa	873	2.0	8 012	11.4	701	2.1
Total Mercado Regulamentado	42 668	99.4	70 451	99.8	33 931	100.0
300 – Mercado Sem Cotações	256	0.6	113	0.2	2	0.0
316 – <i>Warrants</i>	47	0.1	2	0.0	0	0.0
321 – Acções	42	0.1	106	0.1	2	0.0
326 - Direitos de Subscrição de Acções	58	0.1	0	0.0	.0 006	0.0
327 - Direitos de Incorporação de Acções	77	0.2	6	0.0	0	0.0
342 – Fundos de Investimento Imobiliário Fechados	33	0.1	0	0.0	.0 028	0.0
Total Mercado Não Regulamentado	256	0.6	113	0.2	2	0.0
Total Geral	42 924	100.0	70 565	100.0	33 933	100.0

Fonte: BVLP

O volume de transacções em bolsa baixou para um montante global de 33 933 milhões de euro, apresentando uma queda de 51,9% face a 2000. Para esta descida contribuíram principalmente a forte redução verificada no segmento accionista (-48,2%) e o montante transaccionado nas sessões especiais de bolsa (que caiu de 8 012 para 701 milhões de euro). No entanto, o segmento accionista manteve o seu peso dominante no volume global das sessões normais de bolsa, apenas baixando a sua quota de 95% para 92,4%. As transacções de Obrigações da Dívida Pública acompanharam o mercado, reduzindo-se o volume transaccionado em cerca de 50% relativamente a 2000. Em sentido inverso, as transacções de *warrants* sextuplicaram o valor atingido em 2000.

QUADRO 30 - Distribuição Sectorial das Transacções e da Capitalização Bolsista

10⁶ €

Sector de Actividade	2000		2001		Δ % (2000-2001)	
	Volume de Transacção	Capitalização Bolsista	Volume de Transacção	Capitalização Bolsista	Volume de Transacção	Capitalização Bolsista
Indústrias Alimentares e das Bebidas	292	138	25	142	-91.4%	2.5%
Indústrias Tabaco	0	0	0	0	-	-
Fabricação Têxteis	69	6	0	5	-100.0%	-11.8%
Ind.Madeira e Cortiça; Fab.Cestaria	2	0	0	0	-100.0%	-
Fabricação Pasta, de Papel e Cartão	441	1 507	717	489	62.5%	-67.5%
Edição, Impressão e Reprodução	14	38	6	23	-56.7%	-40.5%
Fab.Coque e Produtos Petrolíferos	21	410	15	229	-27.7%	-44.1%
Fabricação Produtos Químicos	111	155	36	185	-67.7%	19.4%
Fab.Art.Borracha e Materiais Plásticos	0	0	0	0	-	-
Fab.outros Prod.Minerais não Metálicos	72	217	7	133	-90.3%	-38.5%
Indústrias Metalúrgicas de Base	6	38	16	43	173.5%	13.0%
Fabricação Produtos Metálicos	141	94	4	94	-97.2%	0.6%
Fabricação de máquinas e equipamentos	0	0	0	0	-	-
Fab.Máquinas e Aparelhos Eléctricos	7	18	19	18	189.2%	4.1%
Fab.Equip.Radio, Televisão, Comunicações	0	0	0	0	-	-
Fab.Veículos Automóveis e Reboques	9	111	1	102	-88.7%	-8.8%
Fab.outro Material de Transporte	11	23	4	25	-63.0%	11.6%
Prod.Distrib.Electricidade de Gás e Vapor	4 583	7 503	3 487	5 444	-23.9%	-27.4%
Construção	1 980	3 612	1 430	2 162	-27.8%	-40.1%
Comércio de Veículos Automóveis	0	6	0	9	-100.0%	50.7%
Comércio por Grosso, Agentes Comércio	1	7	1	5	-32.2%	-19.2%
Comércio a Retalho; Reparação Bens	13	50	3	50	-77.4%	0.0%
Alojamento e Restauração	5	39	4	39	-23.9%	0.8%
Transp.Terrestres e Oleodutos/Gasodutos	5	285	1	274	-80.8%	-4.0%
Transportes por Água	1	35	1	37	39.6%	4.7%
Act.Aux.Transp.; Agentes Viagem/Turismo	6	18	5	17	-10.9%	-1.9%
Correios e Telecomunicações	16 955	2669	1 469	2060	-91.3%	-22.8%
Intermediação Financeira	16 037	80 738	6 265	73 438	-60.9%	-9.0%
Seguros e Fundos de Pensões	1 405	85	0	85	-100.0%	0.0%
Actividades Imobiliárias	6	29	3	29	-52.6%	0.0%
Aluguer Máquinas, Equipamentos e Bens	0	0	0	0	-	-
Actividades Informáticas e Conexas	25	19	3	13	-87.9%	-28.5%
Outras Act.Serv.Prestados às Empresas	18 746	31 631	18 965	24 587	1.2%	-22.3%
Adm.Pública, Defesa e Seg.Social Obrig	1 483	40 827	737	46 213	-50.3%	13.2%
Saúde e Acção Social	0	0	0	0	-	-
Actividades Associativas Diversas	0	0	0	0	-100.0%	-
Act.Recreativas, Culturais e Desportivas	106	209	8	199	-92.4%	-4.4%
Outras Actividades e Serviços	0.01	1	0	2	-100.0%	30.8%
Organismos Internacionais	0.00004	299	0	299	-100.0%	0.0%
Total da BVL	62 553	170 815	33 232	156 453	-46.9%	-8.4%

Fonte: BVL

QUADRO 31 - Indicadores da Evolução da Liquidez das Acções Admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais

	1999	2000	2001	Δ % 2000-2001
20 Acções mais Transaccionadas				
Quantidade	1 702 191 199	5 263 972 567	6 092 954 569	15.75%
Valor (<i>milhões de euros</i>)	35 726	52 703	29 896	-43.27%
Quota (Quantidade)	91.56%	91.58%	96.81%	5.71%
Quota (Valor)	94.79%	88.97%	97.42%	9.50%
“Turnover” Médio ⁽¹⁾	63.71%	90.94%	73.33%	-19.36%
Frequência Média de Negociação ⁽²⁾	100.00%	99.55%	99.11%	-0.44%
Restantes Acções Admitidas no MCO				
Quantidade	156 867 341	483 661 428	200 671 935	-58.51%
Valor (<i>em milhões de euros</i>)	1 962	6 533	792	-87.88%
Quota (Quantidade)	8.44%	8.41%	3.19%	1050.47%
Quota (Valor)	5.21%	11.03%	2.58%	-76.61%
“Turnover” Médio ⁽¹⁾	37.67%	115.44%	22.95%	-80.12%
Frequência Média de Negociação ⁽²⁾	98.82%	84.87%	68.51%	-19.28%

Fonte: BVL P

⁽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.

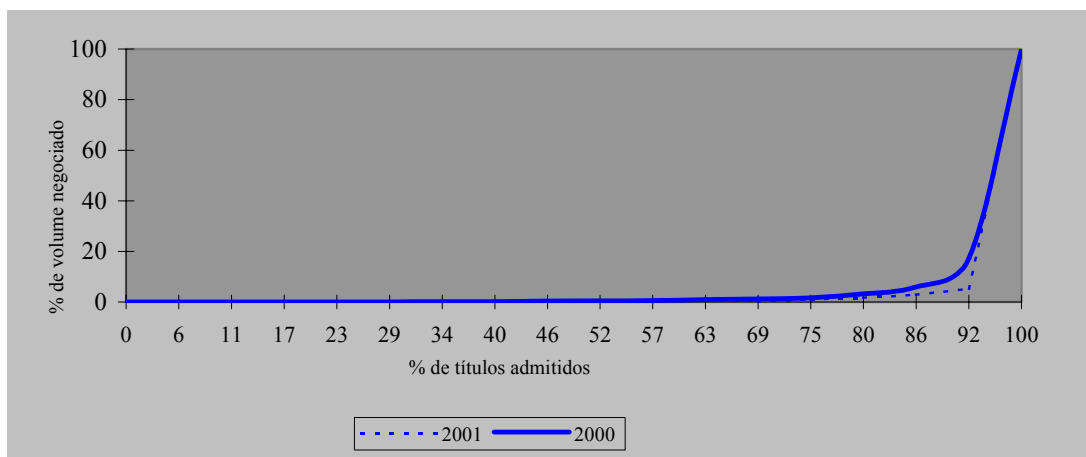
⁽²⁾ A “Frequência Média de Negociação” é a média simples da “frequência de negociação” do conjunto de acções a que se refere; a “frequência de negociação” é o rácio entre o número de sessões em que a acção negociou e o número de sessões em que esteve admitida à negociação.

No ano de 2001 a quota das vinte acções mais transaccionadas no Mercado de Cotações Oficiais (MCO), registou um crescimento significativo, ultrapassando os 96%. As cinco acções com maior liquidez em 2001 – Portugal Telecom, EDP, Sonae SGPS, BCP e Sonae SGPS Em.00 – foram responsáveis por cerca de $\frac{3}{4}$ do volume global de negócios do segmento das acções admitidas à negociação no MCO.

As curvas de *Lorenz* calculadas para o mercado de cotações oficiais evidenciam que o mercado das acções apresentou em 2001 um aumento do nível de concentração, ao contrário do que tinha acontecido em 2000. Esta conclusão é confirmada pelo Índice de *Gini*³, que passou de 0,7648 em 2000 para 0,8733 em 2001.

³O Índice de Gini é um indicador estatístico de concentração que varia entre 0 (concentração mínima) e 1 (concentração máxima).

GRÁFICO 13 - Curva de Lorenz Acções 2000 / 2001



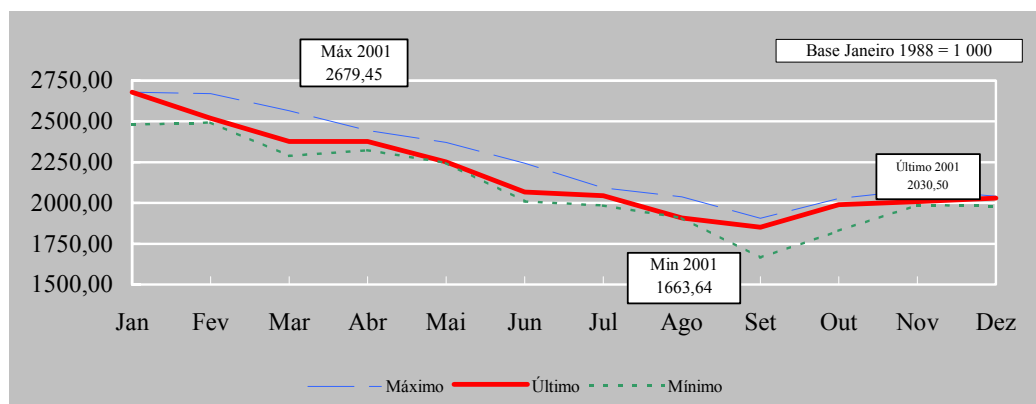
2.2.1.4 Evolução dos Índices

2.2.1.4.1 Índices de Acções

O comportamento do mercado accionista em 2001 reforçou a tendência de queda acentuada do ano anterior, registando-se um decréscimo anual dos índices PSI-Geral, PSI-30 e PSI-20 de, respectivamente, -18,77%, -20% e -24,49%.

Não obstante a volatilidade dos índices ter diminuído no ano de 2001, a sua amplitude de variação (medida pela relação entre a cotação máxima e a mínima) foi superior à do ano anterior. Esta maior amplitude é enquadrada na tendência de descida que se verificou ao longo do ano e pelos acontecimentos do 11 de Setembro.

GRÁFICO 14 - Evolução Mensal do Índice Geral da BVLP em 2001



QUADRO 32 - Índices Accionistas PSI-Geral, PSI-30 e PSI-20

Índices Accionistas	1999	data	2000	data	2001	data
Índice PSI-Geral (Base: 88/01/05=1000)						
Primeiro	2 518.14	04-Jan	2 710.11	3-Jan	2 499.59	2-Jan
Último	2 732.36	30-Dez	2 507.90	29-Dez	2 030.50	28-Dez
Máximo	2 732.36	30-Dez	3 372.31	03-Mar	2 679.45	31-Jan
Mínimo	2 146.28	11-Ago	2 489.88	28-Dez	1 663.64	17-Set
Varição no ano	8.51%		-7.46%		-18.77%	
Amplitude de Varição no ano (%)	27.31%		35.44%		61.06%	
Índice PSI-30 (Base: 93/01/04=1000)						
Primeiro	4 986.55	04-Jan	5 233.46	3-Jan	4 678.13	2-Jan
Último	5 281.58	30-Dez	4 694.32	29-Dez	3 742.44	28-Dez
Máximo	5 281.58	30-Dez	6 511.49	3-Mar	5 057.45	19-Jan
Mínimo	4 221.78	11-Ago	4 661.45	28-Dez	2 900.26	17-Set
Varição no ano	5.92%		-10.30%		-20.00%	
Amplitude de Varição No ano	25.10%		39.69%		74.38%	
Índice PSI-20 (Base: 92/12/31=3 000,00)						
Primeiro	11137.88	04-Jan	12 098.58	3-Jan	10 371.31	2-Jan
Último	11960.51	30-Dez	10 404.09	29-Dez	7 831.49	28-Dez
Máximo	11880.51	30-Dez	14 713.71	6-Mar	11 228.80	19-Jan
Mínimo	9475.79	16-Set	10 327.40	28-Dez	6 191.69	17-Set
Varição no ano	7.39%		-14.01%		-24.49%	
Amplitude de Varição No ano	25.38%		42.47%		81.35%	

Fonte: BVLP

QUADRO 33 - Volatilidade dos Índices Accionistas (em percentagem)

	1997	1998	1999	2000	2001
PSI-GERAL	16.22	25.7	15.58	19.15	17.11
PSI-30	17.72	27.17	16.50	20.60	18.29
PSI-20	18.09	28.28	16.85	21.44	18.67

Com excepção do sector da construção (com um crescimento de 3,53%), todos os índices sectoriais registaram uma diminuição: sector das Indústrias Alimentares e das Bebidas (-6,79%), Fabricação de Outros Produtos não Metálicos (-27,82%), Correios e Telecomunicações (-10,89%), Intermediação Financeira (-15,61%) e Outras Actividades e Serviços Prestados às Empresas (-32,96%).

GRÁFICO 15 - Índices de Acções: PSI-Geral e Índices Sectoriais

	Máximo		Mínimo		Fecho
	2001	data	2001	data	2001
PSI – Geral	2 679.45	31-Jan	1 663.64	17-Set	2 030.50
15 - Indústrias Alimentares e das Bebidas	4 263.74	02-Jan	2 878.03	10-Ago	4 032.79
26 - Fab. Outros Prod. Minerais Não Metálicos	1 658.26	19-Jan	935.85	05-Jun	1 190.71
45 – Construções	2 848.20	21-Mai	2 379.33	21-Dez	2 471.99
64 - Correios e telecomunicações	6 350.68	01-Fev	3 243.48	14-Set	4 578.77
65 - Intermediação Financeira	4 267.73	15-Fev	2 911.19	20-Set	3 550.44
74 - Outras Act. Serv. Prestados às Empresas	5 696.96	31-Jan	2 680.42	17-Set	3 627.01

Fonte: BVLP

2.2.1.4.2 Índices de Obrigações

Os preços das obrigações a taxa fixa reflectiram a política de descida da taxa de juro levada a cabo desde o início do ano por parte da FED, e pelo BCE a partir de meados de Maio. Os efeitos desta política de redução de taxas são visíveis na evolução positiva do índice de obrigações a taxa fixa da BVLP, e no deslocamento para baixo da *Yield Curve*. Os valores do índice IORF-OT3 atingiram os seus níveis mínimos e máximos, respectivamente a 29 de Maio e a 12 de Novembro.

As fortes oscilações do índice verificadas no último quadrimestre decorrem dos acontecimentos de 11 de Setembro. Por um lado, a subida acentuada como reacção normal de refúgio em títulos de rendimento fixo, e por outro, com uma maior aproximação à situação existente anterior a 11 de Setembro, o movimento inverso de saída de posições tão acentuadas em rendimento fixo.

GRÁFICO 16 - Índice de Rendimento das OT a Taxa Fixa (IORF – OT3)

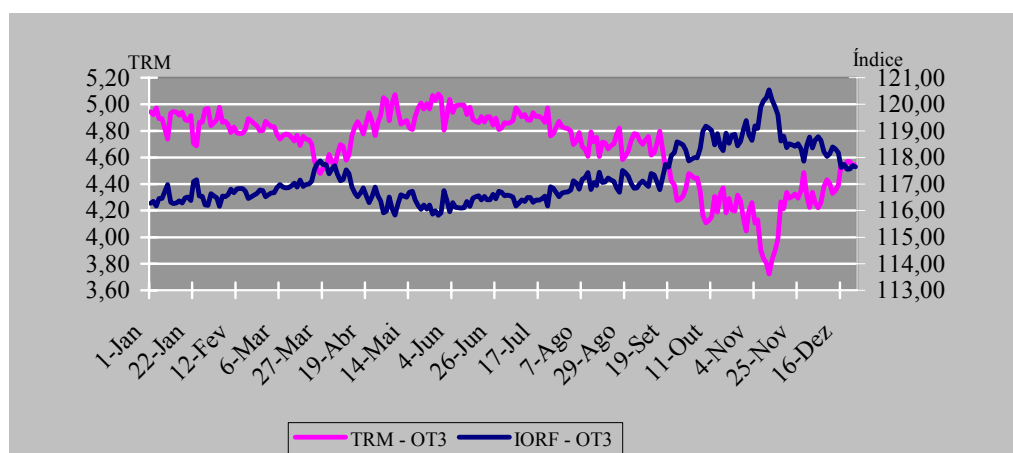
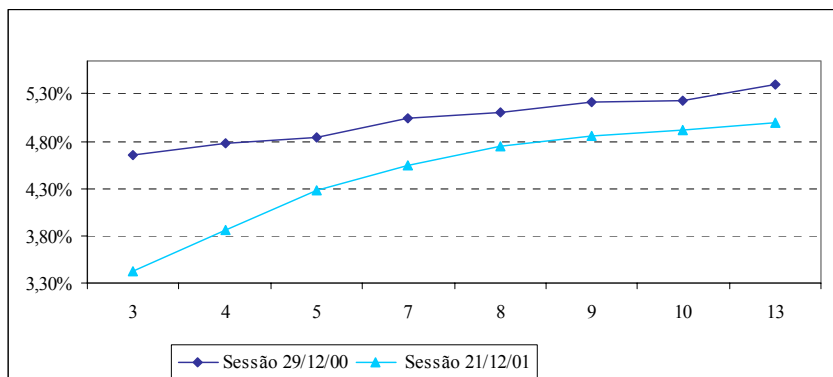


GRÁFICO 17 - Yield Curve



QUADRO 34 - Valores dos Índices Obrigacionistas IORF; TRM; IORF – OT3; TRM – OT3

Índices Obrigacionistas	1999	data	2000	Data	2001	data
IORF						
Primeiro	120.22	04-Jan	116.02	03-Jan	115.86	02-Jan
Último	116.35	30-Dez	115.84	29-Dez	115.96	28-Dez
Máximo	121.02	23-Abr	116.71	05-Abr	119.39	30-Out
Mínimo	114.86	25-Out	113.91	25-Ago	114.30	18-Dez
Variação no ano	-3.22%		-0.15%		0.09%	
Amplitude de Variação no ano	5.36%		2.46%		4.45%	
TRM (%)						
Primeiro	3.81	04-Jan	5.02	03-Jan	5.07	02-Jan
Último	4.92	30-Dez	5.07	29-Dez	5.04	28-Dez
Máximo	5.36	25-Out	5.65	25-Ago	5.53	18-Dez
Mínimo	3.59	23-Abr	4.82	05-Abr	4.05	30-Out
Variação no ano	29.10%		1.03%		-0.60%	
Amplitude de Variação no ano	49.33%		17.29%		36.68%	
IORF - OT 3						
Primeiro	121	04-Jan	115.75	03-Jan	116.28	02-Jan
Último	116.20808	30-Dez	116.20	29-Dez	117.88	28-Dez
Máximo	121.61085	29-Jan	116.62	05-Abr	120.54	12-Nov
Mínimo	115.14929	26-Out	113.88	30-Ago	115.82	29-Mai
Variação no ano	-3.96%		0.40%		1.36%	
Amplitude de Variação no ano	5.61%		2.41%		4.08%	
TRM – OT 3 (%)						
Primeiro	3.60	04-Jan	5.10	03-Jan	4.94	02-Jan
Último	4.96	30-Dez	4.96	29-Dez	4.48	28-Dez
Máximo	5.28	26-Out	5.66	30-Ago	5.08	29-Mai
Mínimo	3.43	29-Jan	4.84	05-Abr	3.72	12-Nov
Variação no ano	38.06%		-2.65%		-10.37%	
Amplitude de Variação no ano	53.96%		16.81%		36.40%	

Fonte: BVLP.

2.2.1.5 Admissões e Exclusões da Negociação em Bolsa

Comparativamente ao ano anterior, registou-se em 2001 um aumento significativo do número de admissões de valores mobiliários nos três mercados, particularmente no MCO dado o elevado número de *warrants* autónomos admitidos.

QUADRO 35 - Valores Mobiliários Admitidos aos Mercados de Bolsa

	Mercado de Cotações Oficiais		Segundo Mercado		Mercado Sem Cotações	
	Número	10 ⁶ €	Número	10 ⁶ €	Número	10 ⁶ €
Obrigações	62	9729	2	32		
Acções	31	1715	1	50	6	55
Unidades de Participação	1	100				
Warrants Autónomos	273	-				
TOTAL	367	11544	3	82	6	55

Fonte: BVLP.

Das 31 acções admitidas no MCO, 29 dizem respeito a aumentos de capital de empresas já admitidas, e apenas duas a novas empresas. Relativamente aos 273 *warrants* admitidos, 262 são efectivamente referentes a novas admissões, sendo as restantes onze relativas a aumentos da quantidade admitida. Das 6 acções admitidas no Mercado Sem Cotações (MSC), duas são relativas a transferências dos outros mercados. Das oito exclusões de acções do MCO, quatro resultaram de OPAs. Todas as exclusões de Obrigações no segmento de MCO foram devidas a reembolso antecipado e por amortização final, enquanto no Segundo Mercado apenas duas se ficaram a dever a reembolso antecipado. Todas as exclusões de *warrants* disseram respeito a reembolso por amortização final.

QUADRO 36 - Valores Mobiliários Excluídos dos Mercados de Bolsa

Valor Mobiliário	Número Excluídos		
	MCO	SM	MSC
Acções	8	1	9
Obrigações	32	44	0
Títulos de Participação	7	-	-
Unidades de Participação	2	-	-
Warrants Destacados	0	-	-
Warrants Autonomos	83	-	-
Total	132	45	9

2.2.2 Mercado Especial de Operações por Grosso (MEOG)

Com a criação do MEDIP e o fim da negociação da dívida pública no MEOG, passaram a registar-se neste último apenas negócios relativos a Obrigações Diversas, tendo-se verificado neste segmento o expressivo decréscimo de -66,5%.

QUADRO 37 - Evolução do Volume de Transacções no MEOG

Segmentos	1999		2000		2001		Δ% 2000-01
	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	
Mercado Especial de Operações por Grosso							
Obrigações da Dívida Pública	153 600	99.6	38 757	99.4	0	0.0	- 100.0
Outros Fundos Púb. e Equiparados	74	0.0	26	0.1	0	0.0	- 100.0
Obrigações Diversas	580	0.4	209	0.5	70	100.0	- 66.5
TOTAL	154 255	100.0	38 993	100.0	70	100.0	- 99.8

Fonte: BVLP.

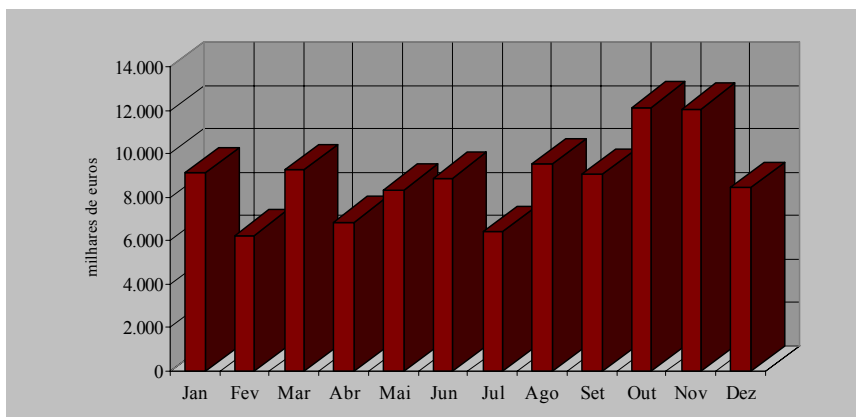
2.2.3 Mercado Especial de Dívida Pública (MEDIP)

O MEDIP é um mercado regulamentado destinado à transacção de grandes lotes da dívida pública obrigacionista portuguesa. Este mercado, regulado pela portaria n.º 1183/99, de 4 de Novembro, entrou em funcionamento a 24 de Julho de 2000 e veio determinar a extinção da negociação de valores mobiliários escriturais representativos de dívida pública do Estado no Mercado Especial de Operações por Grosso, passando estes a serem negociados em plataforma MTS. Este sistema electrónico de negociação é gerido pela MTS Portugal – Sociedade Gestora do Mercado Especial de Dívida Pública – SGMR, SA, constituída para o efeito. O principal objectivo da MTS Portugal é aumentar a liquidez e a transparência no mercado secundário das obrigações do governo português, bem como reduzir os custos das transacções, sendo a liquidez deste mercado garantida pelos *market makers* existentes.

Com a criação do MEDIP, Portugal tornou-se o quinto país europeu a adoptar este modelo de negociação o que possibilita a entrada inclusivamente a estrangeiros, possibilidade esta que era negada no MEOG.

O ano de 2001 destaca-se por ter sido o primeiro ano completo de existência deste mercado. O volume de negociação no MEDIP registou um acentuado crescimento em 2001, tendo atingido o seu valor mais elevado no mês de Outubro.

GRÁFICO 18 - Evolução Mensal do Volume de Negociação no MEDIP



2.2.4 Mercado a Prazo

2.2.4.1 Mercado de Futuros

À semelhança do sucedido no mercado a contado, o mercado a prazo registou em 2001 uma quebra significativa do volume transaccionado. Esta quebra foi mais acentuada no caso do contrato de futuros sobre a Cimpor. O único contrato que se destacou pela positiva foi o contrato sobre o BCP, tendo mesmo existido um aumento ao nível do valor transaccionado.

O valor transaccionado no conjunto dos contratos de futuros ascendeu a 6 987 milhões de euro, significando uma redução de 45% relativamente a 2000. Foram introduzidos 3 novos contratos de futuros, passando a existir um total de 8 contratos, dos quais um sobre o índice e sete sobre acções. Os contratos de futuros em negociação constituem importantes instrumentos de cobertura do risco de investimento no mercado accionista (*Futuros PSI 20*) e, em particular, do risco de investimento em acções Portugal Telecom (*Futuros Portugal Telecom*), em acções EDP (*Futuros EDP*), em acções BCP (*Futuros BCP*) e em acções Cimpor (*Futuros Cimpor*). Os novos contratos vieram incidir sobre as acções da PT Multimédia, Sonae SGPS e Telecel.

O contrato de futuros sobre o índice PSI 20 foi o mais transaccionado, logo seguido dos contratos *Portugal Telecom*, *EDP* e *BCP*. Estes 4 contratos representam, respectivamente, 72%, 18%, 6% e 3% do valor transaccionado em 2001. Os restantes contratos tiveram um peso inferior a 2% cada. O número de negócios apresentou idêntica distribuição.

QUADRO 38 - Transacções em Contratos de Futuros

10³ €

Contrato de Futuros	Posições Abertas (fim-ano)	Nº de Negócios	Volume de Contratos	Valor Transaccionado
PSI-20⁽¹⁾				
1998	8 766	150 719	1 079 585	12 388 541
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
Portugal Telecom⁽²⁾				
1998	18 533	19 624	1 405 315	1 318 039.8
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
EDP⁽³⁾				
1998	18 535	13 110	1 315 100	562 315.8
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
BCP				
1998 *	10 725	5 591	478 330	263 706.4
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
Cimpor				
1998 *	658	2 620	33 126	94 797.8
1999	903	3 607	38 136	83 964
2000	2 272	3 876	87 518	167 505
2001	104	729	6 679	16 153
PT Multimédia				
2001	318	1 004	12 771	19 277
Sonae SGPS				
2001	155 237	2 330	791 416	71 649
Telecel				
2001	162	930	10 987	11 420
Total	303 610	107 928	4 423 666	6 986 734

* A partir de 11/5/98;

⁽¹⁾ Os dados relativos a 1998 não são directamente comparáveis com anos seguintes devido à alteração do valor do multiplicador de 100\$00 para 1 euro. Assim, procedeu-se ao devido ajustamento dos dados de 1998, por forma a permitir a sua comparabilidade.

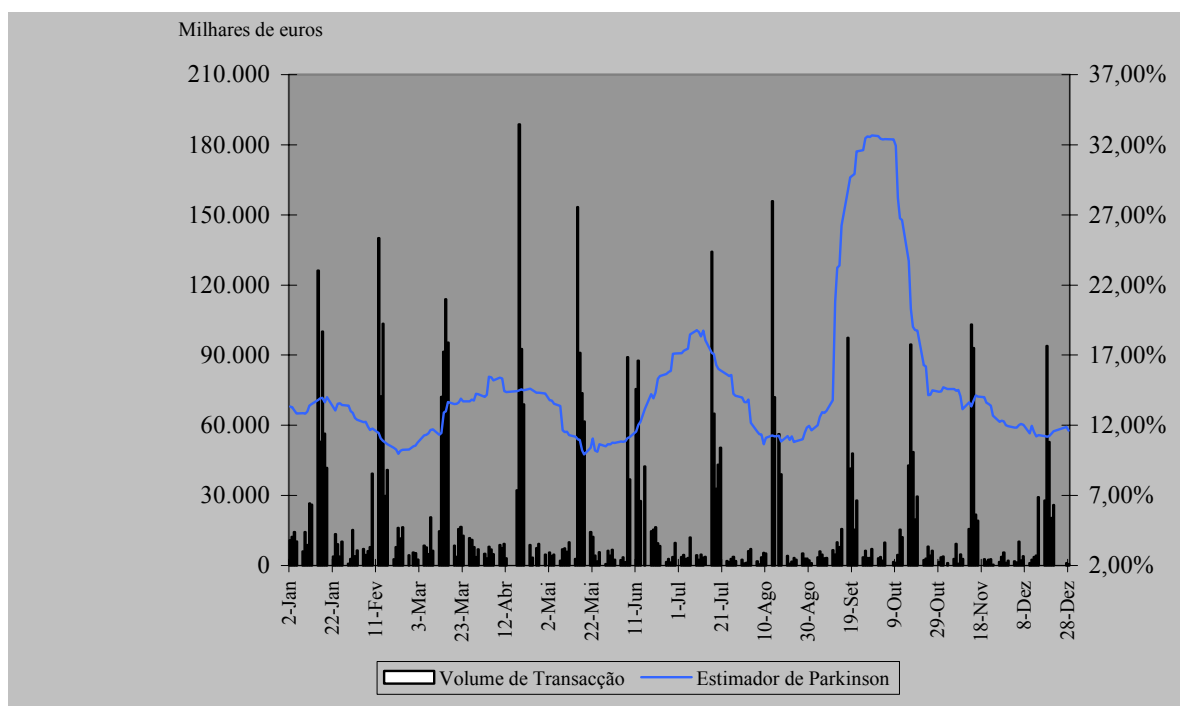
⁽²⁾ O número de contratos negociados até 24 de Novembro de 1999 foi multiplicado por 5, resultado da ocorrência da *split* de acções a 25 do mesmo mês, mantendo-se assim a comparabilidade dos dados. Foi adoptado o mesmo procedimento para as posições em aberto.

⁽³⁾ O número de contratos negociados até 14 de Julho de 2000 foi multiplicado por 5, resultado da ocorrência da *split* de acções a 17 do mesmo mês, mantendo-se assim a comparabilidade dos dados. Foi adoptado o mesmo procedimento para as posições em aberto.

Fonte: BVLP

A volatilidade⁴ de cada um dos activos subjacentes aos contratos de futuros existentes aumentou consideravelmente após os acontecimentos de 11 de Setembro. Em geral verifica-se que a períodos de maior volatilidade no mercado a contado correspondem períodos de aumento do volume de transações no mercado de derivados. Tal não foi o caso em 2001. De facto, apenas no caso da Cimpor se verifica uma relação significativa entre a volatilidade da acção e o volume de transações dos contratos de futuros.

GRÁFICO 19 - Volatilidade do Índice PSI-20 e Transacções dos Futuros PSI-20



⁴Medida pelo estimador de *Parkinson* = $V(\ln \Delta F_t) = 0,361 \times [\ln(F_{max,t}) - \ln(F_{min,t})]^2$. Ao contrário do estimador clássico da volatilidade (desvio-padrão das cotações de fecho), o estimador de *Parkinson* utiliza informação adicional relativamente às cotações intradiárias, nomeadamente os seus valores mínimos ($F_{min,t}$) e máximos ($F_{max,t}$)

GRÁFICO 20 - Volatilidade das Cotações da PT e Transacções dos Futuros PT

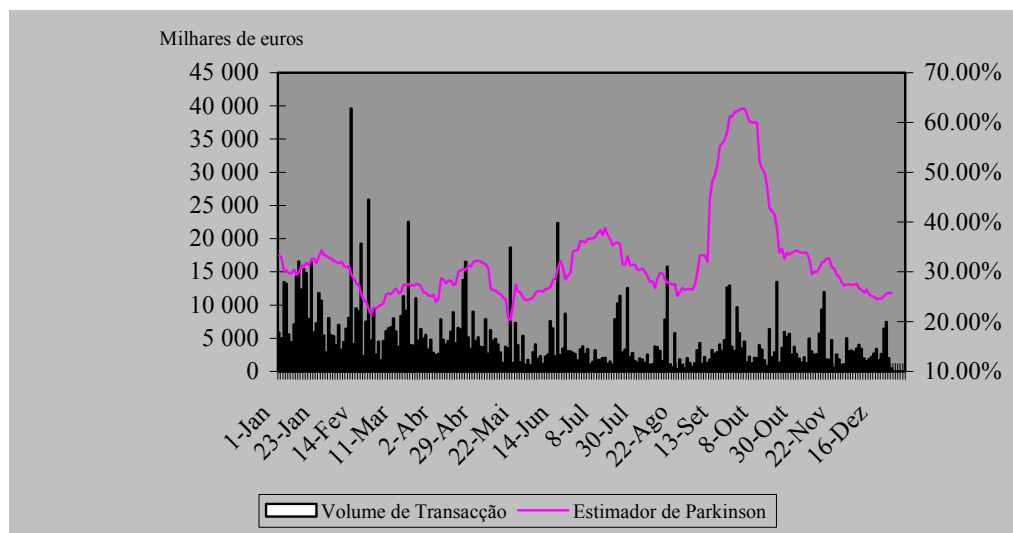


GRÁFICO 21 - Volatilidade das Cotações da EDP e Transacções dos Futuros EDP

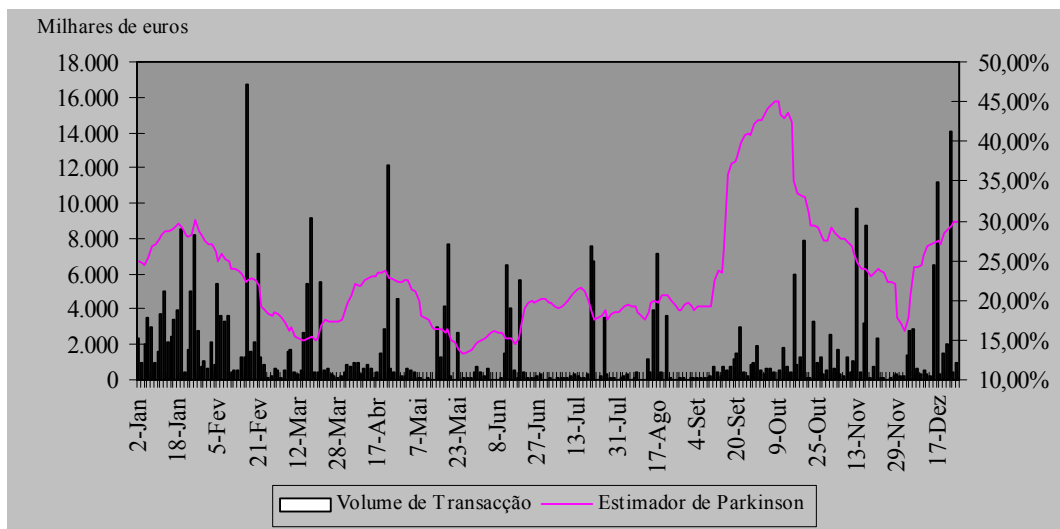


GRÁFICO 22 - Volatilidade das Cotações da BCP e Transacções dos Futuros BCP

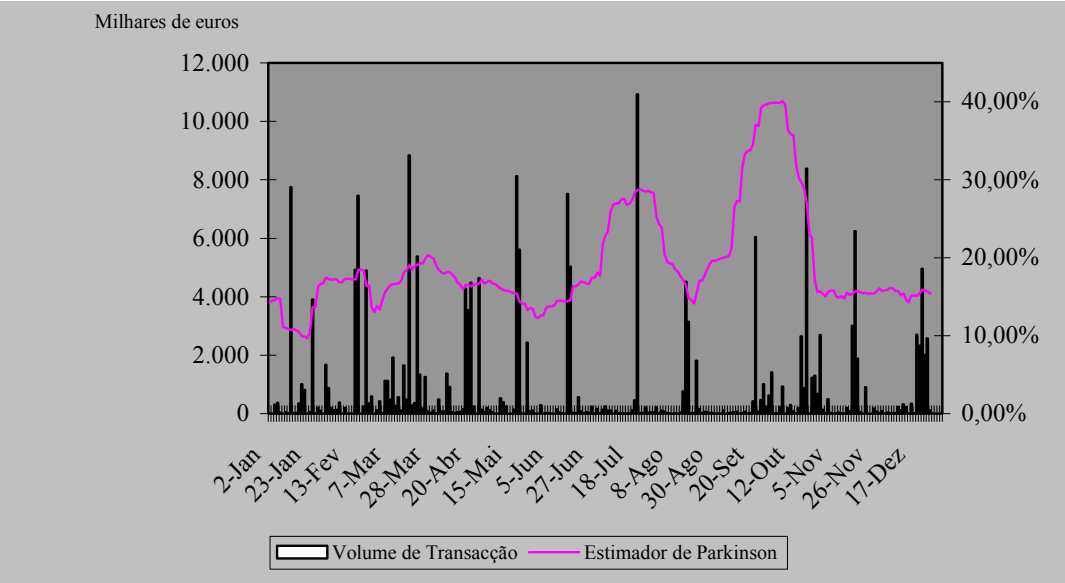


GRÁFICO 23 - Volatilidade das Cotações da CIMPOR e Transacções dos Futuros CIMPOR

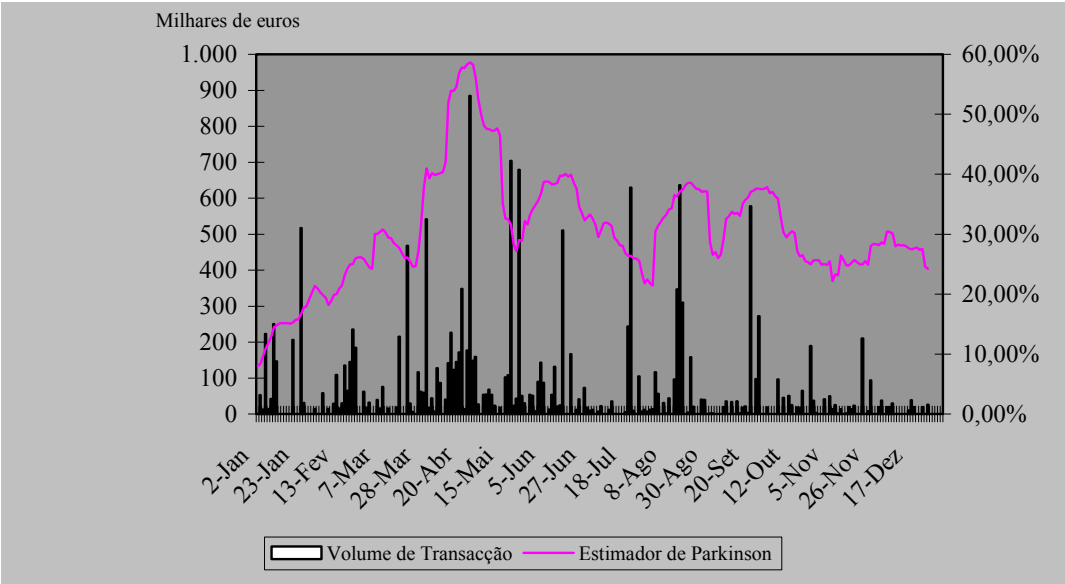


GRÁFICO 24 - Volatilidade das Cotações da PTM e Transacções dos Futuros PTM

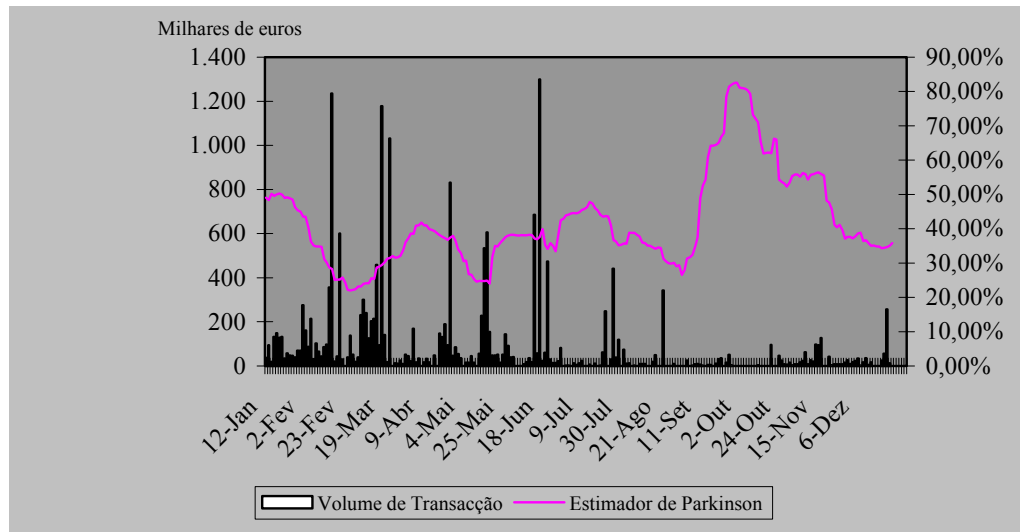


GRÁFICO 25 - Volatilidade das Cotações da SONAE e Transacções dos Futuros SONAE

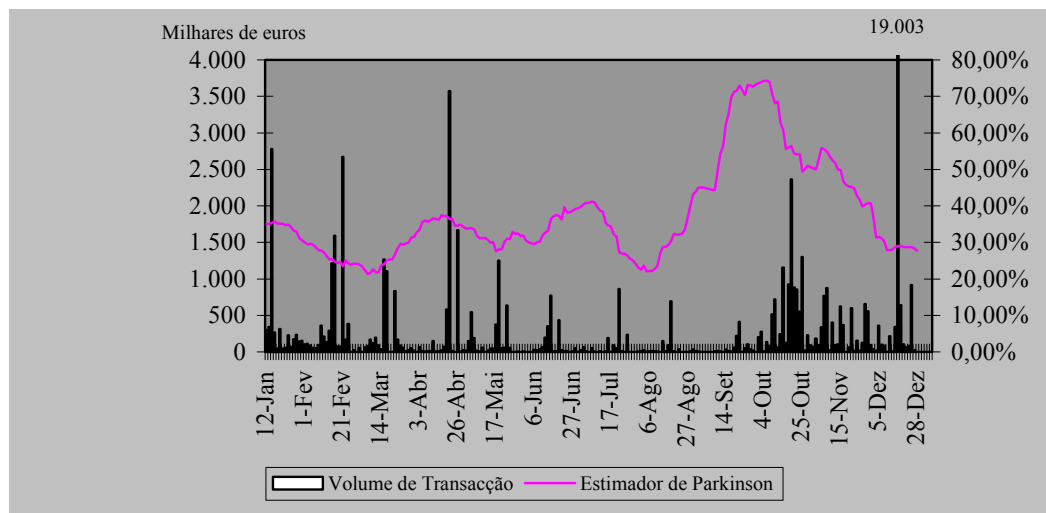
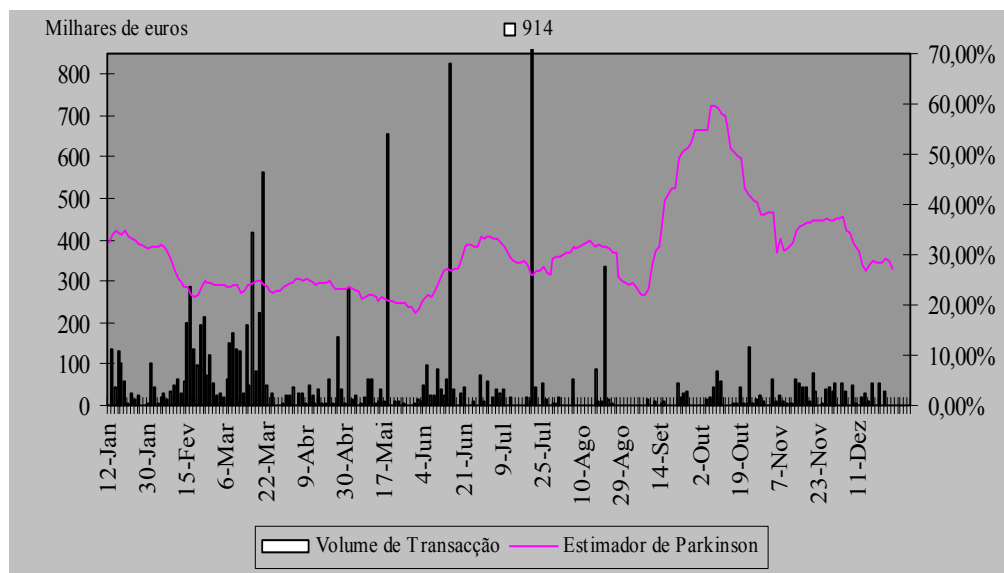


GRÁFICO 26 - Volatilidade das Cotações da TELECEL e Transacções dos Futuros TELECEL



2.2.4.2 Mercado de Opções

Em Janeiro de 2001 foram introduzidos 3 novos contratos de opções, designados de Opções PT Multimédia, Opções Sonae SGPS e Opções Telecel, passando assim o mercado de opções nacional a dispor da possibilidade de transaccionar um total de 6 contratos.

O valor total transaccionado neste mercado foi de 14 334 milhares de euro. Os contratos que mais contribuíram para este valor foram o recém introduzido Opções PT Multimédia e o Opções PSI-20.

QUADRO 39 - Transacções em Contratos de Opções

Contrato de Opções	Posições Abertas (fim de ano)	Nº de Negócios	Volume de Contratos	Valor Transaccionado 10³ €
PSI-20⁽¹⁾				
1999	4 975	557	26 781	8 858
2000	4 547	328	27 277	10 204
2001	1 002	860	20 090	4 112
Portugal Telecom⁽²⁾				
1999	4 117	19	11 580	820
2000	10 422	179	96 853	6 038
2001	2 628	261	114 662	3 631
EDP⁽³⁾				
2000	24	7	140	1
2001	800	162	65 169	802
PT Multimédia⁽⁴⁾				
2001	120	157	27 670	5 111
Sonae SGPS⁽⁵⁾				
2001	0	17	10 400	94
Telecel⁽⁶⁾				
2001	0	119	7 670	584
Total:				
1999		576	38 361	9 677
2000		514	124 270	16 243
2001		1 576	245 661	14 334

Fonte: BVLP.

⁽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⁾ Contrato admitido à negociação em Janeiro de 2001

⁽⁵⁾ Contrato admitido à negociação em Janeiro de 2001

⁽⁶⁾ Contrato admitido à negociação em Janeiro de 2001

2.2.4.3 Mercado de Reportes

Os contratos transaccionados em 2001 neste mercado assumiram na sua globalidade a forma de Repos não garantidos, tendo sido na sua maioria liquidados através do sistema de âmbito nacional. Registaram-se na BVLP 406 operações de reporte, tendo ao longo do ano sido encerrados 389 contratos. Em 2001, tal como em 2000, os contratos *spot* foram os que assumiram maior peso relativo no cômputo global do número de operações de reporte registadas, abertas e fechadas. Das 406 operações de reporte registadas no ano, cerca de 53% foram relativas a contratos *spot*, assumindo os contratos *forward* e os contratos *overnight* um peso de 16% e de 31%, respectivamente.

QUADRO 40 - Transacções em Contratos de Reportes

Nº de Operações		Valor na Abertura 10³ €	Valor no Fecho 10³ €	Quota do N.º de Operações			Prazos Médios (*)		
				Contratos			Contratos		
				Forward (1)	Spot (2)	Overnight (3)	Forward (1)	Spot (2)	Overnight (3)
Contratos Registados									
Jan-01	35	184	184	14%	46%	40%	9	6	27
Fev-01	18	24	245	0%	56%	44%		20	29
Mar-01	25	94	94	28%	28%	44%	3	16	32
Abr-01	34	262	260	3%	24%	74%	91	20	252
Mai-01	33	140	140	18%	39%	42%	71	22	41
Jun-01	17	89	89	6%	41%	53%	4	15	4
Jul-01	15	21	22	27%	13%	60%	73	3	8
Ago-01	16	95	95	0%	88%	13%		4	6
Set-01	53	42	42	30%	43%	26%	30	4	18
Out-01	59	96	96	36%	59%	5%	15	3	14
Nov-01	72	102	102	6%	79%	15%	23	4	10
Dez-01	29	111	111	0%	79%	21%		5	76
Total	406	1 259	1478	16%	53%	31%	35	10	43
Contratos Abertos									
Jan-01	35	184	184	14%	46%	40%	9	6	27
Fev-01	18	24	24	0%	56%	44%		20	29
Mar-01	25	94	94	28%	28%	44%	3	16	32
Abr-01	34	262	260	3%	24%	74%	91	20	252
Mai-01	31	124	125	13%	42%	45%	124	22	41
Jun-01	19	105	105	16%	37%	47%	12	15	4
Jul-01	15	21	22	27%	13%	60%	73	3	8
Ago-01	16	95	95	0%	88%	13%		4	6
Set-01	51	41	41	31%	41%	27%	30	4	18
Out-01	61	96	96	34%	61%	5%	15	3	14
Nov-01	71	102	102	6%	79%	15%	23	4	10
Dez-01	28	110	111	0%	79%	21%		5	76
Total	404	1 259	1258	16%	53%	31%	42	10	43
Contratos Fechados									
Jan-01	36	229.88	230	8%	50%	42%			
Fev-01	14	11.19	11	0%	0%	100%			
Mar-01	3	12.84	13	0%	0%	100%			
Abr-01	13	11.18	11	0%	0%	100%			
Mai-01	24	138.36	134	0%	0%	100%			
Jun-01	16	17.11	17	0%	0%	100%			
Jul-01	10	89.70	90	0%	0%	100%			
Ago-01	8	0.65	1	0%	0%	100%			
Set-01	9	35.29	34	0%	0%	100%			
Out-01	7	0.87	1	0%	0%	100%			
Nov-01	13	3.32	3	0%	0%	100%			
Dez-01	5	0.51	1	0%	0%	100%			
Total	389	988	546	16%	53%	31%	22	8	12

(1) Referentes a dias; (*) Referentes a contratos de Repos *Overnight* e de Repos *Overnight Plus*.

(2) *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.

Fonte: BVLP.

2.2.4.4 Mercado de Empréstimos e Sistema de Empréstimos Automáticos

Em 2001 registaram-se 1 283 operações de empréstimos. Estas operações corresponderam na sua globalidade a empréstimos de acções, sendo 131 garantidas e 1 152 não garantidas.

As referidas operações de empréstimos incidiram sobre um total de 34 emissões de acções admitidas ao Mercado de Cotações Oficiais da BVLP, envolvendo uma quantidade de 332 milhões de unidades e um montante de 1 376 milhões de euro. O prazo médio das operações de empréstimo efectuadas foi de 26,56 dias (contra 3,73 dias em 2000). Para este resultado contribuiu a existência de algumas operações com prazos particularmente longos.

QUADRO 41 - Transacções em Contratos de Empréstimos 2001

	N.º de Operações	Quantidade	Valor 10 ³ €	Prazos Médios dos Contratos (dias)
Janeiro	117	4 902 856	31 982	3.68
Fevereiro	67	2 804 615	22 288	4.96
Março	50	5 327 703	32 773	6.26
Abril	53	9 024 185	90 129	5.91
Maiο	106	27 187 337	213 961	35.04
Junho	55	5 209 109	40 043	26.00
Julho	90	10 457 350	77 240	27.53
Agosto	77	14 624 083	101 210	37.57
Setembro	117	12 122 577	32 506	7.66
Outubro	188	20 648 525	75 378	31.79
Novembro	208	43 123 425	316 474	60.31
Dezembro	155	177 091 484	342 412	72.02
Total	1 283	332 523 249	1 376 397	26.56 (média)

Fonte: BVLP.

No que diz respeito ao SEA - Sistema de Empréstimos Automático - foram objecto de empréstimo um total de 17 emissões de acções garantidas num total de 608 802 unidades, envolvendo 4,9 milhões de euro. O prazo médio de contratos no SEA foi de 1,98 dias.

Constata-se um declínio constante ao longo de 2001 no recurso ao SEA, com o desaparecimento de operações a partir do mês de Setembro. As razões para esta evolução derivam da escassez de oferta de valores mobiliários para empréstimo no sistema e do desenvolvimento pelos Intermediários Financeiros de sistemas alternativos de empréstimos.

QUADRO 42 - Transacções em Contratos de Empréstimos – SEA 2001

	N.º De Operações	Quantidade	Valor 10³ €	Prazos Médios dos Contratos (dias)
Janeiro	280	200 815	1 764	2.39
Fevereiro	258	149 822	1 146	2.58
Março	127	67 884	312	2.72
Abril	198	84 214	914	1.21
Maió	50	36 263	347	1.36
Junho	5	2 600	5	3.60
Julho	2	989	14	1.00
Agosto	158	66 215	383	1.00
Setembro	0	0	0	0.00
Outubro	0	0	0	0.00
Novembro	0	0	0	0.00
Dezembro	0	0	0	0.00
Total	1 078	608 802	4 884	1.98 (média)

Fonte: BVLP.

2.2.5 Redenominação e Renominalização

A adopção do Euro como moeda oficial dos mercados financeiros conduziu em 1999 ao início do processo de redenominação do valor nominal dos valores mobiliários para euro. A este processo encontra-se associado, quer por imposição legal no caso das obrigações, quer por livre vontade das entidades emitentes, o processo de renominalização que consiste na adopção de um valor nominal diferente daquele que se obteria directamente do simples procedimento de redenominação.

No final de 2001 todos os valores mobiliários ficaram redenominados em euro, quer por iniciativa própria das empresas (por aplicação do decreto-lei n.º 343/98 de 6 de Novembro), quer obrigatoriamente (por aplicação do decreto-lei n.º 339-A/2001 de 28 de Dezembro, que determinou que a partir de 1 de Janeiro de 2002 todos os valores ainda denominados em escudos fossem considerados automaticamente denominados em euro, mediante a aplicação da taxa de conversão fixada pela União Europeia). Para este efeito, em 18 de Janeiro de 2001 foi publicada pela CMVM uma recomendação com o objectivo de promover a redenominação voluntária dos valores que ainda se encontravam expressos em escudos.

Em conclusão do processo de redenominação, durante o ano foram redenominadas 356 emissões de acções (60% delas pelo método não padrão) e 330 emissões de obrigações. Procedeu-se também à renominalização de 16 emissões de acções de 13 sociedades cotadas, tendo a quantidade de valores mobiliários integrada passado de 379 milhões de unidades para 1 837 milhões após a renominalização.

QUADRO 43 - Valores Redenominados em 2001

Quantidade em milhares de unidades

Método	Acções		Método	Obrigações	
	Qt. Redenominada	Número de Valores Redenominados		Qt. Redenominada	Número de Valores Redenominados
M.n.P. – MAU	1 151 728	211	BUC	944 361	262
M.P. – MAU	367 292	141	MAU	114 689	68
M.n.P. – outros	7517	4			
Total	1 526 536	356		1 059 050	330

Fonte: CVM.

Nota: M.P. - Método Padrão; M.n.P. - Método não Padrão; MAU - Método Alteração Unitário; BUC - Bottom-Up por Carteira.

QUADRO 44 - Valores Renominalizados em 2001

Valores em milhares de unidades

Activo	Qt. Integrada Antes da Renominalização	Qt. Integrada Após a Renominalização	Número de Valores Renominalizados	Número de Sociedades
Acções	379 430	1 837 324	16	13
Total	379 430	1 837 324	16	13

2.2.6 Suspensão da Negociação

O aumento significativo do número de valores mobiliários suspensos em 2001 nos vários mercados de bolsa resulta de suspensões de curta ou muito curta duração efectuadas pela BVLP.

QUADRO 45 - Suspensões da Negociação de Valores Mobiliários

	Dias de Suspensão				Nº de Valores Mobiliários Suspensos				Tipo de Valor Mobiliário			
	Merc. Contado			Merc. Prazo	Merc. Contado			Merc. Prazo	Merc. Contado			Merc. Prazo
	MCO	SM	MSC		MCO	SM	MSC		Acções	Obrigações	Warrants	
1998	9	0	20	0	15	0	5	0	20	0	0	0
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

(a) ao abrigo do art. 177º do Código MVM

(b) ao abrigo do art. 206º do Código VM

2.2.7 Sistema Centralizado de Valores Mobiliários

Encontravam-se registadas na Central de Valores Mobiliários 1 752 emissões no final de 2001, o que representa uma subida de 18,7% face ao ano anterior. Dessas emissões, cerca de 46% correspondiam a obrigações privadas e 32% a acções.

A quantidade de valores mobiliários integrados na Central atingiu no final de 2001 cerca de 5 743 799 milhões de unidades, o que representa um acréscimo de cerca de 32% relativamente ao final do ano anterior. Este acréscimo é principalmente devido à inclusão dos *warrants* autónomos.

QUADRO 46 - Valores Mobiliários Integrados na Central de Valores Mobiliários

VALORES MOBILIÁRIOS	Número de Emissões			Quantidade Integrada						% de Integração		
	1999	2000	2001	1999		2000		2001		1999	2000	2001
				Milhões Unidades	10 ⁶ €	Milhões Unidades	10 ⁶ €	Milhões Unidades	10 ⁶ €			
Acções	531	572	557	8 254	25 141	17 020	29 824	18 419	29 742	99.5	100.0	99.5
Escriturais	427	483	479	7 977	23 793	16 764	28 585	18 189	28 727	100.0	99.9	99.70
Tituladas	104	89	78	277	1 348	255	1 239	230	1 015	86.5	85.4	88.00
Obrigações	1 370	771	830	7 796 919	113 284	4333 919	61 731	5 701 274	66 375	100.0	100.0	100.0
Dívida Pública	24	23	22	3 596 870	36 079	3981 989	39 929	4 520 183	45 202	100.0	100.0	100.0
Escriturais	20	19	22	3 596 868	36 067	3 981 987	39 918	4 520 183	45 202	100.0	100.0	100.0
Tituladas	4	4	0	2	12	2	11	0	0	40.3	70.4	0.0
Outras	1 346	748	808	4 200 049	77 206	351 930	21 802	1 181 091	21 173	100.0	100.0	100.0
Escriturais	1 292	728	801	4 199 962	76 736	351 888	21 589	1 181 083	21 153	100.0	100.0	100.0
Tituladas	54	20	7	87	470	42	213	8	20	95.5	99.0	0.0
TP	17	16	15	35	251	35	251	21 035	210	98.9	99.1	99.9
Escriturais	6	6	15	21	182	21	182	21 035	210	99.9	99.9	99.9
Tituladas	11	10	0	14	69	14	69	0	0	97.4	97.9	0.0
UP*	25	30	27	174	1 434	177	1 810	177	-	99.9	100.0	100.0
Escriturais	23	29	26	171	1 387	176	1 773	176	-	99.9	100.0	100.0
Tituladas	2	1	1	3	47	1	37	1	-	99.6	100.0	100.0
Warrants	1	87	323	28	201	505	-	2 894	-	100.0	100.0	100.0
Escriturais	1	87	323	28	201	505	-	2 894	-	100.0	100.0	100.0
TOTAL	1 944	1 476	1 752	7 805 410	140 312	4 351 655	93 617	5 743 799	96 327	100.0	100.0	100.0
Escriturais	1 769	1 352	1 666	7 805 027	138 366	4 351 341	-	5 743 560	-	100.0	100.0	100.0
Tituladas	175	124	86	383	1 946	314	1 570	239	-	88.3	87.4	100.0

Fonte: CVM.

* valor de subscrição

Em 2001, a quantidade de valores mobiliários do mercado a contado de Bolsa liquidada através da Central de Valores Mobiliários situou-se em cerca de 81 407 172 milhões de unidades, motivada pela redução da quantidade transaccionada de valores. No que diz respeito ao MEOG, a redução da quantidade liquidada

ficou a dever-se à saída do segmento da dívida pública que tradicionalmente liquidava junto da Central de Valores Mobiliários. No total de quantidade dos valores mobiliários transaccionados em bolsa, apenas 79% foi objecto de liquidação, tendo os restantes 21% sido compensados.

De destacar também a introdução no dia 3 de Setembro de 2001 do sistema SLRT – Sistema de Liquidação *Real Time*. Este sistema, desenvolvido pela Interbolsa, foi introduzido com o objectivo de complementar as opções disponíveis para liquidação de operações sobre valores mobiliários no mercado português e destinava-se à liquidação de operações OTC. As elevadas quantidades liquidadas através deste sistema permitem aferir da aceitação que o mesmo encontrou junto dos investidores.

QUADRO 47 - Liquidações através da Central de Valores Mobiliários

Valores Mobiliários	Quantidade em milhares de unidades					
	1999		2000		2001	
	Quantidade	% do Total Transaccionado	Quantidade	% do Total Transaccionado	Quantidade	% do Total Transaccionado
Mercado a Contado de Bolsa						
Obrigações	233 280 255	-	118 977 910	68	75 681 021	81
Dívida Pública	227 140 260	-	109 855 775	75	61 918 291	81
Outros Fund. Públ. e Equip.	16 140	-	7 232	79	262 611	100
Privadas	6 123 854	-	9 114 903	96	13 500 118	84
Acções	1 901 961	-	3 852 201	45	3 609 721	56
Títulos de Participação	6 115	-	8 001	93	36 964	98
Unidades de Participação	9 722	-	2 991	84	2 731	77
Warrants			160 538	52	1 398 568	59
Direitos			255 765	72	678 168	67
Total do Mercado a Contado de Bolsa	235 198 053	-	123 257 406	75	81 407 172	79
MEOG	13 979 049 563	-	7 854 933 791	100	5 068 018	-99.9
Mercado de Repos e de Empréstimos	1 736 717 306	-	3 857 201 790	80	147 375 103	-96.2
Futuros e Opções	-	-	17 372	95	29 792	95
Empréstimos Automáticos	1 238	-	3 016	-	608	-80
SLRT	-	-	-	-	911 891 831	-

Fonte: CVM.

2.2.8 As Ofertas Públicas de Aquisição e Ofertas Públicas de Venda

2.2.8.1 Ofertas Públicas de Aquisição

O ano de 2001 caracterizou-se pela realização de 11 OPA que totalizaram o valor de 536 787 milhares de euro, envolvendo apenas acções ordinárias e acções preferenciais sem voto. Quer o número de ofertas (29 em 2000), quer os montantes envolvidos (6 787 470 milhares de euro em 2000) foram inferiores aos registados no ano transacto. Contudo, o ano de 2000 tinha sido marcado pelas OPA lançadas pelo Banco Comercial Português, SA, sobre o Banco Pinto & Sotto Mayor, SA, sobre a Companhia de Seguros Império, SA, e sobre o Banco Mello, SA, bem como as OPA anunciadas na sequência do acordo celebrado entre o Senhor António Champalimaud, a Caixa Geral de Depósitos, SA, e o Banco Santander Central Hispano, SA, razão pela qual os montantes envolvidos em 2000 tinham sido excepcionalmente elevados. Por isso, a comparação de 2001 com 1999 (136 929 milhares de euro) permite concluir pelo aumento considerável no valor envolvido de 292%, continuando a reflectir a necessidade de redimensionamento das empresas nacionais numa Europa com uma moeda única. Idêntica conclusão se pode retirar do facto de, em 11 ofertas, 9 oferentes terem sido entidades residentes.

Apenas a oferta lançada pela PT Multimédia, Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, SA, sobre a PT Multimédia.com – Serviços de Acesso à Internet, SGPS, SA, revestiu a forma de troca, tendo sido também a oferta que envolveu, no ano em análise, um maior período de tempo entre a publicação do anúncio preliminar e o apuramento dos resultados (cerca de 11 meses).

Todas as OPA, mesmo as facultativas, foram lançadas sobre a totalidade do capital social de cada sociedade visada e nenhuma das OPA efectivamente lançadas teve carácter hostil.

QUADRO 48 – Ofertas Públicas de Aquisição (ano 2001)

Sociedade Oferente	Sociedade Visada	Tipo	Nº Acções a adquirir	Preço (€)	Valor Previsto (10 ³ €)	Valor Final (10 ³ €)	Sucesso (%)
ASLE, SGPS, SA (1)	LUSOMUNDO - SGPS, SA	Obrigatória	11486 (ORD) + 27533 (PSV)	86,45 (ORD) e 43,22 (PSV)	2 183	1 883	86.3%
Iberholding - SGPS, SA (1)	Colep - Emb., Produtos, Enchimentos e Equip., SA	Obrigatória	12 584 686	3,3	41 529	39 268	94.6%
BPI, SGPS, AS	DOURO - SGPS, SA	Obrigatória	722 186	4,99	3 604	3 280	91.0%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Portugal, SA (1)	Credit Lyonnais Portugal, SA	Obrigatória	2 000 250	5	10 001	9 227	92.3%
Portucel - Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA (1)	Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, SA	Obrigatória	12 801 424	18	230 426	223 422	97.0%
Nutrinveste, SGPS, SA	Fábricas Triunfo, SA	Obrigatória	291.185	5	1 456	1 217	83.6%
PT Multimédia, Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, SA	PTM.com - SGPS, SA	Facultativa	108 665 269	1 PTM/ 3,4908 PTM.com (2)	195 597	187 936	96.1%
Gaudriot	Hidroprojecto - Engenharia e Gestão, SA	Obrigatória	147 763	15,41	2 277	409	18.0%
Sonae SGPS, SA / Grosvenor Acquisitions CE LTD	Sonae Imobiliária-SGPS, SA	Facultativa	4 247 929	16	67 967	55 552	81.7%
Cofina - SGPS, SA	F.Ramada, Aços e Indústrias, SA	Obrigatória	870 161	11	9 572	5 162	53.9%
Caixa, Empresas de Crédito, SGPS, SA	Imoleasing, Soc. de Locação Financeira Imobiliária, SA	Facultativa	460 228	23	10 585	9 431	89.1%
TOTAL			142 830 100		575 197	536 787	93.32%

(1) – Ofertas que tinham sido preliminarmente anunciadas em 2000

(2) - Cada acção da PTM.COM foi avaliada em € 1,8 de acordo com relatório do ROC, art. 28º CSC

Ainda no ano de 2001 foi preliminarmente anunciada a OPA sobre a ITI, mas esta oferta acabou por ser concretizada já em 2002.

QUADRO 49 - OPA Anunciadas em 2001 mas Transitadas para 2002

Oferente	Visada	Preço por acção (€)
M. J. Pestana - Soc. de Turismo da Madeira, SA	ITI - Inv. Turísticos da Ilha da Madeira, S.A	10.63

2.2.8.2 Ofertas Públicas de Venda

Em 2001 realizaram-se três OPV envolvendo um valor de 122 840 milhares de euro. Este valor apenas representa 9,81% do valor total envolvido em OPV no ano transacto (1 251 597 milhares de euro).

A OPV de acções da BP, P.L.C. foi efectuada no âmbito de uma oferta a trabalhadores como consequência do *BP ShareMatch Plan* (programa de distribuição de acções dirigido a trabalhadores de todo o Grupo BP em todo o mundo), o que explica o reduzido valor envolvido nessa oferta.

A OPV da BRISA, precedida de um período de recolha de intenções de investimento que decorreu de 2 a 10 de Julho de 2001, representou cerca de 93% do valor envolvido em OPV e encerrou o processo de privatização da empresa.

Por sua vez, a OPV do Banco Comercial dos Açores, SA, também precedida de um período de recolha de intenções de investimento que decorreu de 29 de Novembro a 11 de Dezembro de 2001, garantiu os níveis de dispersão necessários para que a empresa pudesse ver pela primeira vez em 2001 as suas acções admitidas à negociação no mercado de cotações oficiais.

QUADRO 50 - Ofertas Públicas de Venda em 2001

Entidade Oferente	Sociedade	Período da Oferta	Montante Final (10 ³ €)	%
BP, P.L.C.	BP, P.L.C.	7 a 21 de Junho	530.346	0.43
Parpública - Participações Públicas(SGPS), SA	BRISA - Auto-Estradas de Portugal, SA	11 a 13 de Julho	114 445.00	93.17
Região Autónoma dos Açores	Banco Comercial dos Açores, SA	12 a 14 de Dezembro	7 864.91	6.40
TOTAL			122 840	100

2.2.9 Declarações de Perda da Qualidade de Sociedade Aberta

Durante 2001, cinco sociedades abertas perderam essa qualidade o que consubstancia uma redução em relação às 13 sociedades objecto da mesma declaração no ano anterior. Em todos os casos, este procedimento foi subsequente à realização de ofertas públicas de aquisição sobre as emitentes. Cumpre ainda salientar que a declaração de perda da qualidade de sociedade aberta da Mota & Companhia, SA, foi concedida com base na alínea a) do nº1 do art. 27º do Cód. VM não tendo havido a necessidade de apreciação da contrapartida.

Por outro lado, de acordo com as ofertas efectuadas em Portugal, houve 3 sociedades emitentes que passaram a ser sociedades abertas na sequência de ofertas públicas de subscrição de acções efectuadas: Boavista Futebol Clube, Futebol, SAD, Sport Lisboa e Benfica, SAD e Os Belenenses - Sociedade Desportiva de Futebol, SAD.

QUADRO 51 - Perdas da Qualidade de Sociedade Aberta em 2001

Sociedade	Adquirente	Fundamento	Acções a adquirir		Preço
			n.º	% capital	
Oliveira & Irmão, S.A.	Oliveira & Irmão, SGPS, Lda	art. 27º/1/b)	6 663	1.78	28.14 €
Mota & Companhia, S.A.	Mota-Engil, SGPS, S.A.	art. 27º/1/a)	65 854	0.47	n aplic
Investec- SGPS, S.A.	IMC - Investimentos, Media e Conteúdos, SGPS, SA	art. 27º/1/b)	6 886	0.17	62.35 €
Fábricas Triunfo, S.A.	Nutrinveste – SGPS, S.A.	art. 27º/1/b)	47 691	0.84	5 €
Lisnave - Estaleiros Navais, SA	Navivessel - Estudos e Projectos Navais, SA	art. 27º/1/b)	85 430	8.54	1000\$00

2.2.10 Aquisições Potestativas Tendentes ao Domínio Total

Este novo instrumento regulado no Código dos Valores Mobiliários foi utilizado por sete sociedades para adquirir o domínio total de seis entidades emitentes. Em todos os casos, como prescrito por Lei, este procedimento foi subsequente à realização de uma oferta pública de aquisição.

QUADRO 52 - Aquisições Potestativas

Sociedade Oferente	Sociedade Visada	Acções adquiridas		Preço €	Valor da operação €
		n.º	% capital		
Iberholding - SGPS, AS	Colep - Emb., Produtos, Enchimentos e Equip., SA	659 967	2.30	3.30	2 177 891.10
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Portugal, SA	Credit Lyonnais Portugal, SA	154 839	1.16	5	774 195.00
Indasa II - Abrasivos Flexíveis, SA	Luzostela - Indústria e Serviços, SA	7052	2.35	8.73	61 563.96
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, SA	389 113	0.60	18.04	7 019 598.52
BPI, SGPS, SA	DOURO - SGPS, S.A.	45 301	1.26	4.99	226 051.99
Sonae SGPS/ Grosvenor	Sonae Imobiliária-SGPS, SA	756 902	2.02	16	12 110 432.00
TOTAL		2 006 122			22 369 733

2.2.11 Prospectos de Referência

Durante o ano de 2001 foram aprovados quatro prospectos de referência. Todos estes prospectos são de entidades não residentes: *Citibank Aktiengesellschaft (Citibank AG)*, *Société Générale*, *UBS AG* e *Merrill Lynch Capital Markets AG*. O principal objectivo visado com a aprovação daqueles documentos é o de agilizar o processo de admissão à negociação em Portugal de *warrants* autónomos, já emitidos ou a emitir.

Estes documentos são disponibilizados ao público, logo após a sua aprovação, designadamente na sede do emitente, na BVLP e no sistema de difusão de informação da CMVM. Posteriormente, passam a estar disponíveis conjuntamente com os prospectos complementares relativos aos valores mobiliários objecto de admissão à negociação, quando estes forem aprovados.

2.2.12 Registo de Operações

De um total de 46 pedidos de registo de ofertas entrados em 2001 e de 3 pedidos transitados do ano anterior, a CMVM concedeu o registo a 43 ofertas. Houve a desistência de três ofertas e a transição de outras 3 ofertas para o ano de 2002. As desistências corresponderam às ofertas públicas de venda da WEB-LAB e do Belenenses – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD, bem como à oferta pública de aquisição sobre a sociedade a constituir no âmbito do processo de cisão da Jerónimo Martins.

A incerteza nos mercados, bem como o redefinir de todo o mercado de capitais em Portugal em virtude da adesão ao *Euronext*, poderão ser apontadas como algumas das razões para a menor apetência por parte dos emitentes pelo acesso ao financiamento via mercado de capitais.

QUADRO 53 – Registo de Operações

Tipo de Operações	Transitados de		Entrados		Registados		Recusados		Retiraram		Desistiram		Transitados para	
	2000	99	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2002	2001
OPSO	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
OPSA	1	1	20	27	19	26	0	0	0	0	0	1	2	1
OPSW	0	0	9	2	9	2	0	0	0	0	0	0	0	0
OPVA	0	1	5	17	3	13	0	0	0	0	2	5	0	0
OPA	2	5	11	28	11	29	0	0	0	1	1	1	1	2
PPSO	0	2	0	1	0	1	0	0	0	0	0	2	0	0
Sub-total de Ofertas	3	9	46	76	43	71	0	0	0	1	3	10	3	3
AQP	0	n.d.	7	n.d.	6	8	0	0	0	0	0	0	1	0
TOTAL	3	9	53	76	49	79	0	0	0	1	3	10	4	3

Legenda:

OPSO - Oferta pública de subscrição de obrigações

OPSA - Oferta pública de subscrição de ações

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

OPVA - Oferta pública de venda de ações, inclui registos preliminares

OPA - Oferta pública de aquisição

PPSO - Oferta privada de subscrição de obrigações

AQP - Aquisição potestativa

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

Apesar do volume transaccionado em bolsa ter sofrido um decréscimo, os montantes transaccionados via canal *Internet* aumentaram, não sendo alheio a este facto o aumento do número de *sites* disponibilizados pelos intermediários financeiros.

Os indicadores de rendibilidade das sociedades corretoras e financeiras de corretagem recuaram em 2001, como consequência da diminuição das comissões cobradas.

Os indicadores de rendibilidade das Sociedades Gestoras de Património também sofreram um decréscimo, apesar dos montantes sob gestão terem aumentado.

Também as Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário registaram uma diminuição dos seus indicadores de rendibilidade e de solvabilidade, o mesmo não acontecendo às Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Imobiliário.

2.3.1 A Intermediação Financeira e as Actividades Registadas na CMVM

Em 31 de Dezembro de 2001 encontravam-se registados 140 intermediários financeiros. As actividades de intermediação autorizadas totalizavam 610 considerando a globalidade dos intermediários financeiros.

Os registos cancelados resultam predominantemente de processos de fusão entre intermediários financeiros, da transformação em intermediários de outro tipo e do não exercício de actividades de intermediação.

Durante o ano foram registados 9 novos intermediários financeiros (um dos quais resultante da transformação de um intermediário já existente). O número total de autorizações concedidas para o exercício de actividades de intermediação foi de 40, 27 das quais no âmbito daqueles registos iniciais e as demais 13 no âmbito de novas autorizações concedidas a intermediários já registados. Mais de 50% das autorizações (22) tiveram por objecto serviços principais, o serviço auxiliar de registo e depósito, gestão de instituições de investimento colectivo e fundos de titularização.

QUADRO 54 – Registo de Intermediários Financeiros

Actividades de Intermediação em VM	ICN	SI	SC	SFC	SGP	SGFIM	SGFII	SGFTC	Sucursais			Total	
									IC UE	IC extra UE	EI UE	2001	2000
Recepção e transmissão de ordens por conta de outrem	33		12	10					8	1	1	65	66
Execução de ordens por conta de outrem - Merc. Contado	24		12	10					7	1		54	56
Execução de ordens por conta de outrem - Merc. Prazo	26		3	8					7	1	1	46	49
Gestão de carteiras por conta de outrem	15	0	4	3	23				7	1	1	54	57
Colocação em ofertas públicas de distribuição	33	1	0	5					7	1		47	50
Negociação por conta própria em VM	33	1		9					7	1		51	53
Registo e depósito de VM	31		10	10					7	1		59	62
Serviço de câmbios e aluguer de cofres	2	0		0					7	1		10	10
Concessão de crédito	32	1		0					6			39	32
Consultoria sobre a estrutura do capital	2	0		0					7	1		10	10
Consultoria para investimento em VM	22	0	1	0	23				7	1		54	52
Assistência em oferta pública relativa a VM	32	1		5					7	1	2	48	52
Gestão de instituições de investimento colectivo mobiliário	2	1				17						20	22
Gestão de instituições de investimento colectivo imobiliário	1	1					29					31	31
Função de depositário de OICVM	20	0										20	23
Gestão de fundos de titularização de créditos								1				1	

Nota: As células assinaladas a cinza referem-se a actividades que não podem ser exercidas pelos Intermediários Financeiros.

QUADRO 55 – Intermediários Financeiros Registados na CMVM

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	31.12.1999	31.12.2000	Cancelados	Alterados	Registados	31.12.2001
ICN - Instituições de Crédito Nacionais	38	35	3 a)	1 f)	3 g)	35
IC UE - Inst. de Crédito - Sucursais Comunitárias	11	10	2 b)			8
IC extra UE - Inst. de Crédito - Suc. Extra Comunitárias	1	1				1
SI - Sociedades de Investimento	2	1				1
SFC - Sociedades Financeiras de Corretagem	12	11	2 c)	(-1) + 2 f)		10
SC - Sociedades Corretoras	14	14	1 d)	(-2) f)	1 h)	12
SGFII - Soc. Gest. de Fundos de Investimento Imobiliário	29	29				29
SGFIM - Soc. Gest. de Fundos de Investimento Mobiliário	24	19	3 e)		1 i)	17
SGP - Sociedade Gestora de Patrimónios	21	20			3 j)	23
SGFTC - Soc. Gest. de Fundos de Titularização de Crédito	0	0			1 l)	1
EI UE - Emp. de Investimento - Sucursais Comunitárias	0	2				2
TOTAL	152	142	11 *	0	9	140
Emp.de Investimento - Livre Prestação Serviços	559	626	37	0	113	702

* Dada a multiplicidade de cancelamentos anexa-se quadro elucidativo dos motivos subjacentes

Cancelamento de Intermediário Financeiro

a) Finibanco, S.A (transformação em Finibanco Holding, SGPS, S.A)

Banco Nacional Ultramarino, S.A (fusão por incorporação na Caixa Geral de Depósitos, S.A)

Crédit Lyonnais Portugal, S.A (fusão por incorporação no BBVA - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), S.A

b) Banco de Crédito Local de España (durante o ano 2001 não foi exercida qualquer actividade)

Finanzia - Banco de Crédito (durante o ano 2001 não foi exercida qualquer actividade)

c) Mello Valores - Soc. Financeira de Corretagem, S.A (fusão por incorporação no BCP Investimento - Banco Comercial Português de Investimento, S.A)

BCP Dealer - Soc. Financeira de Corretagem, S.A (fusão por incorporação no BCP Investimento - Banco Comercial Português de Investimento, S.A)

d) Servimédia - Sociedade Corretora, S.A (extinção por transformação em Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos)

e) DB Fundos - Soc. Gestora Fundos de Investimento Mobiliário, S.A (extinção da sociedade)

Investil - Soc. Gestora Fundos de Investimento Mobiliário, S.A (fusão por incorporação na Caixagest - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A)

Santander Fundos - Soc. Gestora de Fundos de Investim. Mobiliário, S.A (fusão por incorporação na Santander - Soc. Gestora de Fundos de Investim. Mobiliário, S.A)

Alteração de Classe de Intermediário Financeiro

f) Título - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A (ex Título - Sociedade Corretora, S.A)

L.J.Carregosa - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A (ex L.J.Carregosa - Sociedade Corretora, S.A)

Banif - Banco de Investimento, S.A (ex Ascor Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A)

Registo Inicial de Intermediário Financeiro

g) Finibanco, S.A

Banco Best - Banco Electrónico de Serviço Total, S.A

Banco Português de Gestão, S.A

h) Intervalores - Sociedade Corretora, S.A

i) Morgan Stanley Dean Witter - Portugal - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A

j) Portfólio Managers - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A

Caixa - Gestão de Patrimónios, S.A

F & C Portugal - Gestão de Patrimónios, S.A

l) Servimédia - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A

QUADRO 56 – Registo de Cláusulas Contratuais Gerais

Registo e depósito de valores mobiliários	Registo Gestão de Carteiras
38	28

2.3.2 Corretagem

As quotas de mercado apresentadas no quadro seguinte respeitam aos intermediários financeiros registados na CMVM para a execução de operações, por conta de outrem ou própria. Desta forma, também é considerado o volume de transacções efectuado em plataformas de negociação fora de Portugal, das quais estes intermediários financeiros sejam, nomeadamente, membros remotos. A situação inversa, ou seja, o volume de transacções efectuado por membros remotos das plataformas de negociação existentes em Portugal, não foi considerado na determinação do volume de transacções e das respectivas quotas de mercado.

Importa ainda referir que o volume de transacções efectuado pelos intermediários financeiros não é imediatamente comparável com aquele comunicado, nomeadamente, pelas entidades gestoras de mercados. De facto, a execução de um negócio implica que o intermediário financeiro comprador e vendedor registem ambos esse negócio como seu, em função do tipo de intervenção. Assim, existe uma duplicação do volume transaccionado quando analisado na perspectiva das transacções efectuadas por cada intermediário financeiro.

QUADRO 57 – Volumes de Transação e Quotas de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações a Contado

Intermediários Financeiros	Mercados Regulamentados - Bolsa		Outros Mercados Regulamentados		Fora de Mercados Regulamentados		Total	
	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%
BES	-	-	33 903	36.91	8 744	12.39	42 646	18.63
CGD	-	-	23 393	25.47	2 682	3.80	26 075	11.39
NCO Dealer	5 644	8.49	-	-	15 448	21.89	21 092	9.21
BNU	-	-	-	-	18 396	26.07	18 396	8.04
BPI	-	-	14 133	15.39	331	0.47	14 463	6.32
BCP Dealer	14 172	21.31	-	-	129	0.18	14 301	6.25
BCP Investimento	-	-	12 988	14.14	-	-	12 988	5.67

BES de Investimento	-	-	-	-	11 234	15.92	11 234	4.91
Espírito Santo Dealer	8 112	12.20	142	0.15	172	0.24	8 426	3.68
BSN Dealer	6 867	10.33	-	-	627	0.89	7 495	3.27
BSNP	-	-	7 295	7.94	-	-	7 295	3.19
BTA	-	-	-	-	6 353	9.00	6 353	2.78
Lisbon Brokers	5 598	8.42	-	-	12	0.02	5 611	2.45
BPI Dealer	4 625	6.95	-	-	89	0.13	4 714	2.06
Caixa-Valores	3 887	5.84	-	-	5	0.01	3 892	1.70
DB Corretora	3 831	5.76	-	-	1	0.00	3 832	1.67
Fincor	3 649	5.49	-	-	8	0.01	3 657	1.60
Banif	-	-	-	-	2 657	3.76	2 657	1.16
Central Investimentos	2 618	3.94	-	-	23	0.03	2 641	1.15
BBVA Midas	1 610	2.42	-	-	22	0.03	1 632	0.71
Banif Ascor	1 547	2.33	-	-	42	0.06	1 589	0.69
Finantia	352	0.53	-	-	1 008	1.43	1 361	0.59
Probolsa	770	1.16	-	-	26	0.04	796	0.35
BSN	-	-	-	-	752	1.07	752	0.33
L.J.Carregosa	573	0.86	-	-	9	0.01	582	0.25
BCP	-	-	-	-	571	0.81	571	0.25
BNC Corretora	556	0.84	-	-	-	-	556	0.24
B.I.G. Corretora	429	0.65	-	-	107	0.15	537	0.23
Título	470	0.71	-	-	2	0.00	472	0.21
CIP Brokers	340	0.51	-	-	0	0.00	340	0.15
Investimento Directo	248	0.37	-	-	51	0.07	299	0.13
Finanser	204	0.31	-	-	1	0.00	205	0.09
CPP	-	-	-	-	203	0.29	203	0.09
Banco BPI	-	-	-	-	191	0.27	191	0.08
DIF Broker	183	0.28	-	-	2	0.00	185	0.08
Barclays Bank	155	0.23	-	-	0	0.00	155	0.07
Finibanco	-	-	-	-	141	0.20	141	0.06
BIG	-	-	-	-	126	0.18	126	0.06
Central - B Investimento	-	-	-	-	94	0.13	94	0.04
BIC	-	-	-	-	80	0.11	80	0.03
BPSM	-	-	-	-	70	0.10	70	0.03
Crédit Lyonnais Portugal	-	-	-	-	60	0.08	60	0.03
ABN Bank	-	-	-	-	58	0.08	58	0.03
Cotavalor	51	0.08	-	-	1	0.00	52	0.02
Caixa – BI	-	-	-	-	30	0.04	30	0.01
Servimédia	7	0.01	-	-	-	-	7	0.00
B Santander Portugal	-	-	-	-	4	0.01	4	0.00
Montepio Geral	-	-	-	-	2	0.00	2	0.00
Total	66 500	100.00	91 853	100.00	70 565	100.00	228 918	100

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

Dos intermediários financeiros registados na CMVM para o exercício desta actividade, apenas 3 eram, em 31 de Dezembro de 2001, membros de mercados existentes fora de Portugal.

Nesta perspectiva, observa-se que o volume de transacções em mercados regulamentados de bolsa é o que menos contribui para o valor total de transacções efectuadas em 2001 pelos intermediários financeiros registados na CMVM. O maior volume de transacções adveio da execução de operações em Outros Mercados Regulamentados.

Nos Outros Mercados Regulamentados, a quase totalidade das transacções foi executada no MEDIP. A maioria do volume de transacções efectuadas no MEDIP tem origem em membros remotos do mercado, uma vez que os intermediários financeiros registados na CMVM são responsáveis por apenas 42% do volume total de transacções neste mercado.

QUADRO 58 - Volume de Transacções Efectuadas por Tipo de Valor Mobiliário, a Contado, no ano 2001

	Valor (10 ⁶ €)	%
Mercados Regulamentados de Bolsa (1)	66 500	29
Dívida Pública	1 454	1
Acções	61 692	27
Out.Val.Mobiliários	3 353	1
Outros Mercados Regulamentados (2)	91 853	40
Dívida Pública	91 711	40
Out.Val.Mobiliários	142	0
Fora de Mercados Regulamentados (3)	70 565	31
Dívida Pública	19 199	8
Acções	12 464	5
Out.Val.Mobiliários	38 902	17
TOTAL (1) + (2) + (3)	228 918	100

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

A dívida pública representa o tipo de valor mobiliário mais transaccionado no ano 2001. Contudo, esta representatividade não é homogénea por tipo de plataforma de negociação. De facto, existe a preponderância de um tipo de valor mobiliário em cada plataforma de negociação. A transacção de acções apenas teve a primazia da actividade nos Mercados Regulamentados de Bolsa.

Do total das transacções efectuadas em Fora de Mercados Regulamentados, 41% destinaram-se à carteira própria dos intermediários financeiros e 59% para a carteira alheia.

Também no mercado a prazo, a quota de mercado dos intermediários financeiros responsáveis pela execução de operações no mercado regulamentado de bolsa é determinada com base nos mesmos critérios

identificados no QUADRO 57. Isto é, respeita à realização de operações efectuadas em plataformas de negociação, nomeadamente fora de Portugal, das quais os intermediários financeiros registados para o efeito na CMVM sejam membros. Contudo, nesta circunstância apenas se encontrava um intermediário financeiro.

O número de contratos e o volume de transacção de futuros efectuado pela carteira própria dos intermediários financeiros representaram, respectivamente, 35% e 23% do total verificado no ano. Em termos do número de contratos de opções transaccionados em mercado regulamentado de bolsa, a carteira própria dos intermediários financeiros representou 36% do total.

Em todo o caso, importa referir que desde 30 de Março de 2001, nos contratos de futuros e opções transaccionados na BVLP, estão incluídos os contratos de futuros e opções sobre acções espanholas transaccionados ao abrigo do acordo realizado com a *MEFF – Mercado Español de Futuros Financieros*. Foram também disponibilizados, a partir de 10 de Setembro de 2001, a negociação de futuros e opções sobre o índice *Standard & Poors Europe 350* e três índices sectoriais (financeiro, tecnologias de informação e telecomunicações) presentemente transaccionados na *MEFF*.

QUADRO 59 - Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Futuros em Mercados Regulamentados de Bolsa

10³ €

	Futuros sobre Acções				Futuros sobre Índices de Valores Mobiliários				Futuros sobre Taxas de Juro Curto-Prazo				Futuros sobre Taxas de Juro Longo-Prazo				Total			
	Contratos		Transacções		Contratos		Transacções		Contratos		Transacções		Contratos		Transacções		Contratos		Transacções	
	Nº	%	Volume	%	Nº	%	Volume	%	Nº	%	Volume	%	Nº	%	Volume	%	Nº	%	Volume	%
Fincor	714 066	7.0	4 847	0.2	52 632	3.5	450 299	3.2	-	-	-	-	-	-	-	-	766 698	6.4	905 444	1.6
BNC Corretora	124 319	1.2	50 056	1.7	812	0.1	5 204	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	125 131	1.0	60 465	0.1
LJ Carregosa	666 245	6.5	354 200	11.9	35 919	2.4	1 129 420	8.1	-	-	-	-	-	-	-	-	702 164	5.9	2 613 040	4.7
SC	1 504 630	14.7	409 103	13.7	89 363	6.0	1 584 923	11.4	-	-	-	-	-	-	-	-	1 593 993	13.3	3578949.4	6.4
BSN Dealer	315 376	3.1	250 463	8.4	271 075	18.3	2 360 178	17.0	-	-	-	-	-	-	-	-	586 451	4.9	4 970 819	8.9
BCP Dealer	93 998	0.9	45 170	1.5	133 332	9.0	1 095 198	7.9	-	-	-	-	-	-	-	-	227 330	1.9	2 235 566	4.0
BPI Dealer	3 259 421	31.9	1 565 630	52.5	87 072	5.9	795 013	5.7	-	-	-	-	-	-	-	-	3 346 493	28.0	3 155 657	5.6
Espírito Santo Dealer	154 552	1.5	9 183	0.3	118 920	8.0	1 079 031	7.8	-	-	-	-	-	-	-	-	273 472	2.3	2 167 245	3.9
BBVA Midas	369 094	3.6	2 004	0.1	54 542	3.7	482 356	3.5	-	-	-	-	-	-	-	-	423 636	3.5	966 715	1.7
NCO Dealer	2 059	0.0	17 952	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 059	0.0	17 952	0.0
Caixa-Valores	287 987	2.8	5 197	0.2	4 259	0.3	38 568	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	292 246	2.4	82 334	0.1
SFC	4 482 487	43.9	1 895 599	63.6	669 200	45.1	5 850 344	42.2	-	-	-	-	-	-	-	-	5 151 687	43.1	13596287.3	24.3
B. Espírito Santo	28 357	0.3	19 396	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28 357	0.2	19 396	0.0
Barclays Bank	10 674	0.1	19 490	0.7	16 176	1.1	107 770	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	26 850	0.2	235 031	0.4
B. Alves Ribeiro	25 388	0.2	3 830	0.1	6 602	0.4	68 334	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	31 990	0.3	140 497	0.3
B. Português de Investimento	1 857 919	18.2	185 801	6.2	53 177	3.6	66	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	1 911 096	16.0	185 933	0.3
B.Santander Negócios de Portugal	346 815	3.4	234 709	7.9	301 284	20.3	2 620 834	18.9	-	-	-	-	-	-	-	-	648 099	5.4	5 476 377	9.8
Central Banco de Investimento	1 718 493	16.8	87 879	2.9	241 023	16.2	2 206 116	15.9	-	-	-	-	-	-	-	-	1 959 516	16.4	4 500 111	8.1
Banco Investimento Global	55 417	0.5	334	0.0	660	0.0	5 822	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	56 077	0.5	11 977	0.0
Caixa - BI	1 493	0.0	50	0.0	23 143	1.6	209 583	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	24 636	0.2	419 217	0.8
BCP Investimento	-	-	-	-	20 136	1.4	739 777	5.3	37 186	100.0	3 855 439	100.0	203 439	100	22 043 908	100.0	260 761	2.2	26 639 124	47.7
Caixa Geral de Depósitos	187 333	1.8	123 136	4.1	63 071	4.3	471 950	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-	250 404	2.1	1 067 036	1.9
Bancos	4 231 889	41.4	674 625	22.6	725 272	48.9	6 430 251	46.4	37 186	100	3 855 439	100	203 439	100	22 043 908	100	5 197 786	43.5	38 694 698	69.3
TOTAL	10 219 006	100	2 979 326	100	1 483 835	100	13 865 519	100	37 186	100	3 855 439	100	203 439	100	22 043 908	100	11 943 466	100	55 869 935	100

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

QUADRO 60 - Quota de Mercado dos Intermediários Financeiros Registados na CMVM para Execução de Operações com Contratos de Opções em Mercados Regulamentados de Bolsa

	Opções de Futuros sobre Índices	Quota %	Opções sobre Outros Valores	Quota %	Total	Quota %
Fincor	38	0.1	38 590	14.6	38 628	12.9
LJ Carregosa	1 110	3.1	7 544	2.9	8 654	2.9
SC	1 148	3.2	46 134	17.5	47282	15.8
BSN Dealer	-	-	10 436	4.0	10 436	3.5
BCP Dealer	1 000	2.8	-	-	1 000	0.3
BPI Dealer		0.0	31 852	12.1	31 852	10.7
SFC	1 000	2.8	42 288	16.0	43288	14.5
Barclays Bank		0.0	150	0.1	150	0.1
Banco Alves Ribeiro	3 195	9.0	5 430	2.1	8 625	2.9
Banco Santander Negócios de Portugal	4 425	12.5	40 111	15.2	44 536	14.9
Caixa - BI	3 000	8.5	12 000	4.6	15 000	5.0
Central Banco de Investimento	17 603	49.7	111 701	42.4	129 304	43.3
BCP Investimento	32	0.1	-	-	32	0.0
Banco Investimento Global	5 000	14.1	5 709	2.2	10 709	3.6
Bancos	33 255	93.9	175 101	66.4	208 356	69.7
TOTAL	35 403	100.0	263 523	100.0	298 926	100.0

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

Apesar do balanço global do ano de 2001 ser negativo (o PSI30 perdeu 20,22% e o volume negociado em sessões normais de bolsa caiu, face a 2000, cerca de 47%) o canal *Internet* consolidou-se enquanto meio de recepção de ordens. De facto, transaccionaram-se através da *Internet* perto de 2,5 mil milhões de euro.

O volume de transacções realizadas através do canal *Internet* inclui as ordens recebidas e executadas nos mercados da BVLP e, também, em mercados internacionais. Apesar de não serem valores directamente comparáveis, este volume representa aproximadamente 7,4% do volume de transacções efectuadas na BVLP.

Os três intermediários financeiros com maior volume de transacções via *Internet* possuem em conjunto uma quota de mercado superior a 60%.

QUADRO 61 - Corretagem on-line

10³ €

Intermediário Financeiro	Sítio na Internet	Volume de transacções	Quota
Banco Comercial Português, S.A.	www.banco7.pt ; www.cidadebcp.pt	945 789	38.23%
Banco de Investimento Global, S.A.	www.bigonline.pt	381 590	15.42%
Banco BPI, S.A.	www.bancobpi.pt	256 961	10.39%
Banco ActivoBank (Portugal), S.A.	www.activobank.pt	209 539	8.47%
Banco Espírito Santo, S.A.	www.bes.pt	169 631	6.86%
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	www.cgd.pt	156 942	6.34%
Banco Português de Investimento, S.A.	www.bpionline.pt	139 755	5.65%
Banco Santander Portugal, S.A.	www.santander.pt	54 594	2.21%
Banco BEST - Banco Electrónico Serviço Total, S.A.	www.bancobest.pt	35 942	1.45%
Título - Soc. Corretora, S.A / Finibanco, S.A.	www.titulodirecto.pt ; www.finibanco.pt	28 333	1.15%
L.J. Carregosa - Soc.Financ. de Corretagem, S.A.	www.ljcarregosa.pt	25 604	1.03%
Caixa – Banco de Investimento, S.A.	www.cgd.pt	24 474	0.99%
Investimento Directo - Soc. Financ. de Corretagem, S.A.	www.atrium.pt	17 389	0.70%
Caixa Económica Montepio Geral, S.A.	www.montepiogeral.pt	8 288	0.34%
Banco Pinto & Sotto Mayor, S.A.	www.bpsm.pt	7 270	0.29%
Banco Totta & Açores, S.A.	www.totta.pt	6 499	0.26%
Crédito Predial Português, S.A.	www.cpp.pt	3 653	0.15%
BNC – Banco Nacional de Crédito Imobiliário, S.A.	www.bnc.pt	1 043	0.04%
Central - Banco de Investimento, S.A.	www.netinvest.pt	551	0.02%
BBVA Midas - Soc. Financ. de Corretagem, SA	www.midas.pt	4	0.00%
Total		2 473 851	100%

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

À semelhança do ano transacto, as transacções de carteira própria, em Mercados Regulamentados de Bolsa, dos intermediários financeiros registados na CMVM para a actividade de execução de operações, representam, em média, um peso diminuto no total das transacções efectuadas pelos próprios. No que respeita a Fora de Mercados Regulamentados o peso das transacções de carteira própria aumentou substancialmente.

QUADRO 62 - Transações de Carteira Própria no Mercado a Contado

10⁶ €

	Carteira Própria (1)	Total das transacções (2)	(1) / (2)
Mercados Regulamentados de Bolsa	2 041	66 500	3%
Fora de Mercados Regulamentados	29 125	70 565	41%

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

No ano de 2001 constata-se uma diminuição do número de recompras (43%) e do seu montante (60%) face ao ano anterior. As instituições de crédito são responsáveis pela maioria dos incumprimentos na liquidação das operações.

Verifica-se também uma diminuição do número de accionamentos do SEA - Sistema de Empréstimo Automático (73%), bem como da quantidade de valores mobiliários envolvidos (82%). Em todo o caso, a inactividade do SEA no último trimestre de 2001 indiciou um significativo acréscimo do número de recompras neste período o que, mantendo-se o mesmo padrão de incumprimentos, poderá ter um impacto negativo nos mercados regulamentados, quer pela não liquidação das operações, quer pela posterior aquisição no mercado das quantidades não entregues em devido tempo.

QUADRO 63 - Recompras Efectuadas na BVLP

Intermediário Financeiro	Recompras		Accionamentos do SEA		Total de Recompras e accionamentos do SEA	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%
BSN Dealer	47	21.76%	37	55.22%	84	29.68%
Citibank	48	22.22%	10	14.93%	58	20.49%
Central BI	35	16.20%	2	2.99%	37	13.07%
BNP Paribas	12	5.56%	1	1.49%	13	4.59%
BCP	8	3.70%	4	5.97%	12	4.24%
BCP Dealer	6	2.78%	4	5.97%	10	3.53%
Banif	8	3.70%	1	1.49%	9	3.18%
NCO Dealer	7	3.24%	-	-	7	2.47%
BPN	5	2.31%	1	1.49%	6	2.12%
BBVA	5	2.31%	-	-	5	1.77%
Barclays Bank	5	2.31%	-	-	5	1.77%
BSNP	3	1.39%	2	2.99%	5	1.77%
BBVA Midas	3	1.39%	-	-	3	1.06%
Finanser	3	1.39%	-	-	3	1.06%
BNC	3	1.39%	-	-	3	1.06%
Caixa Valores	1	0.46%	2	2.99%	3	1.06%
Finibanco	1	0.46%	2	2.99%	3	1.06%
BPI	2	0.93%	-	-	2	0.71%
BES	2	0.93%	-	-	2	0.71%
BIC	2	0.93%	-	-	2	0.71%
Espírito Santo Dealer	2	0.93%	-	-	2	0.71%
BAR	2	0.93%	-	-	2	0.71%
Investimento Directo	2	0.93%	-	-	2	0.71%
CGD	1	0.46%	-	-	1	0.35%
Banco Finantia	1	0.46%	-	-	1	0.35%
Banco Efisa	1	0.46%	-	-	1	0.35%
BIG	1	0.46%	-	-	1	0.35%
Deutsch Bank	-	-	1	1.49%	1	0.35%
TOTAL	216	100.00%	67	100.00%	283	100.00%

Fonte: Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistema de Liquidação e de Sistema Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.

Tendo em atenção a situação financeira das sociedades corretoras e financeiras de corretagem verifica-se, comparativamente com o ano anterior, uma descida nos indicadores de rentabilidade destas sociedades.

QUADRO 64 - Indicadores Agregados de Natureza Económica e Financeira das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem

10³ €

RUBRICAS	SFC		SC	
	2000	2001	2000	2001
Activo	664 306	241 397	93 505	19 989
Passivo	440 402	162 312	74 403	8 767
Capitais Próprios e Equip. Prov. e Res.	223 908	84 705	19 103	12 689
Solvabilidade ⁽¹⁾	50.8%	52.2%	25.7%	144.7%
Rendibilidade do Activo Total ⁽²⁾	14.7%	2.0%	10.2%	1.5%
Rendibilidade dos Cap. Próprios ⁽³⁾	97.5%	2.2%	45.9%	1.5%

⁽¹⁾ Solvabilidade = Capitais Próprios e Equiparados / Passivo.

⁽²⁾ Rendibilidade do Activo Total (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Activo Total.

⁽³⁾ Rendibilidade dos Capitais Próprios (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Capitais Próprios e Equiparados do final do ano anterior.

Nota: Não estão incluídos os dados da Fincor - Sociedade Corretora, S.A.

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

10³ €

RUBRICAS	2000			2001		
	SFC	SC	Total	SFC	SC	Total
Comissões Totais Cobradas	208 280	27 018	235 298	40 627	14 503	55 130
VAB (aproximado)	168 692	25 352	194 044	20 080	828	20 908
Cash Flow de Exploração	110 726	11 705	122 431	18 397	1 755	20 152
Outros Proveitos Totais	95 545	1 720	97 265	69 880	1 409	71 289
Custos Totais	183 195	19 808	203 002	103 761	16 412	120 173
Resultados antes de Impostos	97 534	9 562	107 096	4 914	293	5 207

Nota: Não estão incluídos os dados da Fincor - Sociedade Corretora, S.A.

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

De 2000 para 2001 assistiu-se a uma diminuição das rubricas respeitantes à evolução da actividade das sociedades corretoras e financeiras de corretagem. Sintomática desta evolução são as comissões totais cobradas que influenciam de forma determinante as restantes rubricas. Tal facto é explicado, nomeadamente, pela redução do volume de transacções efectuado nos mercados regulamentados de bolsa, bem como pelos processos de transformação social deste tipo de sociedades ocorrida no final do ano de 2001.

Nas sociedades financeiras de corretagem, o maior peso nos custos situa-se ao nível dos prejuízos em operações financeiras que ultrapassam a rubrica de gastos gerais administrativos. Contudo, aqueles prejuízos devem ser avaliados tendo em conta os lucros registados em operações financeiras, com vista a determinar o respectivo saldo líquido das operações financeiras efectuadas. Na estrutura de custos das sociedades corretoras são os gastos gerais administrativos que registam maior peso.

As comissões de corretagem respondem pela quase totalidade dos proveitos das sociedades corretoras. Nas sociedades financeiras de corretagem, a prévia determinação do saldo líquido das operações financeiras determina a preponderância das comissões de corretagem como fonte de proveitos.

QUADRO 66 - Estrutura de Custos e Proveitos das Sociedades Corretoras e Financeiras de Corretagem

	€	
	SFC	SC
CUSTOS		
Juros e Custos Equiparados	662 441	89 212
Comissões	4 259 843	1 537 317
Prejuízos em Operações Financeiras	53 203 444	117 030
Gastos Gerais Administrativos	30 412 142	12 607 019
Outros Custos e Prejuízos	1 741 547	599 083
Amortizações do Exercício	3 744 294	1 455 863
Provisões do Exercício	9 737 345	6 492
PROVEITOS		
Juros e Proveitos Equiparados	6 611 278	1 053 880
Comissões	40 627 274	14 502 657
Lucros em Operações Financeiras	53 262 572	130 248
Outros Proveitos e Lucros	10 006 195	225 312

Nota: Não estão incluídos os dados da Fincor - Sociedade Corretora, SA.

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

QUADRO 67 - Efeitos Volume e Preço nas Comissões de Corretagem

	10 ³ €
	Δ 2000-2001
Efeito - Volume de Transacções	-70 380
Efeito - Preço	3 954
VARIAÇÃO TOTAL	-66 426

Nota: Não estão incluídos os dados da Fincor - Sociedade Corretora, SA.

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

QUADRO 68 - Comissões Médias de Corretagem

Valor Mobiliário	Permilagem	
	Mercados Regulamentados	Fora de Mercados Regulamentados
	Bolsa	
Acções	0.742	
Dívida Pública	0.830	0.030
Outro Valores Mobiliários	0.368	

Nota: A comissão média de corretagem relativa a fora de mercados regulamentados está agregada para todos os valores mobiliários. Em 2001 não estão incluídos os dados da Fincor - Sociedade Corretora, SA.

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

No ano de 2001 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, já que o efeito-preço foi positivo.

Comparativamente ao ano transacto, as comissões médias de corretagem de acções aumentaram e o custo médio de transacção de dívida pública e de outros valores mobiliários tiveram aumentos muito significativos.

2.3.3 Gestão de Carteiras por Conta de Outrem

Em 31 de Dezembro de 2001 encontravam-se registadas na CMVM para o exercício da actividade de gestão de carteiras por conta de outrem 54 entidades, após os 6 registos e 8 cancelamentos ocorridos durante o ano. Contudo, apenas 42 exerciam a actividade.

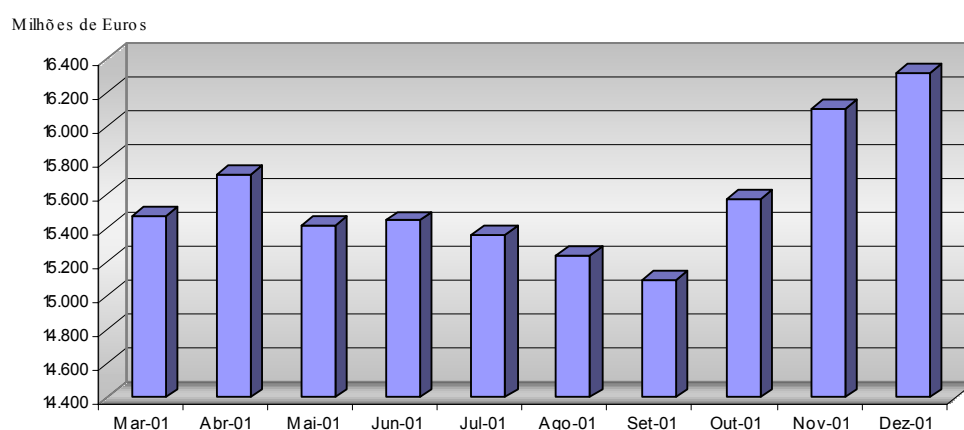
Os cancelamentos de registo da actividade resultaram, na sua maioria, de processos de fusão e aquisição, tendo apenas 2 deles resultado do facto de não ter existido exercício de actividade pelas entidades em causa.

QUADRO 69 - Número de Entidades Registadas para o Exercício da Actividade de Gestão de Carteiras por Conta de Outrem em Exercício da Actividade

Entidade	Dez-00		2001			Dez-01	
	Registadas	Exercício	Registo	Cancelament o	Alteração	Registada s	Exercício
Soc. Gestoras de Patrimónios	20	20	3	0		23	22
Bancos Nacionais	19	10	1	5		15	11
Sucursais de Inst. De Crédito	11	2	0	2		9	4
Sociedades Corretoras	4	3	2	0	-2	4	3
Soc. Financeiras de Corretagem	3	1	0	1	(-1)+2	3	2
Total	57	36	6	8		54	42

O volume global de activos sob gestão registou em 2001 uma evolução positiva, observando-se uma tendência de maior crescimento no último trimestre do ano. Em 31 de Dezembro de 2001 o montante sob gestão ultrapassou os 16 300 milhões de euro, o que reflecte um crescimento na ordem dos 6% face ao final do 1º semestre do ano. Aquele montante representa cerca de 77% da actividade dos fundos de investimento mobiliário.

GRÁFICO 27 - Evolução Mensal dos Montantes de Activos sob Gestão



As sociedades gestoras de patrimónios lideram a actividade de gestão de carteiras por conta de outrem, detendo uma quota ligeiramente superior a 74% do montante total sob gestão no final do ano. Apesar das sociedades corretoras terem aumentado os montantes sob gestão, no segundo semestre todas as entidades perderam quota de mercado para as sociedades gestoras de património.

QUADRO 70 - Montantes sob Gestão por Tipo de Entidade

Entidade	Junho - 2001		Dezembro - 2001		Δ % Jun-Dez 01
	10 ³ €	%	10 ³ €	%	
Sociedades Gestoras de Patrimónios	11 079 988	71.74	12 125 971	74.32	9.44
Bancos Nacionais	3 865 223	25.03	3 745 731	22.96	-3.09
Sucursais de Instituições de Crédito	466 836	3.02	419 135	2.57	-10.22
Sociedades Financeiras de Corretagem	23 915	0.15	16 569	0.10	-30.72
Sociedades Corretoras	8 526	0.06	8 749	0.05	2.61
Total	15 444 487	100.00	16 316 154	100.00	5.64

As aplicações em instrumentos representativos de dívida representavam cerca de 56% do volume global sob gestão no final do ano, correspondendo 30,7% a outros fundos públicos e equiparados e obrigações diversas e cerca de 25,8% a dívida pública.

Assumem também particular destaque as aplicações em fundos de investimento mobiliário e em acções que representavam cerca de 18% e 16%, respectivamente, do montante total sob gestão em 31 de Dezembro de 2001.

QUADRO 71 - Montantes sob Gestão por Tipo de Valor Mobiliário

Valor Mobiliário	Junho - 2001		Dezembro - 2001		Δ % Jun-Dez 01
	10 ³ €	%	10 ³ €	%	
Acções	2 289 922	14.83	2 646 883	16.22	15.59
Dívida Pública	4 279 927	27.71	4 201 455	25.75	-1.83
Outros fundos públicos e equip. e Obrigações diversas	4 354 641	28.20	5 014 999	30.74	15.16
Unidades de Participação F.I.M.	3 094 694	20.04	2 875 014	17.62	-7.10
Outros Valores Mobiliários	129 073	0.84	116 800	0.72	-9.51
Unidades de Participação F.I.I.	267 094	1.73	297 212	1.82	11.28
Liquidez e Outros Activos	1 029 136	6.66	1 163 792	7.13	13.08
Total	15 444 487	100	16 316 154	100	5.64

As aplicações em mercados nacionais assumem uma clara dominância, tendo-se verificado no 2º semestre do ano uma maior internacionalização dos investimentos, especialmente no âmbito do mercado da União Europeia (UE).

QUADRO 72 - Montantes sob Gestão por Tipo de Mercado

Mercado	Junho - 2001		Dezembro - 2001		Δ % Jun-Dez 01
	10 ³ €	%	10 ³ €	%	
Mercado Português	9 836 841	63.69	9 971 302	61.11	1.37
Mercado da UE	5 135 774	33.25	5 723 539	35.08	11.44
Outros Mercados	471 872	3.06	621 312	3.81	31.67
Total	15 444 487	100.00	16 316 154	100.00	5.64

2.3.3.1 As Sociedades Gestoras de Patrimónios

O ano em análise ficou marcado por um agravamento da maioria dos indicadores da actividade desenvolvida pelas sociedades gestoras de patrimónios (SGP), com excepção do volume de activos sob administração e das comissões auferidas que registaram uma evolução positiva face ao ano anterior.

No final de 2001 as SGP detinham mais de 12 000 milhões de euro sob gestão, traduzindo um crescimento na ordem dos 10% face a 2000. Apesar do aumento registado no número de sociedades gestoras de patrimónios, os montantes sob gestão continuaram extremamente concentrados num reduzido número de

entidades. De facto, as quatro maiores sociedades detinham cerca de 89% dos montantes sob gestão a 31 de Dezembro de 2001, situação idêntica à verificada no final do ano anterior.

QUADRO 73 - Evolução das Quotas de Mercado das SGP

10³ €

Sociedades Gestoras de Patrimónios	Dez-00		Dez-01		Δ % (2000/2001)
	Montantes sob Gestão	%	Montantes sob Gestão	%	
AF Investimentos - Gestão de Patrimónios, SA	6 567 109	58.57	6 699 513	54.26	2.02
ESAF – Espírito Santo Gestão de Patrimónios, SA	2 550 606	22.75	2 918 826	23.64	14.44
MG Patrimónios - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	809 007	7.21	775 438	6.28	-4.15
F & C Portugal - Gestão de Patrimónios, AS	-	-	634 387	5.14	-
IBCO - Gestão de Patrimónios, SA	255 722	2.28	305 944	2.48	19.64
BBVA Privanza (Portugal) - SGP, SA	244 523	2.18	270 492	2.19	10.62
BPN Valores - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	270 526	2.41	218 641	1.77	-19.18
Santander Gest - Soc. Gestora Patrimónios, SA	102 935	0.92	117 242	0.95	13.90
Banif Patrimónios - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	124 663	1.11	97 610	0.79	-21.70
Pedro Arroja - Gestão de Patrimónios, SA	50 022	0.45	75 234	0.61	50.40
Esp. Santo Financial Consultants (Gestão Patrimónios), SA	51 563	0.46	54 646	0.44	5.98
First Portuguese - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	43 795	0.39	41 400	0.34	-5.47
NCO - Gestão de Patrimónios, SA	20 401	0.18	28 542	0.23	39.90
Finipatrimónio - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	35 747	0.32	24 602	0.20	-31.18
Carnegie Investimentos - Gestão de Patrimónios, SA	21 511	0.19	18 876	0.15	-12.25
P&I – Propriedade e Invest., Soc. Gest. Patrimónios, SA	15 231	0.14	15 231	0.12	0.00
My Portfólio - Sociedade Gestora de Patrimónios, SA	26 369	0.24	13 691	0.11	-48.08
Almeida Henriques, Lopes Raimundo & Ass. - GP, SA	4 711	0.04	12 631	0.10	168.11
BMF - Sociedade de Gestão de Patrimónios, SA	13 790	0.12	11 011	0.09	-20.15
Golden Assets - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	2 475	0.02	7 792	0.06	214.82
Portfolio Managers - Soc. Gestora Patrimónios, SA	-	-	2 808	0.02	-
Personal Value - Soc. Gestora de Patrimónios, SA	2 320	0.02	1 413	0.01	-39.09
TOTAL	11 213 026	100.00	12 345 970	100.00	10.10

Apesar da quebra significativa do *cash-flow* de exploração e dos resultados antes de impostos, a comissão média de gestão manteve-se nos 0,24%.

QUADRO 74 - Evolução da Actividade das SGP

10³ €

RUBRICAS	1999	2000	2001	Δ 00-01
Comissões Totais Cobradas	22 790	30 619	36 374	18.79%
VAB (aproximado)	15 981	15 550	14 781	-4.94%
Cash Flow de Exploração	11 208	21 497	14 687	-31.68%
Resultados Antes de Impostos	10 378	19 575	12 434	-36.48%
Comissões de Gestão	10 345	27 292	30 098	10.28%
Activos sob Administração	8 037 064	11 213 026	12 345 970	10.10%
Comissão Média de Gestão %	0.13%	0.24%	0.24%	-

No que respeita à estrutura financeira das sociedades gestoras de patrimónios, verificou-se uma inversão da tendência de melhoria registada no ano transacto, com um agravamento considerável dos indicadores de rendibilidade.

QUADRO 75 - Alguns Indicadores Agregados das SGP

10³ €

RUBRICAS	1999	2000	2001	Δ 00-01
Activo	33 119	40 378	65 404	61.98%
Passivo	6 762	9 670	16 990	75.70%
Capitais Próprios e Equip. Prov. e Res.	26 357	31 857	48 414	51.97%
Solvabilidade ⁽¹⁾	389.77%	329.44%	284.96%	-
Rendibilidade do Activo Total ⁽²⁾	31.33%	48.48%	19.01%	-
Rendibilidade dos Capitais Próprios ⁽³⁾	55.39%	74.27%	39.03%	-

⁽¹⁾ Solvabilidade = Capitais Próprios e Equiparados / Passivo.

⁽²⁾ Rendibilidade do Activo Total (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Activo Total.

⁽³⁾ Rendibilidade dos Capitais Próprios (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Capitais Próprios e Equiparados do final do ano anterior.

QUADRO 76 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGP (em percentagem)

	2000	2001
CUSTOS	100	100
Juros e Custos Equiparados	0.11	0.43
Comissões	13.69	25.26
Prejuízos em Operações Financeiras	0.19	0.07
Gastos Gerais Administrativos	75.53	67.05
Outros Custos de Exploração	0.99	0.64
Amortizações do Exercício	7.86	6.17
Provisões do Exercício	1.63	0.38
PROVEITOS	100	100
Juros e Proveitos Equiparados	2.21	1.95
Comissões	91.76	77.39
Lucros em Operações Financeiras	0.12	11.57
Outros Proveitos de Exploração	5.92	9.09

2.3.4 As Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário

Em resultado dos movimentos de concentração verificados no sector financeiro português, registaram-se durante o ano de 2001 algumas alterações na estrutura do mercado de Fundos de Investimento Mobiliário, designadamente a fusão por incorporação de duas sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário (SGFIM) - a Investil foi objecto de fusão por incorporação na sociedade Caixagest e a Santander Fundos foi objecto de fusão por incorporação na sociedade Santander. Por outro lado, foi dissolvida a sociedade DB Fundos. De assinalar ainda a criação de uma nova SGFIM – a Morgan Stanley Dean Witter (Portugal) –, totalizando 17 o número de SGFIM em actividade no final de Dezembro de 2001. Estes movimentos de

concentração traduziram-se no aumento de quota de mercado das 4 maiores sociedades gestoras para cerca de 85%.

QUADRO 77 - Quotas de Mercado das SGFIM

Ranking		SGFIM	Activos sob Gestão (10⁶ €)		Quota (%)	
2001	2000		2000	2001	2000	2001
1 ^a	1 ^a	AF Investimentos - Fundos Mobiliários, S.A	8 171	7 390	37.90	34.75
2 ^a	3 ^a	Caixagest – Técnicas de Gestão de Fundos, SA	3 300	4 288	15.31	20.16
3 ^a	2 ^a	BPI Fundos – Gestão de Fundos de Inves.Mobiliário, SA	3 707	3 689	17.20	17.34
4 ^a	4 ^a	Santander - Soc. Gest. Fundos Invest. Mobil., SA	1 794	2 672	8.32	12.57
5 ^a	5 ^a	ESAF - Espírito Santo Fundos Invest. Mobiliário, SA	1 697	1 413	7.87	6.64
6 ^a	7 ^a	Barclays Fundos, SA	566	610	2.63	2.87
7 ^a	8 ^a	BBV Gest - Soc. Gestora de Fundos Inv. Mobil., SA	235	403	1.09	1.89
8 ^a	9 ^a	MG Fundos - Soc.Gest. Fundos Invest.Mobiliário, SA	296	332	1.37	1.56
9 ^a	11 ^a	Central Fundos - Soc. Gest. Fundos Invest. Mobil., SA	156	176	0.72	0.83
10 ^a	12 ^a	Finivalor - Soc. Gestora Fundos Mobiliários, SA	90	106	0.42	0.50
11 ^a	13 ^a	Banifundos Cisalpina - Soc. Gest. Fund. Invest.Mobil., SA	81	91	0.38	0.43
12 ^a	14 ^a	BIG Fundos - Soc.Gestora Fundos Inv.Mobil., SA	53	34	0.25	0.16
13 ^a	16 ^a	BNC Gerfundos - Soc.Gest.Fundos Invest.Mobil., SA	22	30	0.10	0.14
14 ^a	17 ^a	BPN Fundos - Soc.Gest.Fundos Invest.Mobiliário, SA	15	14	0.07	0.07
15 ^a	18 ^a	Alrimo - Gestão Fundos Investimento Mobiliário, SA	14	13	0.06	0.06
16 ^a	19 ^a	Privado Fundos - Soc.Gest.Fundos Invest.Mobil., SA	10	5	0.05	0.02
17 ^a	-	Morgan Stanley Dean Witter - S. Gest. Fund. Inv. Mob., SA	-	3	-	0.01
-	6 ^a	Investil - Soc.Gestora Fundos Invest. Mobiliário, SA	1 131	-	5.25	-
-	10 ^a	Santander Fundos - Soc. Gest. Fundos de Inv. Mob., SA	183	-	0.85	-
-	15 ^a	DB Fundos - Soc. Gestora Fundos Invest. Mobil., SA	36	-	0.17	-
TOTAL			21 558	21 266	100.00	100.00

QUADRO 78 - Evolução da Actividade das SGFIM

					10 ³ €
Rubricas	1999	2000	2001	Δ 00-01	
Comissões Totais Cobradas	144 316	148 425	138 642	-6.6%	
VAB (aproximado)	64 504	63 801	38 738	-39.3%	
Cash Flow de Exploração	63 334	63 366	38 757	-38.8%	
Outros Proveitos Totais	4 884	5 849	11 880	103.1%	
Despesas com o Pessoal	12 814	19 580	17 073	-12.8%	
Outros Custos Totais	74 292	94 676	114 256	20.7%	
Resultados Antes de Impostos	61 836	59 392	37 366	-37.1%	
Activos sob Administração	24 087 420	21 558 004	21 266 416	-1.4%	
Comissão Média %	0.60%	0.69%	0.65%	-5.8%	

QUADRO 79 – Alguns Indicadores Agregados das SGFIM

	10 ³ €		
Rubricas	1999	2000	2001
Activo	164 699	179 717	178 698
Passivo	60 381	73 893	97 758
Capitais Próprios e Equiparados, Proveitos e Resultados	104 318	105 824	80 940
Solvabilidade ⁽¹⁾	1.73%	1.43%	0.83%
Rendibilidade do Activo Total ⁽²⁾	37.54%	33.04%	20.91%
Rendibilidade dos Capitais Próprios ⁽³⁾	54.05%	56.93%	35.31%

⁽¹⁾ Solvabilidade = Capitais Próprios e Equiparados / Passivo.

⁽²⁾ Rendibilidade do Activo Total (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Activo Total.

⁽³⁾ Rendibilidade dos Capitais Próprios (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Cap. Próprios e Equiparados do ano anterior.

À semelhança de anos anteriores, continuou a verificar-se uma redução do rácio de solvabilidade, justificada em parte pela continuada redução do capital das sociedades gestoras. Por outro lado, tanto a rendibilidade do Activo Total como a dos Capitais Próprios decresceram, em resultado da acentuada quebra registada nos resultados do exercício.

QUADRO 80 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGFIM (em percentagem)

	1999	2000	2001
CUSTOS	100	100	100
Juros e Custos Equiparados	0.03	0.05	0.02
Comissões	62.29	59.29	71.54
Prejuízos em Operações Financeiras	0.25	0.32	0.20
Custos com Pessoal	14.82	20.45	11.91
Outros Gastos Gerais Administrativos	19.40	15.00	13.91
Outros Custos de Exploração	0.42	0.43	0.25
Amortizações do Exercício	1.66	1.82	1.34
Provisões do Exercício	1.13	2.64	0.83
PROVEITOS	100	100	100
Juros e Proveitos Equiparados	2.58	3.52	4.53
Comissões	96.73	96.21	92.11
Lucros em Operações Financeiras	0.00	0.06	0.09
Outros Proveitos de Exploração	0.08	0.07	2.55
Reposição e Anulação de Provisões	0.61	0.15	0.72

As comissões de gestão correspondem a cerca de 91% do total de comissões auferidas pelas sociedades gestoras. Em termos médios, as comissões cobradas aos fundos – de gestão e de depósito – representam 1% do valor líquido global dos FIM, notando-se em geral uma correlação positiva entre o nível de risco dos fundos e o nível de comissões suportadas. Deve destacar-se o facto da comissão média de depósito ser significativamente maior no caso dos fundos garantidos do que nos restantes, em virtude de, em regra, as garantias prestadas pelos depositários serem remuneradas por esta via.

QUADRO 81 - Comissões Médias Cobradas aos FIM em 2001

	Comissão média de gestão		Comissão média de depósito		Comissão média Total	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001
Fundos Garantidos	1.06%	1.39%	2.28%	3.70%	3.34%	5.09%
Fundos de Acções	1.53%	1.56%	0.57%	0.58%	2.10%	2.14%
Fundos de Poupança em Acções	1.22%	1.20%	0.71%	0.61%	1.93%	1.81%
Fundos Poupança Reforma / Educação	1.00%	1.01%	0.36%	0.23%	1.36%	1.24%
Fundos Mistos	0.48%	0.53%	0.95%	0.23%	1.43%	0.76%
Fundos de Obrigações	0.43%	0.42%	0.43%	0.31%	0.86%	0.73%
Fundos de Tesouraria	0.44%	0.36%	0.46%	0.30%	0.90%	0.66%
Fundos de Fundos	0.35%	0.46%	0.13%	0.16%	0.48%	0.62%
Média Total	0.64%	0.59%	0.51%	0.41%	1.15%	1.00%

2.3.5 As Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Imobiliário

A actividade das SGFII, para além de reflectir o dinamismo do mercado imobiliário, encontra-se directamente relacionada com a actividade dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Durante o ano de 2001, a Banif Imo iniciou a sua actividade, com a constituição de um FII fechado. Neste mesmo período, cessaram a sua actividade três SGFII. Cada uma delas administrava um fundo: a Tottafimo transferiu a administração do Fundo para a Imorrendimento e os Fundos geridos pela Gices e pela Sociedade Gestora do Fundo Primeiro Imobiliário foram liquidados. Assim, no final de 2001 encontravam-se em actividade 26 SGFII, registando as 4 maiores, em termos de activos sob administração, uma quota de mercado de aproximadamente 60%.

QUADRO 82 - Quotas de Mercado das SGFII

<i>Ranking</i>		SGFII	Activos sob Gestão (10 ³ €)		Quota (%)	
2001	2000		2000	2001	2000	2001
1 ^a	1 ^a	ESAF - Espírito Santo FII, SA	905 551	1 126 245	26.87	27.27
2 ^a	2 ^a	TDF - SGFII, SA	540 904	546 846	16.05	13.24
3 ^a	3 ^a	AF Investimentos - Fundos Imobiliários, SA	430 801	410 923	12.78	9.95
4 ^a	4 ^a	Fundimo - SGFII, SA	310 831	406 078	9.22	9.83
5 ^a	7 ^a	MC Imovest - SGFII, SA	151 132	274 864	4.48	6.65
6 ^a	17 ^a	BPN Imofundos - SGFII, SA	18 250	235 458	0.54	5.70
7 ^a	5 ^a	Imopólis - SGFII, SA	183 759	209 628	5.45	5.08
8 ^a	6 ^a	Silvip - SG Fundo Valores e Investimentos Prediais, SA	159 853	168 122	4.74	4.07
9 ^a	8 ^a	Finimus - SG Fundos Imobiliários, SA	108 785	115 956	3.23	2.81
10 ^a	11 ^a	Norfin - SGFII, SA	75 711	112 840	2.25	2.73
11 ^a	9 ^a	Sonaegest - SGFII, SA	96 708	94 123	2.87	2.28
12 ^a	10 ^a	Sofinac - SGFII, SA	91 248	90 299	2.71	2.19
13 ^a	15 ^a	F. Turismo - SGFII, SA	44 098	55 451	1.31	1.34
14 ^a	14 ^a	Refundos - SGFII, SA	44 331	53 300	1.32	1.29
15 ^a	13 ^a	Banco Efisa, SA	46 614	49 268	1.38	1.19
16 ^a	12 ^a	Companhia Gestora Fundo Imobiliário Urbifundo, SA	47 431	44 794	1.41	1.08
17 ^a	16 ^a	Selecta - SGFII, SA	27 309	29 052	0.81	0.70
18 ^a	-	Banif Imo - SGFII, S.A.	-	20 787	-	0.50
19 ^a	18 ^a	Vila Galé Gest - SGFII, SA	16 972	19 770	0.50	0.48
20 ^a	24 ^a	Imorendimento - SGFII, SA	6 290	18 970	0.19	0.46
21 ^a	22 ^a	BNC Predifundos - SGFII, SA	10 124	13 704	0.30	0.33
22 ^a	20 ^a	Correia & Viegas - SGFII, SA	10 897	12 623	0.32	0.31
23 ^a	21 ^a	GEF – Gestão de Fundos Imobiliários, SA	10 859	9 689	0.32	0.23
24 ^a	23 ^a	Gesfimo - Espírito Santo, Irmãos - SGFII, SA	7 814	7 873	0.23	0.19
25 ^a	26 ^a	Geoger - SGFII, SA	2 745	2 487	0.08	0.06
26 ^a	27 ^a	Gestamorm - SGFII, SA	1 359	1 407	0.04	0.03
-	19 ^a	Tottafimo - SGFII, SA	14 012	0	0.42	0.00
-	25 ^a	Gices – SGFII, SA	4 146	0	0.12	0.00
-	28 ^a	Sociedade Gestora Fundo Primeiro Imobiliário, SA	1 351	0	0.04	0.00
TOTAL			3 369 883	4 130 556	100.00	100.00

No ano de 2001, os activos sob gestão das SGFII registaram um crescimento de 22,81%. O aumento de 25,99% das comissões cobradas, ficou a dever-se ao efeito conjugado do referido aumento de volume e da taxa média de comissão de gestão.

QUADRO 83 - Evolução da Actividade das SGFII

10³ €

Rubricas	1999	2000	2001	Δ 00-01
Comissões Totais Cobradas	24 536	30 387	38 284	25.99%
VAB (aproximado)	9 338	13 937	15 363	10.23%
Cash Flow de Exploração	9 214	13 887	15 565	12.09%
Outros Proveitos Totais	1 448	1 771	1 783	0.72%
Despesas com o Pessoal	6 034	6 713	6 772	0.88%
Outros Custos Totais	11 124	12 129	18 713	54.28%
Resultados Antes de Impostos	8 707	13 278	14 789	11.38%
Activos sob Administração	3 042 685	3 323 269	4 081 288	22.81%
Comissão Média de Gestão %	0.8064%	0.9144%	0.9380%	-

Nota: exclui os dados respeitantes a uma instituição de crédito, o Banco Efisa, que gere um fundo de investimento imobiliário. Assim, há uma diferença, no montante de 49.268 milhares de euro, entre o total de valores sob administração das SGFII e o valor aplicado em fundos de investimento imobiliário.

Continua a verificar-se a tendência para o crescimento do património das SGFII e para o aumento do peso do passivo no financiamento do activo. Os indicadores económicos continuaram a melhorar, tendo o conjunto das SGFII registado no ano de 2001 um desempenho muito positivo a nível da rentabilidade.

QUADRO 84 - Alguns Indicadores Agregados das SGFII

10³ €

Rubricas	1999	2000	2001
Activo	38 082	43 405	45 667
Passivo	5 721	7 831	9 040
Capitais Próprios e Equiparados, Proveitos e Resultados	32 361	35 573	36 627
Solvabilidade ⁽¹⁾	5.66	4.54	4.05
Rendibilidade do Activo Total ⁽²⁾	22.9%	30.6%	32.4%
Rendibilidade dos Capitais Próprios ⁽³⁾	20.3%	41.0%	41.6%

⁽¹⁾ Solvabilidade = Capitais Próprios e Equiparados / Passivo.

⁽²⁾ Rendibilidade do Activo Total (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Activo Total.

⁽³⁾ Rendibilidade dos Capitais Próprios (antes de impostos) = Resultados Antes de Impostos / Capitais Próprios e Equiparados do ano anterior.

QUADRO 85 - Estrutura de Custos e Proveitos Correntes das SGFI (em percentagem)

	1999	2000	2001
CUSTOS	100	100	100
Juros e Custos Equiparados	0.07	0.04	0.12
Comissões	26.32	27.24	44.51
Prejuízos em Operações Financeiras	2.05	0.02	0.01
Custos com Pessoal	35.37	35.76	26.67
Outros Gastos Gerais Administrativos	32.84	33.18	25.07
Outros Custos de Exploração	0.33	0.45	0.56
Amortizações do Exercício	2.99	3.19	2.50
Provisões do Exercício	0.02	0.12	0.57
PROVEITOS	100	100	100
Juros e Proveitos Equiparados	5.26	4.42	4.24
Comissões	94.43	94.49	95.55
Lucros em Operações Financeiras	0.03	0.87	0.00
Outros Proveitos de Exploração	0.26	0.18	0.20
Reposição e Anulação de Provisões	0.03	0.04	0.01

2.3.6 As Sociedades Gestoras de Mercados e de Sistemas Conexos

A actividade das sociedades gestoras de mercados e de sistemas conexos (BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, SA; INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, SA; e MTS - Portugal – Sociedade Gestora do Mercado Especial de Dívida Pública, SA) registou níveis globalmente positivos em 2001, observados pela análise da situação patrimonial e financeira das respectivas entidades.

Relativamente à análise da solvabilidade, constata-se que o *ratio* de solvabilidade das três sociedades gestoras se encontrava, à data de 31 de Dezembro de 2001, em conformidade com o disposto no Regulamento n.º 4/2001 da CMVM. Nos termos deste regulamento, o passivo destas entidades deverá ser, a todo o momento, igual ou inferior aos respectivos fundos próprios.

QUADRO 86 - Situação Patrimonial das Sociedades Gestoras (31 de Dezembro de 2001)

SOCIEDADE GESTORA	Activo	Passivo	Capitais	Fundos	Ratio	Resultados	Rendibilid.	Rendibilidade
	Total (A)	Total (B)	Próprios (C)	Próprios (D)	Solvabilidade (D/B)	Líquidos (D)	Cap.Próprios (D/C)	Activo Total (D/A)
<i>BVLP_{IND}</i>	39 531	14 206	25 325	25 325	1.78	4 899	19.34%	12.39%
<i>BVLP_{CONS}</i>	42 011	16 687	25 325	25 325	1.52	4 899	19.34%	11.66%
<i>INTERBOLSA</i>	13 046	2 504	10 542	10 542	4.21	3 352	31.79%	25.69%
<i>MTS PORTUGAL</i>	1 761	519	1 241	1 220	2.35	567	45.71%	32.23%

10³ €

Note-se que, no caso da BVLP, tal análise se encontra condicionada pela tomada de posição formal que se espera do Ministério das Finanças sobre o tratamento jurídico-contabilístico da provisão para pensões e para adaptação, reorganização e formação dos recursos humanos, prevista no artigo 10.º da Portaria n.º. 1194-a/99, de 8 de Novembro de 1999 (2ª. série). Esta portaria regula as condições em que deveriam ser tutelados os interesses patrimoniais do Estado no caso da transformação das anteriores Associações da Bolsa de Valores de Lisboa e da Bolsa de Derivados do Porto e da Interbolsa – Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores.

Além disso, e pelo facto de diferirem substancialmente no respectivo objecto social e do seu desempenho ser influenciado por um conjunto de factores não necessariamente coincidentes, estas entidades registam entre si particularidades no que respeita à evolução e comportamento de alguns indicadores de índole económico-financeira.

No que respeita aos indicadores de desempenho, em particular a evolução das rubricas patrimoniais e dos resultados líquidos, evidencia-se, no caso particular da BVLP, o decréscimo significativo dos capitais próprios. Tal é explicado pela distribuição extraordinária de reservas de 10,3 milhões de euros aos accionistas, por deliberação da Assembleia Geral da sociedade em 12 de Novembro de 2001.

QUADRO 87 – Evolução dos Indicadores Patrimoniais das Sociedades Gestoras

SOCIEDADE GESTORA	Δ Activo Total	Δ Passivo Total	Δ Capitais Próprios	Δ Ratio Solvabilidade	Δ Resultados Líquidos
<i>BVLP</i> <small>IND</small>	-28.38%	-32.44%	-25.88%	9.70%	-42.62%
<i>BVLP</i> <small>CONS</small>	-30.17%	-35.80%	-25.88%	15.45%	-42.62%
<i>INTERBOLSA</i>	-13.87%	-54.16%	8.14%	57.89%	-28.45%
<i>MTS PORTUGAL</i>	126.31%	31.66%	223.69%	141.65%	6589.78%

Importa também salientar a variação negativa dos resultados líquidos da BVLP e da Interbolsa face a Dezembro de 2000, fundamentalmente fruto do decréscimo dos resultados operacionais das duas sociedades gestoras. O aumento dos encargos sociais relativos ao processo de reestruturação que teve lugar nestas entidades no decurso de 2001 e a diminuição das receitas operacionais, em virtude da sua correlação com o comportamento dos mercados de bolsa explicam esta evolução.

Por sua vez, o desempenho económico da entidade gestora do MEDIP revelou-se bastante favorável. A MTS – Portugal apresenta resultados muito superiores aos verificados no ano anterior, em função do crescente interesse pela dívida pública negociada na plataforma nacional e da adesão de novos membros de mercado, quer na qualidade de *market makers*, quer na qualidade de *market dealers*.

2.4 OS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVO

O ano de 2001 ficou marcado pela criação do primeiro fundo de titularização de crédito bem como da respectiva sociedade gestora. Registou-se também um aumento do número de FIM, enquanto os montantes sob gestão registaram uma ligeira diminuição.

Na indústria de FII verificou-se um aumento do número de fundos em actividade bem como dos montantes sob gestão.

2.4.1 Os Fundos de Investimento Mobiliário

A indústria dos FIM registou durante o ano de 2001 um ligeiro decréscimo dos montantes sob gestão, ainda que o número de fundos tenha aumentado ligeiramente. A quebra nos valores sob gestão, ainda que relativamente menos significativa do que a verificada de 1999 para 2000, foi essencialmente motivada pela redução do aforro em fundos de maior risco, a qual não foi inteiramente compensada pelo aumento verificado em especial nos fundos de tesouraria.

QUADRO 88 – Número de Fundos em Actividade, por Tipo

TIPO DE FUNDO	Dez-1999			Dez-2000			Dez-2001		
	Abertos	Fechados	Total	Abertos	Fechados	Total	Abertos	Fechados	Total
F. de Tesouraria e do Mercado Monetário	38	-	38	33	-	33	33	-	33
Fundos de Obrigações	64	-	64	52	-	52	53	-	53
Fundos de Acções	61	6	67	69	7	76	70	5	75
Fundos Mistos	27	-	27	21	-	21	22	-	22
Fundos Poupança Acções	16	-	16	12	-	12	12	-	12
Fundos Poupança Reforma / Educação	9	-	9	8	-	8	12	-	12
Fundos de Fundos	46	-	46	48	-	48	46	-	46
Fundos Garantidos	-	5	5	-	10	10	-	9	9
TOTAL	261	11	272	243	17	260	248	14	262

QUADRO 89 – Evolução das Carteiras dos FIM

	10 ⁶ €			
	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	% Dez 01
Fundos de Tesouraria e do Mercado Monetário	7 114	6 189	7 631	35.9
Fundos de Obrigações	6 787	5 701	6 467	30.4
Fundos de Acções	2 843	2 832	1 961	9.2
Fundos Mistos	1 593	1 459	1 006	4.7
Fundos de Poupança Acções	507	510	439	2.1
Fundos Poupança Reforma/Educação	1 180	1 246	1 306	6.1
Fundos de Fundos	3 652	2 937	1 884	8.9
Fundos Garantidos	410	686	572	2.7
TOTAL	24 087	21 558	21 266	100.0

Os fundos, porém, não viram o seu peso reduzido face aos montantes aplicados por particulares em depósitos bancários, situação que pode ser explicada pela redução do rendimento disponível das famílias.

QUADRO 90 – Evolução dos Investimentos em FIM e Comparação com Depósitos de Particulares e Empresas não Financeiras

Datas	Valor FIM ⁽¹⁾ 10⁶ €	Valor Depósitos ⁽²⁾ 10⁶ €	FIM / Depósitos
31 de Dezembro de 1999	21 164	83 265	25.4%
31 de Dezembro de 2000	19 161	89 428	21.4%
31 de Dezembro de 2001 ⁽³⁾	19 788	90 141	22.0%

⁽¹⁾ Aos valores dos FIM foram retirados os montantes investidos em unidades de participação de FIM com sede em Portugal.

⁽²⁾ Depósitos = Dep. Ordem + Dep. a Prazo e com Pré-aviso + Dep. de Poupança + Dep. em moeda estrangeira.

⁽³⁾ Os valores relativos aos Depósitos respeitam ao período terminado em 30 de Novembro de 2001.

Fontes: CMVM e Banco de Portugal.

O quadro seguinte reforça a ideia de quebra nos valores geridos, demonstrando igualmente a significativa tendência para o reforço do peso dos valores mobiliários estrangeiros nas carteiras dos fundos.

QUADRO 91 – Índices de Evolução dos Activos sob Gestão das SGFIM

	Base 100: Dez-98		
	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001
Aplicações nos Mercados Monetários	95	63	84
VM Nacionais Cotados	72	50	33
VM Nacionais Não Cotados	84	69	43
VM Estrangeiros Cotados	150	176	196
VM Estrangeiros Não Cotados	159	142	98
TOTAL	101	90	89

No que se refere à composição das carteiras de aplicações dos FIM, esta encontra-se repartida na sua maioria por títulos cotados. Saliente-se o aumento verificado em 2001 nas aplicações em mercado monetário e a diminuição em valores mobiliários nacionais.

Decompondo a carteira de mercado pelas diversas categorias de valores mobiliários, constata-se que a estrutura tem vindo a centrar-se, nos últimos 3 anos, em torno de aplicações monetárias e obrigações, tendo a componente accionista perdido parte significativa do seu peso durante o ano de 2001.

QUADRO 92 – Decomposição Percentual Agregada das Carteiras dos FIM, por Classes de Valores

	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001
	%	%	%
Obrigações	46.2	51.9	57.1
Aplicações nos Mercados Monetários	20.7	15.3	20.7
Acções	18.5	19.6	13.8
Unidades de Participação	14.9	13.3	8.7
Outros Valores	0.2	0.2	0.2
Valores a Regularizar	-0.5	-0.3	-0.4
TOTAL	100.0	100.0	100.0

Apresenta-se, nos quadros seguintes a caracterização detalhada, por tipo de fundo, desta evolução, concluindo-se que se verifica um acréscimo de investimento em valores transaccionados em mercados internacionais, em particular no mercado da União Europeia.

QUADRO 93 - Fundos de Obrigações

	10 ⁶ €			
Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ % 2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	2 062	1 310	1 071	-18.2
Bolsa Valores de outros Países da EU	3 515	3 560	4 421	24.2
Bolsa Valores de Países Terceiros à EU	88	49	62	26.8
Em Processo Admissão Mercado Nacional	49	13	13	0.8
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	100	27	20	-23.9
Não Cotados Nacionais	22	12	20	75.0
Não Cotados Estrangeiros	43	151	64	-57.5
Unidades de Participação Nacionais	-	7	-	-
Valores de Natureza Monetária	939	607	823	35.7
Valores a Regularizar	- 29	- 34	- 29	n.a
TOTAL	6 787	5 701	6 467	13.4

QUADRO 94 – Fundos de Acções

10⁶ €

Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ %
				2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	1 278	706	353	-50.0
Bolsa Valores de outros Países da UE	1 088	1 407	997	-29.2
Bolsa Valores de Países Terceiros à UE	320	481	489	1.7
Em Processo Admissão Mercado Nacional	2	7	6	-16.2
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	-	-	-	-
Não Cotados Nacionais	0	0	1	-
Não Cotados Estrangeiros	2	0	3	-
Unidades de Participação Nacionais	0	0	0	-
Unidades de Participação Estrangeiras	-	-	-	-
Valores de Natureza Monetária	173	277	129	-53.7
Valores a Regularizar	- 19	- 47	- 17	-
TOTAL	2 843	2 832	1 961	-30.7

QUADRO 95 – Fundos de Tesouraria e do Mercado Monetário

10⁶ €

Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ %
				2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	1 103	777	714	-8.1
Bolsa Valores de outros Países da UE	2 468	3 406	3 810	11.8
Bolsa Valores de Países Terceiros à UE	15	5	8	70.2
Em Processo Admissão Mercado Nacional	24	13	12	-5.3
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	90	82	26	-68.6
Não Cotados Nacionais	28	15	17	17.6
Não Cotados Estrangeiros	55	50	28	-44.2
Valores de Natureza Monetária	3 346	1 819	3 035	66.9
Valores a Regularizar	- 14	22	- 20	-
TOTAL	7 114	6 189	7 631	23.3

QUADRO 96 – Fundos de Fundos

10⁶ €

Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ %
				2000-2001
Unidades de Participação Nacionais	2 915	2 382	1 463	-38.6
Unidades de Participação Estrangeiras	652	469	369	-21.3
Valores de Natureza Monetária	94	67	53	-21.6
Valores a Regularizar	- 9	19	0	-
TOTAL	3 652	2 937	1 884	-35.8

QUADRO 97 - Fundos Mistos

10⁶ €

	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ %
Mercados				2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	393	258	64	-75.3
Bolsa Valores de outros Países da UE	811	890	810	-9.0
Bolsa Valores de Países terceiros à UE	129	99	97	-2.4
Em Processo de Admissão Mercado Nacional	14	2	2	41.2
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	46	0	1	-
Não Cotados Nacionais	-	15	0	-98.6
Não Cotados Estrangeiros	16	3	4	40.7
Unidades de Participação Nacionais	5	4	5	23.7
Unidades de Participação Estrangeiras	-	1	1	-
Valores de Natureza Monetária	214	199	29	-85.6
Valores a Regularizar	- 35	- 12	- 6	-
TOTAL	1 593	1 459	1 006	-31.0

QUADRO 98 - Fundos Poupança Acções

10⁶ €

	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ %
Mercados				2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	459	425	343	-19.3
Bolsa Valores de outros Países da UE	-	0	-	-
Bolsa Valores de Países terceiros à UE	-	-	-	-
Em Processo de Admissão Mercado Nacional	0	2	6	190.0
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	-	-	-	-
Não Cotados Nacionais	0	0	1	-
Não Cotados Estrangeiros	-	-	-	-
Unidades de Participação Nacionais	0	0	0	-
Unidades de Participação Estrangeiras	-	-	-	-
Valores de Natureza Monetária	48	85	95	11.5
Valores a Regularizar	0	- 2	- 5	n.a
TOTAL	507	510	439	-13.9

QUADRO 99 – Fundos Poupança Reforma / Educação

10⁶ €

Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ % 2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	721	723	196	-72.8
Bolsa Valores de outros Países da UE	307	399	957	139.9
Bolsa Valores de Países terceiros à UE	34	11	17	51.8
Em Processo de Admissão Mercado Nacional	3	2	1	-35.0
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	22	6	-	-
Não Cotados Nacionais	2	2	0	-85.0
Não Cotados Estrangeiros	1	2	6	190.0
Unidades de Participação Nacionais	3	3	10	243.3
Unidades de Participação Estrangeiras	6	4	3	-20.0
Valores de Natureza Monetária	100	98	128	31.0
Valores a Regularizar	- 19	- 4	- 13	-
TOTAL	1 180	1 246	1 306	4.8

QUADRO 100 – Fundos Garantidos

10⁶ €

Mercados	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001	Δ % 2000-2001
Bolsa Valores Portuguesa	91	75	67	-10.0
Bolsa Valores de outros Países da UE	110	256	221	-13.5
Bolsa Valores de Países terceiros à UE	140	190	165	-13.5
Em Processo de Admissão Mercado Nacional	0	10	11	10.5
Em Processo Admissão Mercado Estrangeiro	0	-	7	-
Não Cotados Nacionais	0	-	-	-
Não Cotados Estrangeiros	2	17	3	-80.0
Unidades de Participação Nacionais	0	-	-	-
Unidades de Participação Estrangeiras	0	-	-	-
Valores de Natureza Monetária	69	153	101	-34.2
Valores a Regularizar	- 2	- 15	- 3	-
TOTAL	410	686	572	-16.6

Os quadros seguintes reforçam, de modo mais pormenorizado, as conclusões acima apresentadas sobre o direccionamento dos investimentos dos FIM, não só em termos dos valores mobiliários como também dos mercados alvo.

QUADRO 101 – Investimento dos FIM por Mercados de Bolsa (em percentagem)

BOLSAS	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001
Luxemburgo	22.5	23.4	33.6
Lisboa	40.0	28.4	22.0
Londres	13.4	13.6	12.7
Frankfurt	5.8	15.9	11.4
Paris	2.3	4.1	4.6
Nova Iorque	3.9	3.8	3.6
Milão	1.2	1.3	2.4
Madrid	1.9	2.4	2.3
Amesterdão	0.9	1.7	2.0
Outros	8.1	5.4	5.4
TOTAL	100	100	100

QUADRO 102 - Decomposição Agregada das Carteiras dos FIM

	10 ⁶ €		
	Dez-1999	Dez-2000	Dez-2001
1.VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS	15 479.0	15 188.2	14 967.3
1.1. Mercado de Cotações Oficiais da Bolsa de Valores Portuguesa	5490.7	3791.2	2166.1
1.1.1.Títulos de Dívida Pública	1930.3	1497.8	691.1
1.1.2.Outros Fundos Públicos Equiparados	262.8	103.6	99.6
1.1.3.Obrigações Diversas	1196.3	772.5	587.6
1.1.4.Acções	2044.7	1362.3	757.7
1.1.5.Títulos de Participação	54.4	53.1	19.0
1.1.6.UP de FIM Fechados	0.8	0.4	
1.1.7.Direitos	1.5	1.5	0.0
1.1.8.Warrants Autónomos			11.0
1.2. Outros Mercados Regulamentados Nacionais	615.5	481.3	642.4
1.2.2.Outros Fundos Públicos Equiparados		3.6	
1.2.3.Obrigações Diversas	612.1	475.7	642.0
1.2.4.Acções	0.8	1.0	0.2
1.2.7.Direitos	2.6	1.0	0.2
1.3. Mercados de Cotações Oficiais de Bolsas de Valores de Estados Membros da UE	8295.8	9918.2	11216.4
1.3.1.Títulos de Dívida Pública	862.6	1201.9	1931.4
1.3.2.Outros Fundos Públicos Equiparados	27.3	11.6	33.8
1.3.3.Obrigações Diversas	5560.4	6699.8	7825.1
1.3.4.Acções	1841.3	2004.0	1424.5
1.3.6.UP de FIM Fechados		0.3	
1.3.7.Direitos	4.1	0.6	0.1
1.3.8.Warrants Autónomos			1.6

1.4. Outros Mercados Regulamentados da UE	2.1	0.0	0.0
1.4.4.Acções	2.1	0.0	
1.4.7.Direitos	0.0	0.0	
1.5. Mercados de Cotações Oficiais de Bolsas de Valores de Estados Não Membros da UE	723.9	833.9	836.3
1.5.1.Títulos de Dívida Pública	82.9	32.5	33.4
1.5.2.Outros Fundos Públicos Equiparados	2.9	1.1	1.5
1.5.3.Obrigações Diversas	88.5	20.7	60.2
1.5.4.Acções	549.6	779.6	739.0
1.5.6.UP de FIM Fechados			2.3
1.5.7.Direitos	0.0	0.0	
1.7. Em Processo de Admissão Mercado Nacional	92.3	48.3	51.6
1.7.2.Outros Fundos Públicos e Equiparados	0.5	1.8	0.7
1.7.3.Obrigações Diversas	89.5	36.0	35.5
1.7.4.Acções	2.4	7.0	13.6
1.7.7.Direitos		3.5	
1.7.8.Warrants Autónomos			1.8
1.8. Em Processo de Admissão em Mercado Estrangeiro	258.7	115.3	54.5
1.8.1.Títulos da Dívida Pública	1.2	0.2	
1.8.2.Outros Fundos Públicos e Equiparados	2.8	115.1	
1.8.3.Obrigações Diversas	254.7	0.0	54.5
1.8.4.Acções	0.1	0.0	0.0
2. OUTROS VALORES	1672.8	1309.5	1795.1
2.1. VM Nacionais não Cotados	52.3	43.7	40.5
2.1.2.Outros Fundos Públicos e Equiparados	8.1	4.4	10.6
2.1.3.Obrigações Diversas	43.4	25.4	27.5
2.1.4.Acções	0.3	13.70	0.0
2.1.7.Direitos	0.5	0.2	2.4
2.2. VM Estrangeiros não Cotados	118.8	221.9	108.1
2.2.1.Títulos da Dívida Pública	5.3	0.0	0.4
2.2.2.Outros Fundos Públicos e Equiparados		1.0	
2.2.3.Obrigações Diversas	110.4	170.8	100.5
2.2.4.Acções Diversas	3.2	49.8	7.2
2.2.6. UP de FIM Fechados		0.3	
2.2.7.Direitos		0.0	0.0
2.3. Outros Instrumentos de Dívida	1501.7	1043.9	1646.5
2.3.2.Papel Comercial	1501.7	1043.9	1646.5
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO DE FIM	3581.8	2869.9	1850.9
3.1. FIM Domiciliados em Portugal	2923.5	2396.4	1478.4
3.2. FIM Domiciliados em Estado Membro UE	658.4	473.5	372.5
7. LIQUIDEZ	3479.3	2261.7	2745.8
7.1. À Vista	1774.2	1312.2	1615.0
7.1.2.Depósitos à Ordem	1774.2	1312.2	1615.0
7.2. A Prazo	1705.1	949.5	1130.8
7.2.1.Depósitos com Pré-aviso e a Prazo	1695.1	940.5	1120.7
7.2.2.Aplicações nos Mercados Monetários	10.0	9.0	10.0

9. Outros Valores a Regularizar	-125.7	-70.8	-92.7
9.1. Valores Activos	252.8	232.7	60.2
9.2. Valores Passivos	-378.5	-303.5	-152.9
TOTAL	24087.4	21558.5	21266.4

Nota: A estrutura das rubricas deste quadro corresponde à do Regulamento n.º 98/7 da CMVM, sendo apenas apresentadas aquelas que no período considerado apresentaram algum valor.

No que respeita à capitalização bolsista nacional, a contribuição dos FIM diminuiu para três das categorias de activos consideradas. No segmento da dívida pública, esta diminuição é o reflexo da tendência crescente de investimento em títulos de dívida estrangeiros.

QUADRO 103 - Evolução da Carteira dos FIM e respectiva Capitalização Bolsista

10⁶ €

	Obrigações			Dívida Pública ¹			Ações			Títulos de Participação		
	FIM	Bolsa	FIM/Bolsa	FIM	Bolsa	FIM/Bolsa	FIM	Bolsa	FIM/Bolsa	FIM	Bolsa	FIM/Bolsa
1999	1 808	9 917	18,2%	2 193	37 544	5,8%	2 050	67 991	3,0%	54	171	31,6%
2000	1 248	10 767	11,6%	1 605	41 432	3,9%	1 366	64 631	2,1%	53	170	31,2%
2001	1 230	8 223	15,0%	791	46 811	1,7%	758	52 042	1,5%	19	110	17,3%

¹ Nesta categoria incluem-se para além dos títulos de dívida pública também os outros fundos públicos e equiparados.

O ano de 2001 caracterizou-se por algum reforço da actuação dos FIM nos mercados de derivados, em especial sobre o contrato PSI-20.

QUADRO 104 - Intervenção dos FIM em Contratos de Derivados de Taxas de Juro e Índices de Acções

Posições em aberto: Dez-01

CONTRATOS	N.º de contratos
Taxa Juro de Curto Prazo	
Euribor (LIFFE)	25
Taxa Juro de Longo Prazo	
Eurex Euro Bund	325
Índices de acções	7 510
PSI-20	7 232
DJ EurostoXX50	237
IBEX 35	18
NASDAQ	10
MIB 30	7
FTSE 100	6
TOTAL	7 860

QUADRO 105 - Número de Participantes dos FIM

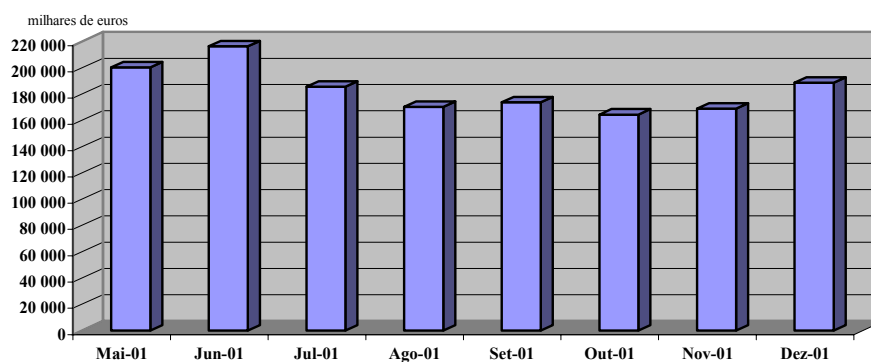
Categoria de Fundos	Número de participantes em 2001			
	<i>menos 500</i>	<i>501 a 5 000</i>	<i>5 001 a 10 000</i>	<i>mais 10 000</i>
Fundo de Acções	45%	46%	5%	4%
Fundo de Obrigações	37%	43%	6%	14%
Fundos Mistos	53%	26%	5%	16%
Fundo de Fundos	50%	31%	6%	13%
Fundo de Tesouraria	19%	32%	13%	35%
Plano de Poupança em Acções	18%	36%	18%	27%
Plano de Poupança Reforma	25%	58%	0%	17%

Nota: Faltam os dados relativos a 14 dos 262 fundos em actividade.

2.4.2 Participações de Instituições de Investimento Colectivo Estrangeiras Comercializadas em Portugal

Em 31 de Dezembro de 2001 existiam 10 entidades a comercializar participações de instituições de investimento colectivo estrangeiras em Portugal. O valor líquido global colocado montava a 188 700 milhares de euro no final do ano, representando cerca de 0,89% da actividade dos fundos de investimento mobiliário.

GRÁFICO 28 - Valor Líquido Global em Portugal



Em 31 de Dezembro, à semelhança do que se verificava no final de Junho, o BNP Paribas liderava, sendo responsável pela colocação de cerca de 41% do valor global. A estrutura de mercado em 31 de Dezembro

encontrava-se ainda fortemente concentrada, sendo as três maiores entidades responsáveis por cerca de 85% do valor global colocado.

QUADRO 106 - Valores Totais Comercializados em Portugal por Entidade

Entidade	Valores Comercializados em Portugal				
	Junho - 2001		Dezembro - 2001		Δ % Jun-Dez 01
	10 ³ €	%	10 ³ €	%	
BNP Paribas	80 523	37.22	77 412	41.02	-3.86
Deutsche Bank (Portugal), SA	63 443	29.33	43 373	22.99	-31.63
Barclays Bank PLC	45 295	20.94	39 410	20.88	-12.99
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA	23 201	10.73	16 797	8.90	-27.60
Banco ActivoBank (Portugal), SA	329	0.15	4 817	2.55	-
Morgan Stanley, S.V, SA	3 136	1.45	4 499	2.38	43.48
Investimento Directo	0	0.00	1 497	0.79	-
Banco de Investimento Global, SA	386	0.18	453	0.24	17.18
Banco Best – Banco Electrónico de Serviço Total, SA	1	0.00	434	0.23	39208.90
Banco Português de Investimento, SA	0	0.00	7	0.00	-
Total	216 315	100.00	188 700	100.00	-12.77

O número de participantes era de 8 558 no final de 2001, ou seja, menos 298 que no 1º semestre de 2001. Em 2001 assistiu-se também a uma redução significativa das subscrições e dos resgates efectuados.

QUADRO 107 - Participações de Instituições de Investimento Colectivo Estrangeiras Comercializadas em Portugal

	1999	2000	2001	Δ % (2000/01)
Subscrições	1 211	2 522	1 666	-33.93
Resgates	1 320	2 086	1 634	-21.67
Valor Líquido	- 110	435	32	-92.68

10⁶ €

2.4.3 Fundos de Titularização de Créditos

O ano de 2001 ficou marcado pelo arranque das operações de titularização de créditos efectuadas no âmbito do decreto-lei n.º 453/99 de 5 de Novembro, o qual estabelece o regime jurídico das referidas operações. Estabelece igualmente a constituição e a actividade das duas únicas entidades que poderão proceder à titularização de créditos: os fundos de titularização de créditos e as sociedades de titularização de créditos.

No exercício da sua competência, a CMVM elaborou o Regulamento n.º 1/2002, definindo o plano de contas dos fundos de titularização de créditos, e o Regulamento n.º 2/2002 que estabelece 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 Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e o conteúdo mínimo do relatório de notação de risco.

Durante o ano de 2001 foi registada na CMVM a primeira sociedade gestora de titularização de créditos e o primeiro fundo de titularização de créditos.

2.4.4 Os Fundos de Investimento Imobiliário

O ano de 2001 registou um acentuado aumento do volume investido em FII, na ordem dos 761 milhões de euro. A apetência por este tipo de investimento explica-se pela actual remuneração dos activos de baixo risco, muitas vezes negativa em termos reais. Por outro lado, o investimento em FII, pela não excessiva exposição ao risco face à rentabilidade proporcionada, tem-se revelado como uma alternativa válida ao investimento nos mercados de valores mobiliários.

QUADRO 108 - Evolução dos Activos Sob Gestão

	10 ⁶ €	
	Valor Global	Δ %
Dezembro 98	2 610	8.0%
Dezembro 99	3 087	18.3%
Dezembro 00	3 370	9.2%
Março 01	3 539	5.0%
Junho 01	3 597	1.6%
Setembro 01	3 768	4.8%
Dezembro 01	4 131	9.6%

Durante 2001 liquidaram-se 3 FII abertos e constituíram-se 2 FII abertos e 5 FII fechados, verificando-se que esta última espécie de fundos tem vindo a adquirir um maior peso na indústria. Assim, em 2001 o volume de investimento aumentou 16,8% nos FII abertos e 34,4% nos FII fechados. Esta situação traduz o facto de os investidores institucionais, particularmente as sociedades gestoras de fundos de pensões, manifestarem significativa apetência para incluir nas carteiras dos seus clientes unidades de participação de FII fechados.

QUADRO 109 - FII em Actividade, por Espécie

	10 ⁶ €								
	Dez-1999			Dez-2000			Dez-2001		
	N.º	VLGF	%	N.º	VLGF	%	N.º	VLGF	%
Fundos Abertos	19	2150.4	69.7	20	2259.0	67.0	19	2637.9	63.9
Fundos Fechados	20	936.8	30.3	20	1111.0	33.0	25	1492.7	36.1
TOTAL	39	3087.3	100.0	40	3370.0	100.0	44	4130.6	100.0

Muito embora, como foi referido, a indústria dos FII tenha registado um crescimento significativo, as aplicações em liquidez diminuíram em termos relativos. Concretizaram-se, portanto, aplicações em imóveis e em participações em sociedades imobiliárias, tendo o valor relativo daqueles diminuído em detrimento destas. De facto, em 2001 o montante investido em imóveis cresceu 481,1 milhões de euro (17,0%) e os valores aplicados em participações em sociedades imobiliárias aumentaram 131,1 milhões de euro (135,8%).

QUADRO 110– Decomposição das Aplicações dos FII

10⁶ €

	Dez-1999		Dez-2000		Dez-2001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Imóveis	2 417.4	78.3	2 835.2	84.1	3 316.3	80.3
Participações em Sociedades Imobiliárias	75.7	2.5	96.6	2.9	227.7	5.5
Outros Valores	190.0	6.2	15.7	0.4	14.1	0.3
Liquidez	462.1	15.0	447.0	13.3	523.0	12.7
Empréstimos	- 0.2	0.0	-	-	- 2.5	-0.1
Valores a Regularizar	- 57.8	-1.9	- 24.6	-0.7	51.9	1.3

Quanto à política de investimentos dos FII, continua a verificar-se a tendência para o crescimento através do desenvolvimento de projectos imobiliários. Cerca de 95% das construções acabadas encontram-se arrendadas.

QUADRO 111 - Situação dos Imóveis em Carteira

	Dez-1999		Dez-2000		Dez-2001	
	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%
Terrenos	78.0	3.2	152.3	5.4	185.9	5.6
Em curso	171.1	7.1	313.7	11.1	398.8	12.0
Acabados	2 168.3	89.7	2 369.2	83.5	2 731.6	82.4

A ocupação dos imóveis continua a revelar que os FII não se têm conseguido impor como reais impulsionadores do mercado habitacional.

QUADRO 112 - Ocupação dos Imóveis Constantes das Carteiras dos FII

	Dez-1999		Dez-2000		Dez-2001	
	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%
Habitação	84.0	3.6	51.2	1.9	53.8	1.7
Comércio	699.4	29.9	777.5	29.0	892.8	28.5
Serviços	1 070.4	45.8	1 210.0	45.1	1 342.5	42.9
Outros	485.6	20.8	644.2	24.0	841.3	26.9

QUADRO 113 - Decomposição de Outros Valores

	Dez-1999		Dez-2000		Dez-2001	
	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%	10 ⁶ €	%
Títulos de Dívida Pública	14.34	7.6	-	-	-	-
Obrigações Hipotecárias	8.70	4.6	8.64	55.1	8.61	55.0
Obrigações Diversas	159.35	84.0	1.60	10.2	2.48	10.2
Unidades de Participação	7.63	3.9	5.46	34.7	2.97	34.8

É de realçar que os 3 maiores FII em termos de participantes são abertos e gerem 40% dos activos. Por outro lado, os 27 FII de menor dimensão gerem 26,9% dos activos.

QUADRO 114– Número de Participantes dos FII, por Espécie – Dezembro de 2001

N.º Participantes	Abertos		Fechados		Total			
	N.º	%	N.º	%	N.º	%	VLGF	%
	FII		FII		FII		10 ⁶ €	
≥ 5 000	3	15.8	0	0.0	3	6.8	1 653	40.0
≥ 1 000 e < 5 000	5	26.3	2	8.0	7	15.9	898	21.7
≥ 300 e < 1 000	3	15.8	1	4.0	4	9.1	237	5.7
≥ 100 e < 300	0	0.0	3	12.0	3	6.8	229	5.6
< 100	8	42.1	19	76.0	27	61.4	1 113	26.9
TOTAL	19	100.0	25	100.0	44	100.0	4 131	100

2.4.5 Autorizações em Matéria de Organismo de Investimento Colectivo

O número de autorizações para constituição de fundos de investimento mobiliário verificou um decréscimo de cerca de 50% em relação à média dos três últimos anos. O abrandamento verificado radica, quase exclusivamente, na diminuição das autorizações concedidas para a constituição de fundos de fundos e de fundos fechados. Confirmou-se ainda a diminuição do número de autorizações para constituição de fundos mistos.

QUADRO 115 - Processos Administrativos de Fundos de Investimento Mobiliário

	Autorização Para Constituição	Autorização Para Alterações
F. Abertos		
Mercado Monetário	0	n.d.
Tesouraria	1	n.d.
Obrigações	3	n.d.
Mistos	2	n.d.
Acções	6	n.d.
F. Fundos	1	n.d.
Agrupamentos	0	n.d.
Sub-total	13	n.d.
FPA	0	n.d.
FPR/E	4	n.d.
F. Fechados	1	n.d.
TOTAL	18	257

Em matéria de fundos de investimento imobiliário, registou-se o maior número de autorizações dos últimos quatro anos, acentuando-se uma tendência de crescimento.

QUADRO 116 – Processos Administrativos de Fundos de Investimento Imobiliário

	Autorização Para Constituição	Autorização Para Alterações
Fechados	5	n.d.
Abertos	2	n.d.
TOTAL	7	23

Durante o ano foi ainda concedida a primeira autorização para a constituição de um fundo de titularização de créditos.

Dos 6 fundos fechados autorizados, e tal como havia sucedido no ano anterior, todos os imobiliários (5) foram constituídos por subscrição particular e o único fundo mobiliário fechado por subscrição pública.

QUADRO 117 – Ofertas de Distribuição de Fundos de Investimento Fechados

	<u>Processos de Constituição</u>		<u>Processos de Aumento de Capital</u>		<u>Admissão à negociação</u>
	<u>Oferta Pública De Distribuição</u>	<u>Oferta Particular de Distribuição</u>	<u>Oferta Pública de Distribuição</u>	<u>Oferta Particular de Distribuição</u>	
F. Mobiliários	1	0	0	0	1
F. Imobiliários	0	5	1	2	1
TOTAL	1	5	1	2	2

Nos três processos de aumento de capital autorizados, todos referentes a fundos imobiliários tal como nos três últimos anos, dois efectuaram-se por subscrição particular e 1 por subscrição pública, no âmbito do qual foi registado o único processo de admissão à negociação.

Foram concedidas 4 autorizações para fusão de fundos mobiliários, na sequência das quais se extinguiram 4 fundos. O número é significativamente inferior ao registado no ano anterior (24), primeiro ano de vigência do quadro normativo que permitiu a fusão entre fundos e coincidiu com a reestruturação de dois grupos financeiros.

QUADRO 118 – Processos de Fusão de Fundos de Investimento Mobiliário

	Fundos Incorporantes	Fundos Incorporados
F. Abertos		
Mercado Monetário		
Tesouraria	1	1
Obrigações	1	1
Mistos	1	1
Acções	1	1
F. Fundos		
Agrupamentos		
Sub-total	4	4
FPA		
FPR/E		
F. Fechados		
TOTAL	4	4

Verificaram-se 21 declarações de não oposição para comercialização de organismos de investimento colectivo em valores mobiliários estrangeiros harmonizados – cerca de cinco vezes o número médio de processos deste tipo registados nos últimos três anos. O número de OICVM's harmonizados estrangeiros

objecto de contratos de comercialização com entidades colocadoras autorizadas em Portugal foi de 270. O número de novas entidades comercializadoras de OICVM's harmonizados estrangeiros passou de 8 no final de 2000 para 15 em Dezembro de 2001.

QUADRO 119 – Comercialização de OICVM estrangeiras em Portugal

Período	OICVM habilitados	Sub- Fundos habilitados	OICVM Comercializados	Sub-Fundos Comercializados	Entidades Habilitadas	Entidades comercializadoras
Antes 2000	31	104	n.d.	n.d.	11	-
31-Dez-00	31	184	16	140	8	-
31-Dez-01	52	454	33	156	14	10

Em Dezembro de 2001 encontravam-se autorizados a comercializar fundos de investimento através de sítio na Internet 8 intermediários financeiros. 5 desses sítios foram pela primeira vez autorizados no âmbito de processos de aprovação de contratos de comercialização de participações em OICVM's, o que se traduz num significativo aumento da utilização deste meio de comercialização à distância.

QUADRO 120 - Comercialização de Fundos de Investimento *on-line*

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	Sítio 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 ActivoBank (Portugal), SA	www.activobank7.com *
Banco Português de Investimento, SA	www.bpionline.pt
Banco Espírito Santo, SA	www.bes.pt *
Banco BEST-Banco Electrónico de Serviço Total, SA	www.bancobest.pt *
Deutsche Bank (Portugal), SA	www.deutsche-bank.pt *
Investimento Directo-Sociedade Financeira de Corretagem, SA	www.atrium.pt *

* Sítios Disponibilizados em 2001

3 SUPERVISÃO, REGULAÇÃO E COOPERAÇÃO

Após um ano de 2000 marcado pela entrada em vigor do novo código dos valores mobiliários, pela tomada de posse do novo conselho directivo e pela reestruturação interna que visava adequar a CMVM aos objectivos definidos no programa de acção do conselho directivo, o ano de 2001 foi um ano de consolidação das estruturas internas. De facto, se os anos anteriores tinham sido caracterizados por uma grande produção legislativa, publicando-se inúmeros regulamentos que revogaram os regulamentos elaborados na vigência do anterior código do mercado de valores mobiliários, no ano de 2001 procurou centrar-se a actividade da CMVM na supervisão, acompanhando-se o funcionamento dos mercados e a actividade dos seus agentes de forma não apenas vertical mas também transversal, dado o carácter conglomerado das actividades financeiras.

Apesar disso, a vertente regulatória não foi esquecida uma vez que a aplicação prática de mais de um ano de vigência de código criou a necessidade de limar pequenas arestas, quer nos regulamentos preparados juntamente com o novo código, quer no próprio código.

O ano de 2001 fica também marcado pela aprovação por parte da CMVM do “pacote de transparência”, previamente colocado à discussão pública dos agentes intervenientes no mercado, constituindo um conjunto de recomendações e de regulamentos destinados a proteger e promover a integridade do mercado.

Acima de tudo, procurou-se que a CMVM responda cada vez melhor aos desafios consagrados na sua missão: “contribuir para assegurar a protecção dos investidores, promovendo a equidade, a segurança e a transparência dos mercados de valores mobiliários”.

3.1 Protecção e Apoio ao Investidor

No âmbito da protecção ao investidor, a CMVM dispõe de um Serviço de Apoio ao Investidor (SAI) e de um Núcleo de Mediação e Reclamações (NMR). Através do SAI, verificou-se em 2001 uma redução de 16,1% no número de pedidos de informação dirigidos à CMVM. Para este facto terão contribuído a conjuntura desfavorável por que atravessam os mercados de valores mobiliários e o consequente afastamento de um grande número de investidores não institucionais, bem como a escassez de oportunidades de negócios derivada da redução no número de ofertas públicas.

Não obstante o SAI ser dirigido aos investidores não institucionais, ou não profissionais, que foram responsáveis por cerca de 2/3 dos pedidos, são muitas as pessoas que, noutra qualidade, dirigem à CMVM os seus pedidos de informação.

No âmbito do apoio à formação dos investidores, a CMVM tem desenvolvido uma ampla actividade editorial (ver Anexo D) baseada não só em publicações de carácter periódico mas ainda na divulgação quer de estudos sobre os mercados de valores mobiliários, quer de pequenos textos destinados a proporcionar aos pequenos investidores um esclarecimento sobre as principais questões relacionadas com aqueles mercados. Alguns dos estudos efectuados podem ser consultados no sítio da CMMV na *Internet*.

Também no sítio da *Internet* foram desenvolvidas as áreas destinadas a fornecer respostas padrão às perguntas mais frequentes e a fornecer explicações sucintas e claras acerca das operações em curso. No que respeita à resposta às perguntas mais frequentes dos investidores, foram adicionados no sítio da CMVM um texto acerca dos *warrants* autónomos e outro sobre a perda de qualidade de sociedade aberta.

Relativamente ao Núcleo de Mediação e Reclamações, assistiu-se em 2001 ao reforço dos meios humanos desta unidade permitindo, por um lado, aumentar a eficácia e a celeridade do serviço prestado, e por outro, que a actividade do Núcleo não se restringisse à mera recepção e resolução de queixas. Assim, as questões suscitadas pelos investidores são alvo de aprofundamento e estudo, sendo susceptíveis de conduzir a um aperfeiçoamento dos mecanismos de supervisão e regulação do mercado.

Manteve-se a usual recepção e tratamento de questões objecto de reencaminhamento, nomeadamente pelo Banco de Portugal, pela Provedoria da Justiça, pelo Instituto do Consumidor e pela DECO.

Os quadros seguintes sintetizam os principais dados da actividade do NMR.

QUADRO 121- Situação Geral dos Processos em 2001

Natureza dos processos	Situação dos processos	Nº de processos
Reclamações e Denúncias	Resolvidas com elucidação concreta	138
	Resolvidas a contento	35
	Pendentes no NMR	21
	Transitaram para outros departamentos da CMVM	14
	Arquivadas	14
	Fora das competências da CMVM	9
Total geral		231

QUADRO 122 - Natureza Jurídica dos Participantes

Participantes	Nº
Pessoas Singulares Residentes	225
Institucionais Residentes	3
Não Residentes	3
Total	231

QUADRO 123 - Súmula dos Principais Assuntos Versados nos Processos

Assuntos	2001
Ordens de bolsa	35
Falta de informação por parte dos IF	22
Ofertas Públicas / Valor de contrapartida em OPV	20
Funcionamento dos Mercados	19
Aquisições Potestativas	12
Reembolso de Títulos de Participação	12
Actuação dos <i>market makers</i> na negociação em <i>Warrants</i>	11
Transferências de Carteira	10
Comissões	10
Aumentos / Reduções Capital Social	8
Comercialização, subscrição, valorização, resgate e publicidade de rentabilidade de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário	4
Questões relacionadas com a Gestão de Patrimónios	3
<i>Default</i> de juros e reembolsos de empréstimos obrigacionistas	1

QUADRO 124 - Entidades Reclamadas

Reclamados	Nº de processos		
	1999	2000	2001
Intermediários financeiros	83	152	127
Entidades emitentes	20	48	49
CMVM	0	3	5
BVLP	2	2	10
SROC	0	2	0
Indeterminados	0	16	13
Outras entidades	6	44	27
Total	111	267	231

3.2 Integridade, Transparência e Equidade do Mercado

3.2.1 Supervisão do Mercado

Prosseguiu em 2001 a fiscalização em tempo real dos vários mercados secundários, no sentido de detectar e se possível prevenir ilícitos e irregularidades, com ênfase especial para os crimes de mercado, manipulação e abuso de informação privilegiada.

Atendendo à pouca experiência dos investidores com *warrants* autónomos, reflectida num número considerável de reclamações apresentadas na CMVM, conferiu-se uma particular atenção à vigilância da negociação deste produto. O acompanhamento das actividades dos analistas financeiros, recomendações e

price targets relativos a empresas cotadas, sobretudo no caso das habitualmente incluídas no grupo TMT, mereceu também um especial cuidado, atendendo à elevada sensibilidade e volatilidade dos preços. O objectivo de reforçar a transparência do mercado reflectiu-se também no acompanhamento das transacções sobre acções próprias.

No sentido de reforçar a capacidade de detecção de comportamentos anómalos das variáveis relativas à negociação e liquidação, foi reformulado o sistema de alarmes no âmbito da revisão da aplicação central da CMVM.

Foram objecto de análise especial no Departamento de Vigilância do Mercado 140 situações, 10 das quais por indícios de abuso de informação privilegiada e 16 por indícios de manipulação de mercado. Algumas dessas situações transitaram para o Departamento de Investigação, outras foram arquivadas.

QUADRO 125 - Inquéritos Desenvolvidos em 2001 pelo Departamento de Investigação

	Transitados	Entrados	Total	Concluídos	Pendentes	Participados às aut. judiciárias
Inquéritos						
Abuso de informação privilegiada	10	6	16	13	3	4
Manipulação de mercado	3	6	9	6	3	3
Exercício não autorizado de intermediação	4	0	4	4	0	0
Outros ilícitos contra-ordenacionais	0	12	12	7	5	1
Cooperação com as autoridades judiciárias	0	3	3	3	0	0
Pedidos de assistência internacional	0	2	2	2	0	0
TOTAL	17	29	46	35	11	8

Refira-se, por ser inédito, que a CMVM enviou para a Procuradoria Geral da República dois processos relativos à negociação de *warrants* na BVLP, por se terem detectado transacções susceptíveis de preencher o tipo de manipulação do mercado, na sua forma tentada, criminalmente sancionado no art.º 379.º do Código dos Valores Mobiliários.

O eixo da actividade de investigação foi decisivamente marcado nos principais processos instaurados pelo objectivo de apuramento dos factos em situações de opacidade criadas pela utilização cada vez mais corrente de estruturas societárias de conveniência, algumas delas sediadas em jurisdições *off-shore* e/ou assumindo o carácter de *Special Purpose Entities* ou *Special Purpose Vehicles*, isto é, Veículos ou Entidades de Finalidade Especial⁵.

Também a vigilância da *Internet* e outros meios de comunicação tem merecido da CMVM especial atenção. Neste âmbito, participou na Jornada Internacional de Pesquisa na *Internet*, organizada a nível mundial pelo

⁵ As traduções para português poderiam ser múltiplas como, por exemplo, “entidades para fins específicos”, “entidades de propósitos dedicados”, “veículos de fins especiais”, “entidades de objectivos precisos”.

Grupo 4 da IOSCO em 23 de Abril de 2001, tendo em vista a identificação de actividade fraudulenta ou abusiva em diferentes valores mobiliários e produtos derivados. Durante esta acção a CMVM analisou 191 sítios, tendo concluído que 39 deles exigem um acompanhamento complementar, sendo que 29 envolvem actividades transfronteiriças. A CMVM divulgou em 27 de Junho os resultados relativos a essa participação.

No domínio operacional, a CMVM continua a efectuar a monitorização e a fiscalização dos conteúdos divulgados em vários sítios na *Internet*, actividade que é objecto de elaboração de relatórios diários sobre notícias publicadas, observações produzidas em *chat-rooms*, e análises ou recomendações divulgadas no âmbito do mercado de capitais, sem prejuízo de pronta comunicação interna dos conteúdos que, pela sua relevância, mereçam atenção ou actuação imediatas.

3.2.2 Supervisão das Entidades Gestoras e Sistemas Conexos

O ano de 2001 ficou marcado pela continuidade da reestruturação e da reorganização das entidades gestoras de mercados e de sistemas, iniciado em 2000 com a desmutualização das associações de bolsa nacionais, e a entidade prestadora de serviços conexos com a gestão dessas bolsas, em particular pelo início do processo de integração da BVLP na plataforma *Euronext*. Deste modo, destaca-se o acompanhamento e participação activa da CMVM nos diferentes passos tendentes ao processo de integração da BVLP na plataforma *Euronext*.

A CMVM, na qualidade de entidade responsável pela supervisão prudencial das entidades gestoras de mercados e de sistemas conexos, desenvolve uma supervisão assente na preservação da solvabilidade e da liquidez das instituições e a prevenção dos riscos próprios, na prevenção de riscos sistémicos e no controlo da idoneidade dos titulares de participações qualificadas. Assim, a CMVM acompanha mensalmente a situação económico-financeira das entidades gestoras de mercados e de sistemas conexos, em função do controlo e análise da informação mensal enviada à CMVM. A CMVM procedeu também à análise trimestral dos principais riscos em que incorrem estas entidades e das medidas que as mesmas desenvolvem com vista ao seu controlo.

Foi ainda analisada a evolução do património do Fundo de Garantia gerido conjuntamente pela BVLP e pela Interbolsa com o objectivo de ressarcir os investidores não institucionais pelos danos sofridos em consequência da actuação dos membros do mercado ou dos participantes no sistema.

A CMVM realizou, no decurso de 2001, acções de supervisão presencial às entidades gestoras de mercados e de sistemas conexos, designadamente à MTS – Portugal, Sociedade Gestora do Mercado Especial de Dívida Pública; à Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores

Mobiliários, S.A.; e à BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados. S.A., em particular, à Câmara de Compensação.

As acções de supervisão desenvolvidas tiveram como principais objectivos a (i) análise da actuação das referidas sociedades e dos procedimentos de controlo interno implementados nas entidades e nos mercados ou sistemas por si geridos e (ii) a avaliação do cumprimento da legislação em vigor e das respectivas regras operacionais.

Em resultado das acções de supervisão presencial elaboraram-se os relatórios de supervisão, os quais foram remetidos ao Conselho de Administração das respectivas sociedades. Além disso, a CMVM emitiu recomendações dirigidas a estas entidades, com vista à melhoria do adequado funcionamento da organização bem como dos mercados ou sistemas geridos.

3.3 Qualidade da Informação

3.3.1 Governo das Sociedades

Considerando, de um lado, a crescente importância conferida pelos investidores e pelo mercado em geral às questões ligadas ao governo das sociedades e a necessidade de transparência por parte das sociedades relativamente a esta matéria e, de outro lado, o facto de terem já decorrido dois anos após a aprovação das *Recomendações sobre o Governo das Sociedades Cotadas*, foi sentida pela CMVM a necessidade de proceder a uma reapreciação do enquadramento normativo da matéria.

Em primeiro lugar, e para prossecução cabal do objectivo da máxima transparência, foi considerado necessário elevar a dever regulamentar a recomendação geral no sentido de ser incluída no relatório de gestão anual informação relativa ao grau de adopção das *Recomendações* e de alterar, no mesmo sentido, as recomendações sobre divulgação de informação. Nessa medida, foi aprovado o Regulamento n.º 7/2001 no qual, além do dever de divulgação das práticas relativas ao governo societário – cumprido pela elaboração do Relatório do Governo da Sociedade - , são consagrados deveres de informação sobre matérias conexas, como a aprovação de planos de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções e as transacções de acções por administradores.

Em face da proposta de alteração do enquadramento normativo de determinadas recomendações, o próprio texto das *Recomendações* aprovado em Outubro de 1999 teve necessidade de ser modificado e de adoptar uma nova sistematização, aproveitando-se o ensejo para aditar novas recomendações em matérias de

importância crescente, como o seja, a título meramente indicativo, os sistemas de controlo interno ou os planos de atribuição a trabalhadores ou administradores de acções ou de opções de aquisição de acções.

Desde 1999, a CMVM tem vindo a elaborar anualmente um estudo relativo às práticas de governação das empresas cotadas, com base num questionário entregue às sociedades cotadas.

Nos quadros seguintes é possível observar o grau de cumprimento ou incumprimento por parte das sociedades cotadas, recomendação a recomendação, para os dois últimos questionários.

QUADRO 126 - Grau de Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das Sociedades por parte das Sociedades Cotadas - 3.º Inquérito (2001)

Sociedade	Recomendação												
	1	2	3	4	6	7	8	9	12	14	15	16	17
BA – Fábrica Vidros Barbosa & Almeida	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		✓
BPI - SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		✓
Banco Comercial Português			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	
Banco Espírito Santo	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Banco Santander Central Hispano	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Banco Totta & Açores	✓	✓	✓		✓	✓				✓	✓		
Banif - Banco Internacional do Funchal	✓	✓	✓	✓					✓	✓	✓		
Brisa - Auto Estradas de Portugal	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
CIN - Corporação Industrial do Norte	✓	✓	✓	✓		✓				✓	✓	N/A	
Central - Banco de Investimentos					✓				✓	✓	✓		
Cimpor – Cimentos de Portugal - SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓		✓		
Cofina - SGPS			✓							✓			
Companhia Industrial Resinas Sintéticas - Cires			✓	✓	✓				✓	✓	✓		✓
Companhia de Celulose do Caima										✓	✓	✓	✓
Compta - Equipamentos e Serviços de Informática				✓					✓		✓		
Corticeira Amorim - SGPS			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓
EDP - Electricidade de Portugal	✓		✓	✓	✓	✓				✓			✓
Efacec Capital - SGPS	✓		✓			✓				✓	✓		
Estoril Sol, S.A.			✓	✓		✓						N/A	
F. Ramada - Aços e Indústrias			✓	✓						✓	✓		
Finibanco			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		✓
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal			✓	✓						✓	✓		
ITI - Investimentos Turísticos na Ilha da Madeira			✓	✓		✓			✓				✓
Ibersol - SGPS			✓						✓	✓			
Imoleasing - Sociedade Locação Financeira Imobiliária			✓	✓				✓	✓				
Impresa – SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	✓	N/A	
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão	✓		✓	✓	✓	✓	✓				✓		

Jerónimo Martins - SGPS	✓		✓			✓				✓	✓	✓	✓
Lisgráfica-Impressão e Artes Gráficas										✓	✓	N/A	
Mota- Engil - SGPS			✓	✓	✓	✓				✓			✓
Mundicenter - SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓			
Novabase - SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓			✓
PT Multimédia - SGPS	✓		✓	✓		✓			✓	✓	✓	✓	✓
PT Multimédia.com - SGPS	✓		✓	✓		✓			✓	✓	✓	N/A	✓
Papelaria Fernandes - Industria e Comércio									✓				
Pararede - SGPS	✓		✓	✓	✓	✓			✓			✓	
Portucel – Empr. Produtora de Pasta e Papel	✓		✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		
Portugal Telecom-SGPS	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
Reditus - SGPS		✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		
SAG Gest - Soluções Automóvel Globais – SGPS			✓	✓	✓	✓			✓	✓		N/A	✓
SEMAPA - Sociedade Investimento e Gestão – SGPS			✓	✓						✓		N/A	✓
Salvador Caetano - I.M.V.T.					✓	✓			✓	✓	✓		✓
Sociedade Comercial Orey Antunes		✓	✓	✓		✓				✓	✓	N/A	
Sociedade Construções Soares da Costa	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓		
Somague - SGPS			✓			✓			✓	✓	✓		
Sonae - SGPS	✓		✓		✓	✓			✓	✓		N/A	✓
Sonae Imobiliária - SGPS		✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓
Sonae Indústria - SGPS			✓	✓	✓	✓				✓		✓	✓
Sonae.com -SGPS	✓		✓	✓		✓			✓	✓			✓
Sumolis-Companhia Industrial de Frutos e Bebida			✓		✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções	✓		✓	✓		✓			✓	✓	✓		
Telecel - Comunicações Pessoais			✓		✓	✓		✓		✓	✓		

LEGENDA

N/A: Recomendação não aplicável à sociedade em questão.

✓ Sociedade cumpre a recomendação

☐ (Espaço em branco): Sociedade não cumpre a recomendação. Saliente-se que a ausência de resposta foi entendida como não cumprimento.

Não responderam ao inquérito as seguintes sociedades: Atlantis – Cristais de Alcobaça; Imobiliária Construtora Grão-Pará; Modelo Continente – SGPS; Soporcel – Soc. Port. De Celulose (excluída 15 de JUN); Tertir – Terminais de Portugal; VAA – Vista Alegre Atlantis – SGPS.

QUADRO 127 - Cumprimento das Recomendações sobre o Governo das Sociedades - 2.º Inquérito (2000)

Sociedade	Recomendação													
	1	2	3	4	6	7	8	9	12	14	15	16	17	
BA – Fábrica Vidros Barbosa & Almeida	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	✓	N/A		
Banco Comercial Português			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A		
Banco Espírito Santo			✓	✓		✓		✓		✓	✓			
Banco Pinto Sotto Mayor			✓		✓	✓			✓	✓		N/A		
Banco Santander Central Hispano	✓				✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Banco Totta & Açores			✓	✓		✓			✓	✓				
Banif - Banco Internacional do Funchal		✓	✓	✓					✓	✓	✓			
Brisa - Auto Estradas de Portugal	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓		N/A	✓	
Central - Banco de Investimentos			✓	✓	✓				✓	✓	✓			
Centralcer - Central de Cervejas			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓	
CIN - Corporação Industrial do Norte	✓			✓		✓				✓	✓	N/A		
Colep Port - Emb. Prod. E. Eq.	✓		✓	✓		✓		✓		✓	✓	N/A		
Companhia de Celulose do Caima				✓							✓	✓	✓	
Companhia de Seguros Mundial Confiança			✓			✓				✓	✓	N/A		
Companhia de Seguros Tranquilidade	✓	✓	✓	✓		✓				✓	✓	N/A		
Companhia Geral de Crédito Predial Português			✓	✓		✓			✓	✓				
Compta - Equipamentos e Serviços de Informática					✓	✓			✓		✓		✓	
Corticeira Amorim - SGPS			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓	
Crédit Lyonnais Portugal	✓	✓	✓	✓								N/A		
EDP - Electricidade de Portugal				✓	✓	✓				✓			✓	
Efacec - E. F. Máq. Eléctricas	✓		✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓	
Engil – SGPS			✓	✓	✓	✓				✓	✓	N/A		
Estoril Sol			✓			✓				✓		N/A		
Finibanco				✓					✓	✓	✓	N/A	✓	
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal			✓	✓							✓			
Imobiliária Constructora Grão-Pará										✓	✓	N/A		
Imoleasing - Sociedade Locação Financeira Imob.	✓	✓	✓	✓					✓	✓	✓	N/A		
Impresa – SGPS	✓	✓		✓		✓				✓		N/A		
ITI - Investimentos Turísticos na Ilha da Madeira		✓				✓			✓	✓		N/A	✓	
Jerónimo Martins – SGPS			✓	✓		✓				✓	✓		✓	
Lisnave - Estaleiros Navais								✓	✓	✓				
Modelo Continente - SGPS	✓	✓	✓		✓	✓							✓	
Mota & Companhia			✓	✓		✓				✓	✓	N/A		
Papelaria Fernandes - Industria e Comércio									✓		✓	N/A	✓	
Portucel Industrial – Empr. Produtora de Celulose	✓		✓	✓		✓				✓	✓	N/A		
Portugal Telecom	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓	
Reditus – SGPS			✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A		

Sociedade Construções Soares da Costa	✓	✓	✓		✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓
Sonae Imobiliária – SGPS		✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓	✓	N/A	✓
Sonae – SGPS	✓		✓		✓	✓			✓	✓		N/A	✓
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Celulose				✓					✓	✓		N/A	
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções	✓		✓	✓		✓			✓	✓	✓	N/A	
Telecel - Comunicações Pessoais			✓		✓	✓		✓		✓	✓	N/A	
Tertir - Terminais de Portugal				✓		✓				✓	✓	N/A	

LEGENDA

N/A: Recomendação não aplicável à sociedade em questão.

✓ Sociedade cumpre a recomendação

☐ (Espaço em branco): Sociedade não cumpre a recomendação. Saliente-se que a ausência de resposta foi entendida como não cumprimento.

Não responderam ao inquérito as restantes sociedades cotadas.

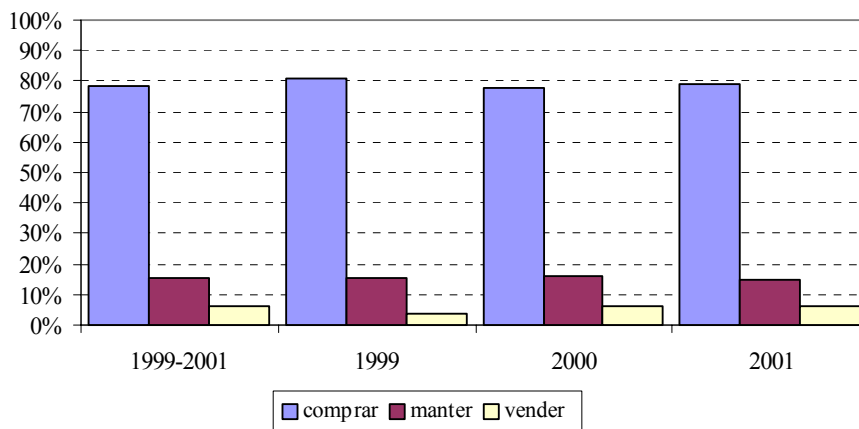
Registou-se um incremento do grau de cumprimento médio das recomendações, que foi de 52,2% em 2001, comparativamente aos 47,2% e 41,1% registados respectivamente em 2000 e 1999.

3.3.2 Relatórios de Análise Financeira

O ano de 2001 foi marcado pelas iniciativas levadas a efeito a nível interno e externo pela CMVM, no âmbito dos analistas financeiros e das recomendações de investimento. De facto, respondendo aos crescentes desafios colocados nesta área, a CMVM publicou em Novembro de 2001 um estudo sobre esta temática e emitiu em Dezembro um conjunto de recomendações sobre relatórios de análise financeira. Ao nível internacional, destaca-se a participação da CMVM num grupo de trabalho da IOSCO que estuda esta matéria.

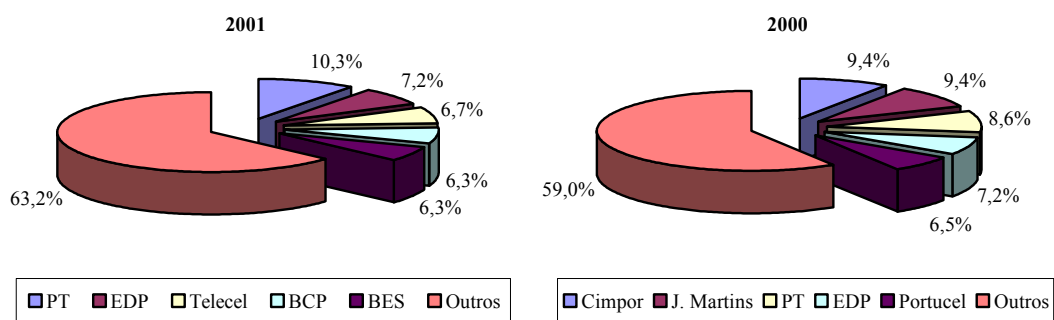
Em termos de recomendações de investimento emitidas por intermediários financeiros, a CMVM identificou 223 no ano de 2001, sendo que cerca de 79% correspondiam a recomendações de compra e 6,3% a recomendações de venda, valores em linha com os observados em 2000.

QUADRO 128 - Tipologia das Recomendações de Investimento



No que se refere ao número de recomendações feitas a cada valor mobiliário, verifica-se que em 2001 cerca de 36,8% das recomendações incidiram apenas sobre 5 títulos. De entre estes, destaca-se a Portugal Telecom com 10,3% das recomendações, seguida da EDP com 7,2%. Em 2000 os títulos mais sujeitos a recomendações tinham sido a Cimpor e a Jerónimo Martins.

QUADRO 129 - Recomendações de Investimento e Valores Mobiliários



Quanto às entidades emitentes de recomendações, cerca de 58% das recomendações foram feitas por entidades nacionais e 42% por entidades estrangeiras (33% em 2000), revelando um interesse cada vez maior destas últimas em relação ao mercado de valores mobiliários nacional.

3.3.3 Difusão de Informação

Em 2001 verificou-se um crescimento assinalável do volume de informação disponibilizado pela CMVM, em particular através do sítio na *Internet* (em www.cmvm.pt), onde foi realizado um esforço para a disponibilização das versões em inglês de todos os Regulamentos da CMVM em vigor, bem como do Código dos Valores Mobiliários.

Embora a *Internet* tenha vindo a tornar-se um meio relativamente comum de acesso à informação, entende a CMVM dever considerar também os meios tradicionais de transmissão de informação, sendo que os investidores a procuram, essencialmente, junto dos órgãos de Comunicação Social e de intermediários financeiros. Por este motivo, a CMVM desenvolve um acompanhamento constante dos órgãos de comunicação social e tem vindo a criar mecanismos de articulação com os intermediários financeiros, procurando, deste modo, amplificar a informação divulgada, por forma a abranger o maior número de investidores.

Em 2001, a CMVM procedeu à divulgação, através do Sistema de Difusão da Informação de 214 comunicações de registos, averbamentos e cancelamentos relativos a registos de pessoas e instituições, de 31 comunicações relativas a registos de actos e de 2 067 documentos recebidos das entidades emitentes.

3.3.4 Informação no Sítio da CMVM

O número de páginas visitadas em 2001 no sítio da CMVM na *Internet* ascendeu a 3 024 117, o que duplica a quantidade de páginas visitadas em 2000. Na versão inglesa do sítio, o número de páginas visitadas ascendeu a 340 885.

O ano de 2001 ficou marcado pelo início da divulgação consistente de elementos estatísticos relativos à actividade de gestão de carteiras por conta de outrem, assim como sobre as instituições de investimento Colectivo Estrangeiras em Valores Mobiliários (“fundos estrangeiros”) comercializadas em Portugal.

Foram também criadas novas áreas destinadas a difundir dados relativos, designadamente, a prospecção de investidores, ao exercício não autorizado de actividades de intermediação financeira, a participações

qualificadas em intermediários financeiros, a acordos celebrados pela CMVM e entidades congéneres e ao Sistema de Indemnização aos Investidores.

A partir do início de 2001 passou a ser disponibilizado no sítio da CMVM uma listagem contendo todos os intermediários financeiros e respectivos endereços electrónicos que prestam, através da *Internet*, o serviço de recepção de ordens para subscrição ou transacção de valores mobiliários, bem como a informação agregada sobre o volume de transacções mensais realizado através da *Internet*.

3.3.5 Controlo da Informação dos Emitentes

3.3.5.1 Informação Periódica

No âmbito da divulgação de informação periódica (documentos de prestação de contas anuais, semestrais e trimestrais) a supervisão centrou-se na análise do conteúdo, da forma e do momento em que os documentos obrigatórios foram divulgados ao mercado.

Um dos pontos centrais da actuação da CMVM passou pelo maior enfoque quanto ao conteúdo dos documentos de prestação de contas. Nesse sentido, procura-se que estes documentos transmitam, de forma tempestiva e com fácil acesso, uma informação útil aos investidores para que estes possam tomar convenientemente as suas decisões de investimento.

O universo das entidades emitentes obrigadas a prestar, no ano 2001, informação anual ao mercado foi o seguinte: grupo A – 69 empresas com acções admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais (MCO) e no Segundo Mercado (SM) da BVLP, e 54 empresas com obrigações e *warrants* admitidos à negociação no MCO e no SM da BVLP (grupo B).

Foram exigidos os seguintes documentos de prestação de contas anuais:

QUADRO 130 - 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
Parecer 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	R	R

Legenda: **O** - Obrigatório; **R** - Recomendado.

O quadro normativo aplicável às entidades cujas contas encerraram no decurso do ano 2001 sofreu alterações, visando ir ao encontro das necessidades informativas sentidas pelos investidores, no sentido de uma melhoria qualitativa da informação divulgada pelas entidades emitentes. Já no que respeita ao quadro legal da prestação de contas semestrais não houve qualquer alteração face ao ano anterior.

QUADRO 131 - 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	120	117	67	67	53	50
Sem atraso	105	105	64	64	41	41
2 - apenas parte dos documentos	3	5	2	1	1	4
3 – nenhum documento	0	1	0	1	0	0
Total das Empresas	123	123	69	69	54	54

QUADRO 132 - Envio à CMVM e Publicação dos Documentos de Prestação de Contas Semestrais

Cumprimento de Envio de Documentos à CMVM e de Publicação em Jornal de Grande Circulação	Total		Acções MCO		Acções Segundo Mercado			
	Envio	Publica.	Envio	Publica.	1º ano		+1 ano	
					Env.	Pub.	Env.	Pub.
1 – todos os documentos	63	63	56	56	0	0	7	7
Sem atraso	63	62	56	55	0	0	7	7
2 – apenas parte dos documentos	0	0	0	0	0	0	0	0
3 - nenhum documento	1	1	0	0	0	0	1	1
Total das Empresas Obrigadas	64	64	56	56	0	0	8	8

Notaram-se progressos significativos no cumprimento pontual dos deveres de envio e de publicação dos documentos de prestação de contas anuais e semestrais por parte das entidades emitentes.

A supervisão das entidades emitentes efectuou-se de forma constante e em contacto permanente, tendo possibilitado a detecção de erros ou omissões quer nas demonstrações financeiras quer nos restantes elementos que compõem o processo de prestação de contas. Muitas das lacunas e erros detectados foram imediatamente corrigidos e sanados antes da própria publicação dos documentos de prestação de contas.

Pelo terceiro ano consecutivo, as sociedades com acções admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais prestaram informação trimestral, cujo conteúdo mínimo é constituído pelos elementos constantes do modelo disponibilizado pela CMVM.

QUADRO 133 - Entidades que Prestam Contas Trimestrais

Mercado	Nº Empresas
Primeiro Trimestre	
Acções Mercado de Cotações Oficiais	58
Sociedades Não Obrigadas	0
Total	58
Terceiro Trimestre	
Acções Mercado de Cotações Oficiais	56
Sociedades Não Obrigadas	0
Total	56

O número de entidades abrangidas foi reduzido do primeiro para o terceiro trimestre, em virtude de um processo de oferta pública de aquisição e de uma operação harmónio que culminaram na saída do mercado das duas entidades visadas.

QUADRO 134 - 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	1º Trim	3º Trim	1º Trim	3º Trim
	Envio		Publicação	
1 – todos os documentos	58	56	58	56
Sem atraso	56	56	56	55
2 - apenas parte dos documentos	0	0	0	0
3 – nenhum documento	0	0	0	0
Total das Empresas	58	56	58	56

O grau de cumprimento permaneceu elevado, verificando-se apenas dois casos de ligeiro atraso no envio e publicação da informação referente ao primeiro trimestre e um caso de ligeiro atraso na publicação da informação do terceiro trimestre.

3.3.5.2 Divulgação de Informação Contínua

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

Consolidou-se a supervisão do cumprimento tempestivo da prestação de informação sobre factos relevantes, com uma especial insistência na divulgação do impacto financeiro dos factos relatados.

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. 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 emittentes.

Foi especialmente notória a dificuldade sentida quando, em determinadas situações, as relações de domínio ou de grupo entroncavam no recurso a empresas de *off-shore*, tornando as estruturas accionistas pouco transparentes, sem que fosse divulgado os efectivos beneficiários da participação qualificada.

3.3.6 Registo e Acompanhamento dos Auditores Externos

A CMVM efectuou dois registos referentes a novos auditores externos e procedeu ao cancelamento de um outro. Procedeu-se ao registo de 27 averbamentos em 10 sociedades de revisores oficiais de contas, correspondendo essencialmente ao reforço do número de sócios e do capital social por forma a satisfazer os requisitos de meios humanos e financeiros exigidos no Regulamento da CMVM nº 6/2000. O número de auditores registados na CMVM é agora de 55.

Prosseguiu-se igualmente, em colaboração com a OROC, o controlo de qualidade dos serviços prestados pelos auditores registados na CMVM.

Finalizou-se também a discussão no Comité de Auditoria da União Europeia de uma proposta de Recomendação sobre os requisitos de independência dos Auditores. Prevê-se que o referido documento seja formalmente aprovado pela Comissão Europeia em 2002. Este documento deverá ser objecto de apreciação a nível interno, nomeadamente pela OROC e pela CMVM, com vista à avaliação de eventuais alterações a introduzir no tecido normativo nacional.

3.4 Qualidade da Intermediação Financeira

3.4.1 Supervisão Presencial e à Distância

Ao longo do ano 2001 foram supervisionados 26 intermediários financeiros com faculdade de negociar em bolsa, sendo 11 instituições de crédito, 10 sociedades corretoras e 5 sociedades financeiras de corretagem.

Decorrentes das acções de supervisão presencial foram diagnosticadas diversas deficiências tipo: potenciais conflitos de interesses; procedimentos inadequados no exercício da actividade de intermediação; insuficiente segurança dos sistemas de informação e outros incumprimentos da lei ou de regulamentos.

Verificou-se que os intermediários financeiros supervisionados presencialmente se caracterizam por possuir uma área comercial (*front-office*) tecnicamente desenvolvida, com toda a restante estrutura de recursos subdesenvolvida face às necessidades e aos requisitos considerados adequados à manutenção duma qualidade homogénea na prestação dos serviços de investimento e auxiliares que decorrem nomeadamente da regulamentação em vigor.

Em termos da supervisão de gestão de activos, além da supervisão contínua e regular (à distância) dos elementos de informação remetidos à CMVM sobre os fundos de investimento, o ano de 2001 ficou marcado por um significativo reforço da capacidade de supervisão presencial, a qual, tendo sido igualmente estendida à actividade de gestão de carteiras por conta de outrem, permitiu à CMVM circunscrever a sua intervenção no contexto da gestão de activos em geral.

Com efeito, inseridas nos objectivos de validação dos modelos organizativos e funcionais das sociedades, assim como de verificação do cumprimento da lei e da regulamentação em vigor, foram efectuadas 23 acções de supervisão na área de gestão de activos, repartidas, respectivamente, por 16 sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e imobiliário (8 + 8) e 7 Sociedades Gestoras de Patrimónios.

No que respeita aos fundos de investimento imobiliário, importa referir que, em compasso com o desenvolvimento das acções de supervisão, o ano de 2001 ficou marcado pelo significativo esforço associado à apresentação pela CMVM ao Ministério das Finanças duma proposta de revisão do respectivo regime jurídico, a qual, tendo sido já aprovada em 2002, irá exigir a pronta capacidade de resposta da CMVM para dar concretização às diversas habilitações regulamentares que ali lhe são atribuídas.

3.4.2 Combate à Intermediação Financeira não Autorizada

Apurou-se a existência de um sítio da *Internet* que efectuava prospecção de investidores em Portugal por conta de uma entidade não residente e não registada na CMVM para a prestação do serviço de investimento de recepção e transmissão de ordens por conta de outrem. O mesmo sítio foi notificado no sentido de suspender de imediato a prospecção de investidores.

Com uma natureza distinta da anterior, foi ainda detectada a existência de um sítio da *Internet* que disponibilizava o serviço de recepção de ordens sem que o respectivo intermediário financeiro tenha submetido o processo à CMVM nos termos do disposto no Regulamento da CMVM n.º 21/2000. Em conformidade, foi solicitada a suspensão do referido sítio.

3.4.3 Supervisão da Prestação de Serviços Financeiros Através da *Internet*

Em 2001 foram autorizados 13 novos sítios para a recepção de ordens para subscrição ou transacção de valores mobiliários através da *Internet* e foram efectuadas 12 acções de supervisão a sítios já existentes.

No decorrer das acções de supervisão foram diagnosticadas deficiências tipo susceptíveis de classificação nos seguintes termos: imprecisão ou não identificação do intermediário financeiro que presta o serviço de recepção de ordens através da *Internet*; não prestação de informação sobre os valores mobiliários susceptíveis de transacção através do sítio; preçário não acessível de forma eficiente ou sem incluir todos os custos resultantes da execução das operações; não determinação ou aplicação incorrecta dos custos estimados de execução das operações; não verificação da regularidade das ordens recebidas; não prestação ou escassa informação sobre o estado das ordens recebidas; ordens de bolsa sem conterem todos os elementos relevantes; e baixo nível de segurança e confidencialidade da informação, face ao padrão da indústria financeira.

Em consequência da notificação da CMVM para adaptarem os sítios aos requisitos decorrentes da regulamentação em vigor, bem como das melhores práticas utilizadas, os intermediários financeiros implementaram as alterações solicitadas ou desactivaram as partes do sítio que não estavam compatíveis com os requisitos notificados.

3.5 Processos de Contra-ordenação

Durante o ano de 2001 foram analisados 131 processos no Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso. Cerca de um décimo desses processos acabaram por não ser instaurados, quer por insuficiência de prova quer por insuficiência de ilicitude. Em termos do âmbito dos processos, mais de metade corresponderam a ilícitos na elaboração ou na divulgação de relatórios e contas anuais (27,5%) e a ilícitos de organismos de investimento colectivo (26%).

QUADRO 135 – Processos de Contra-ordenação analisados no Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso

	Total	PAI	ITEM	OIC	DI	PQ	RCA	RCS	RCT	IFnA	PSFI	DIF
Transitados de anos anteriores	34	0	6	11	0	1	5	0	0	2	0	9
Iniciados em 2001	97	2	13	23	4	8	31	2	1	2	4	7
Total	131	2	19	34	4	9	36	2	1	4	4	16
Investigados e não instaurados	13	0	3	3	2	0	3	0	0	1	1	0
Instaurados a decorrer na CMVM	52	1	11	16	2	5	7	0	1	1	1	7
Decididos na CMVM	51	1	1	14	0	3	23	1	0	0	2	6
Decididos em Tribunal	10	0	4	0	0	1	1	0	0	1	0	3
A decorrer no Tribunal	5	0	0	1	0	0	2	1	0	1	0	0
Total	131	2	19	34	4	9	36	2	1	4	4	16

Legenda. PAI - Protecção e Apoio ao Investidor

ITEM – Integridade, Transparência e Equidade do Mercado

OIC - Organismos de Investimento Colectivo

DI - Difusão da Informação

PQ - Participações Qualificadas

RCA – Relatório e Contas Anuais

RCS - Relatório e Contas Semestrais

RCT - Relatório e Contas Trimestrais

IFnA - Intermediação Financeira não Autorizada

PSFI - Prestação de Serviços Financeiros através da *Internet*

DIF – Deveres dos Intermediários Financeiros

3.6 Regulação

3.6.1 Regulamentos da CMVM

Apesar de grande parte dos Regulamentos ter sofrido alterações com a entrada em vigor do novo Código dos Valores Mobiliários, a experiência de mais de um ano de vigência do código criou a necessidade de proceder a ajustamentos em diversos regulamentos.

Procurando flexibilizar a instrução do processo de aprovação do prospecto de admissão à negociação em mercado de valores mobiliários e harmonizar as exigências ao nível da informação inicial (prospecto) e da informação intercalar ou periódica, o Regulamento 5/2001 alterou o n.º 2 do art. 50.º do Regulamento da CMVM n.º 10/2000.

Na sequência do DL 172/99, de 20 de Maio, a CMVM elaborou o Regulamento 19/99, de 25 de Novembro, que concretiza a disciplina normativa aí prevista, o qual foi alterado em 2000 pelo Regulamento 29/2000. Em 2001, aproveitando a experiência de um ano de funcionamento do mercado secundário de *warrants*

autónomos, foram alterados pelo Regulamento 6/2001 alguns preceitos que a prática demonstrava estarem desajustados.

O Regulamento 8/2001, que diz respeito a Taxas, revogou o anterior regulamento sobre a matéria – o Regulamento 35/2000, alargando a base de incidência das taxas relativas a actos administrativos praticados pela CMVM.

Ao nível dos Fundos de Investimento, foi aprovado o Regulamento 3/2001, de 12/05 – “Publicação da Composição das Carteiras de Fundos de Investimento Mobiliário”. Ainda colocados à discussão pública e aprovados pelo Conselho Directivo da CMVM em 2001, mas referentes a 2002, há que referenciar os Regulamentos da CMVM 2/2002 e 1/2002, que dizem respeito, respectivamente, a Fundos de Titularização de Créditos e à respectiva contabilidade, bem como o Regulamento 3/2002, sobre Valorização de Fundos de Investimento Mobiliário e o Regulamento 4/2002 que diz respeito a Fundos de Índices e Fundos Garantidos.

Tendo por principal objectivo sistematizar e clarificar o quadro legal aplicável às entidades gestoras de mercados, sistemas e serviços e fazendo recurso à experiência recolhida da aplicação concreta dos Regulamentos 3 e 28/2000 da CMVM, a CMVM aprovou o Regulamento 4/2001, procedendo à consolidação da matéria constante dos dois normativos acima mencionados.

Durante o ano 2001 foi também elaborado o Regulamento 7/2001, depois de um processo de apreciação pública, sobre o Governo das Sociedades Cotadas e já referenciado no ponto 3.3.1.

3.6.2 Pareceres Genéricos, Entendimentos e Recomendações da CMVM

Em 2001 a CMVM procedeu a uma revisão das recomendações sobre o Governo das Sociedades Cotadas na sequência da passagem de algumas das recomendações a regulamento. Também foram emitidas recomendações sobre Transacções de Acções Próprias e Acções Equiparadas e sobre os Relatórios de Análise Financeira (*Research*).

Foi publicado um Entendimento da CMVM relativo à aquisição de imóveis arrendados a entidades ligadas à entidade gestora de fundos de investimento imobiliário, nos termos das alíneas c) a h) do n.º 1 do artigo 22.º do DL n.º 294/95, de 17 de Novembro.

Foi também elaborado um parecer genérico sobre o bloqueio de valores mobiliários.

3.6.3 Colaboração com Outras Entidades na Elaboração de Normas

A CMVM deu parecer sobre as seguintes iniciativas legislativas: alteração do DL n.º 294/95 (fundos de investimento imobiliário); DL n.º 339-A/2001, de 28 de Dezembro (redesignação); Portaria n.º 1303/2001, de 22/11 (taxas sobre operações); Proposta de Regulamento Comunitário relativo à execução das regras de concorrências aplicáveis às empresas, previstas nos artigos 81.º e 82.º do Tratado da EU.

A CMVM prestou colaboração com o Ministério das Finanças na revisão do regime jurídico das entidades gestoras de mercados e sistemas conexos (DL n.º 394/99, de 13 de Outubro), através do DL n.º 8-D/2002 de 15 de Janeiro.

Também foi prestada colaboração na alteração das Portarias do Ministro das Finanças n.ºs 1182/99 (2ª série) e 1331/99 (2ª série), dando origem à Portaria n.º 1429/2001, de 19 de Dezembro, em virtude da necessidade de conversão dos montantes respeitantes ao capital social mínimo exigido às entidades gestoras de mercado e de sistemas conexos e de clarificação de alguns dos aspectos inerentes ao seu conteúdo normativo.

3.7 Cooperação

3.7.1 Cooperação com Autoridades Nacionais

A CMVM manteve ao longo do ano 2001 uma estreita cooperação com os seus parceiros do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, quer na actividade de supervisão quer na colaboração ou em pareceres com vista a alterações legislativas. Neste domínio há que destacar a colaboração com o Banco de Portugal na elaboração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, do regime aplicável à legislação cambial e na proposta, apresentada ao Ministério das Finanças, de revisão do regime jurídico dos fundos e das sociedades de titularização de créditos, aprovado pelo DL n.º 453/99, de 5 de Novembro. Também em cooperação com esta entidade foram desenvolvidos esforços de articulação entre Regulamento da CMVM n.º 32/2000 respeitante à prospecção de investidores e a Instrução do Banco de Portugal n.º 11/2001, relativa a promotores. Esforços semelhantes foram ainda desenvolvidos para determinar o âmbito de aplicação da Instrução do Banco de Portugal n.º 50/96, que diz respeito aos depósitos à ordem e datas valor dos lançamentos, com o intuito de harmonização com o preceituado no Regulamento da CMVM n.º 12/2000 relativamente ao dinheiro entregue às empresas de investimento pelos clientes.

No que diz respeito à colaboração entre a CMVM e o ISP, foi apresentado ao Ministério das Finanças uma proposta conjunta de revisão do regime jurídico dos planos de poupança reforma e educação, a qual, em tradução dos consensos gerados em ambas as instituições, irá permitir uma significativa redução das

divergências associadas aos planos consoante os mesmos se encontrem corporizados em produtos financeiros que se situem na esfera de supervisão da CMVM ou do ISP.

Conjuntamente com o BP e o ISP, foi estudada a temática dos instrumentos de captação de aforro estruturados com o intuito de serem estabelecidos requisitos mínimos de informação por forma a elevar os níveis de protecção do investidor e a equidade do mercado.

A CMVM manteve ainda em 2001 uma estreita cooperação com o Ministério Público, o Instituto de Gestão do Crédito Público, a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, o Conselho Superior de Estatística e a Comissão de Normalização Contabilística.

3.7.2 Cooperação com Instituições Congéneres Estrangeiras

Em 2001 foram celebrados vários acordos, com entidades congéneres da Argentina, Austrália, Chile, Chipre, Roménia e Turquia, e foi prestada assistência internacional, no contexto das funções de supervisão e regulação que são cometidas por lei à CMVM, a diversas congéneres.

3.7.3 Participação em Organismos da União Europeia

A CMVM continuou a integrar a delegação portuguesa em diversos *fora* contabilísticos comunitários e tem vindo a participar na negociação da proposta de Regulamento comunitário sobre a adopção dos princípios contabilísticos internacionais. A CMVM participou ainda em diversas reuniões 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 das garantias financeiras, da comercialização à distância de serviços financeiros, dos prospectos a divulgar em caso de oferta pública, do abuso de informação privilegiada e de manipulação do mercado, da supervisão suplementar aos conglomerados financeiros e das ofertas públicas de aquisição. A CMVM participou ainda em diversas reuniões preparatórias da revisão da Directiva de Serviços de Investimento.

O ano de 2001 fica ainda marcado pela aprovação da Directiva dos Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários, e pelo lançamento da rede europeia de entidades e sistemas de resolução extra-judicial de conflitos, mormente na área dos serviços financeiros – a FIN-NET – e na qual a CMVM participa como membro fundador.

3.7.4 Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO

Depois de em Maio de 2000 o Presidente do Conselho Directivo da CMVM ter sido eleito Presidente do Comité Executivo da OICV/IOSCO, a CMVM foi chamada, durante o ano de 2001, a assumir responsabilidades várias na condução das actividades desta Organização internacional.

Por um lado, continua a integrar o *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*. Por outro lado, a CMVM participa no trabalho desenvolvido pelo *project team* para os analistas financeiros desde Outubro de 2001.

3.7.5 Committee of European Securities Regulators – CESR

Em 2001, o FESCO (*Forum of European Securities Commissions*) foi substituído pelo CESR (*Committee of European Securities Regulators*). A CMVM é membro de pleno direito deste novo Comité regulatório no panorama comunitário, continuando, entretanto, a participar nas diversas iniciativas e trabalhos ao nível desta estrutura regulatória e de cooperação europeia.

No âmbito do CESR, a CMVM continuou a integrar os grupos de trabalho constituídos para elaborar as normas de conduta que as empresas de investimento devem cumprir na prestação de serviços de investimento, para apresentar os *standards* de supervisão dos denominados sistemas alternativos de negociação, para reflectir sobre diversos problemas regulatórios no âmbito da prevenção e repressão de práticas abusivas do mercado e ainda para harmonizar as soluções regulatórias europeias em sede de operações de estabilização e colocação de valores mobiliários.

No final de 2001, o Presidente do Conselho Directivo da CMVM foi convidado para presidir ao grupo de peritos responsável por apresentar à Comissão Europeia uma proposta de medidas de implementação da aguardada Directiva sobre a divulgação do prospecto em caso de oferta pública de valores mobiliários. O trabalho a desenvolver neste âmbito decorrerá, sobretudo, durante o ano de 2002.

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 Banco Central Europeu relativo à supervisão dos sistemas de compensação e liquidação de operações sobre valores mobiliários, ambos criados em 2001.

A CMVM participou também 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.

Lisboa, Março de 2002

O Conselho Directivo

Fernando Teixeira dos Santos – *Presidente*

Luís Lopes Laranjo – *Vice-Presidente*

Amadeu Ferreira – *Vogal*

Carlos Costa Pina - *Vogal*

Rui Ambrósio Tribolet – *Vogal*

ANEXOS

ANEXO A1: Composição dos Órgãos da CMVM (em 31 de Dezembro de 2001)

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

Álvaro Cordeiro Dâmaso

Vogal

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 Lisboa – 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 — João Carlos Correia de Matos

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 2001)

Direcção de Supervisão de Mercados

José Pedro Fazenda Martins

Departamento de Vigilância de Mercados

António Luís Jerónimo Lopes

Departamento de Investigação

António Carlos Nunes Gageiro

Direcção de Supervisão Institucional

Luísa Mafalda Gouveia Marques Puige

Departamento de Supervisão de Intermediários Financeiros

José Miguel Baptista Santos Almeida

Departamento de Supervisão de Gestão de Activos

Fernando Jorge Nunes Silva

Departamento de Registo de Entidades

Manuel Ribeiro Silva Monteiro

Departamento de Emitentes

Paulo Câmara Pires Santos Martins

Departamento de Assuntos Jurídicos e Contencioso

Alexandre Brandão da Veiga

Gabinete de Estudos e Relações Internacionais

Victor Augusto Mendes dos Santos

Gabinete de Comunicação e Relações Públicas

Maria Purificação Luísa Igreja

Departamento de Sistemas de Informação

Pedro João Rodrigues Rocha Coutinho

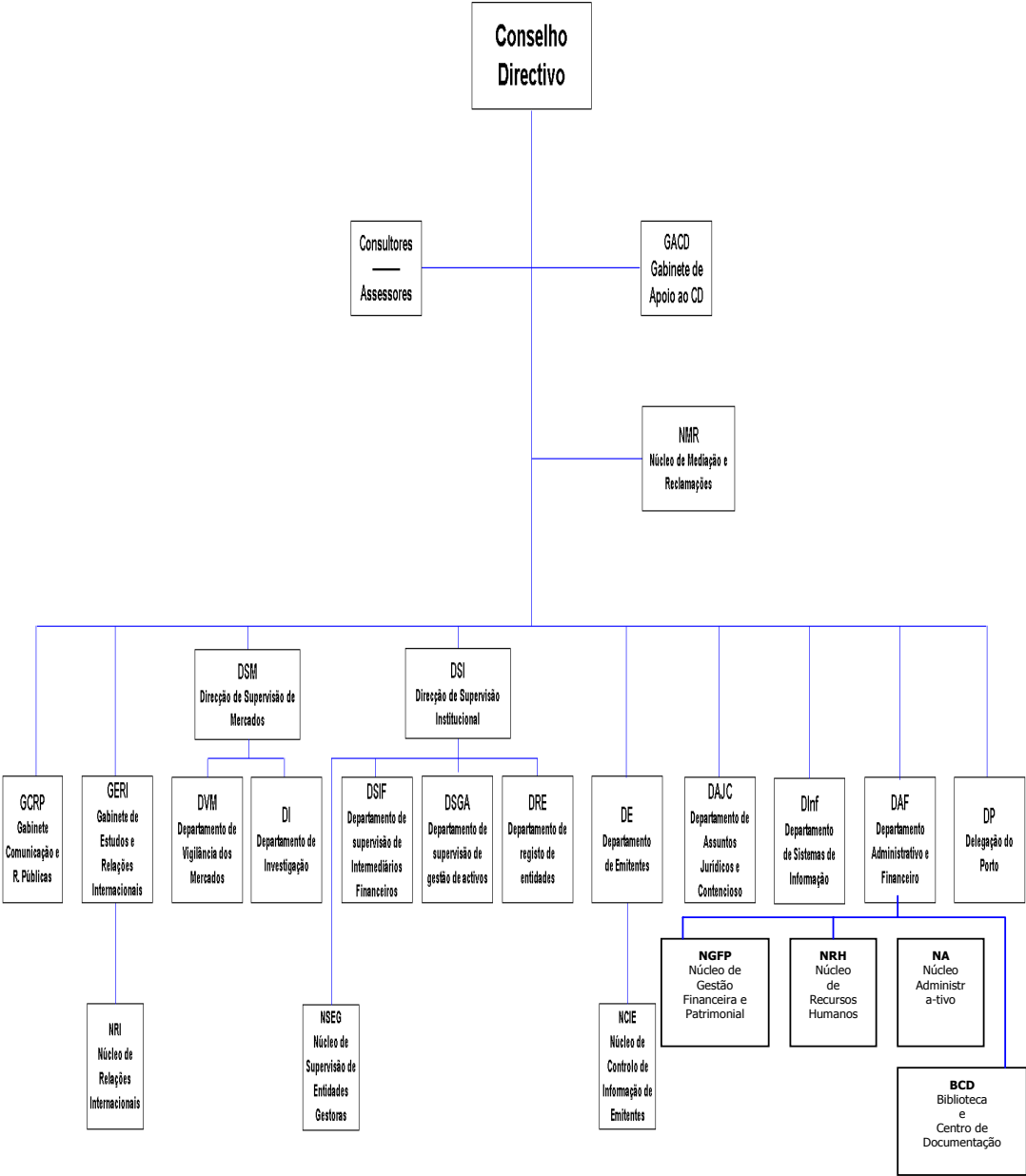
Departamento Administrativo e Financeiro

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 2001

LEIS

Lei n.º 15/2001, 05/06, I-A Série – Reforça as garantias do contribuinte e a simplificação processual, reformula a organização judiciária tributária e estabelece um novo regime geral para as infracções tributárias. [Rectificada pela Declaração de Rectificação n.º 15/2001, de 04/08, I-A Série, Assembleia da República].

Lei n.º 85/2001, de 04/08, I-A Série – Primeira alteração à lei n.º 30-C/2000, de 29 de Dezembro, «Orçamento do Estado para 2001». [Rectificada pela Declaração de Rectificação n.º 16/2001, de 13/09, I-A Série, Assembleia da República]

Lei n.º 91/2001, de 20/08, I-A Série – Lei de enquadramento orçamental.

Lei n.º 96/2001, de 20/08, I-A Série – Reforça os privilégios dos créditos laborais em processo de falência e alarga o período de cobertura do fundo de garantia social.

Lei n.º 109/2001, de 24/12, I-A Série - Terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 433/82, de 27 de Outubro (institui o ilícito de mera ordenação social e respectivo processo), em matéria de prescrição.

Lei n.º 109-A/2001 (1.ª Parte), de 27/12, I-A Série, 1.º Suplemento - Grandes Opções do Plano para 2002

Lei n.º 109-A/2001 (2.ª Parte), de 27/12, I-A Série, 1.º Suplemento - Grandes Opções do Plano para 2002

Lei n.º 109-B/2001, de 27/12, I-A Série, 2.º Suplemento – Orçamento do Estado para 2002

DECRETOS-LEI

Decreto-Lei n.º 12/2001, de 25/01, I-A Série – Permite o pedido de certificados de admissibilidade de firma ou denominação e de certidões de actos de registos por via electrónica, altera o regime do Registo Nacional de Pessoas Colectivas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 129/98, de 13/05. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 3-B/2001, de 31/01, I-A Série, 2º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros].

Decreto-Lei n.º 19/2001, de 30/01, I-A Série – Altera o Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de Julho, que regula a actividade das sociedades de garantia mútua.

Decreto-Lei n.º 77/2001, de 05/03, I-A Série – Estabelece as normas de execução do Orçamento do Estado para 2001. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 11-A/2001, de 04/05, I-A Série, 1º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros].

Decreto-Lei n.º 117/2001, de 17/04, I-A Série – Regulamenta, em sede monetária, o período de dupla circulação fiduciária a decorrer entre 1 de Janeiro e 28 de Fevereiro de 2002.

Decreto-Lei n.º 118/2001, de 17/04, I-A Série – Altera a Lei Orgânica do Banco de Portugal.

Decreto-Lei n.º 132/2001, de 24/04, I-A Série – Estabelece a obrigatoriedade de dupla indicação de preços em euros e em escudos.

Decreto-Lei n.º 133/2001, de 24/04, I-A Série – Aprova um aumento de capital social por entradas em espécie e uma emissão de obrigações convertíveis em acções da Portugal Telecom, SGPS, S.A.

Decreto-Lei n.º 166/2001, de 25/05, I-A Série – Aprova a segunda fase do processo de reprivatização do capital social da Portucel – Empresa produtora de pasta de papel, S.A.

Decreto-Lei n.º 177-A/2001, de 07/06 – Aprova a 4.ª fase do processo de privatização do capital social da Brisa – Auto-Estradas de Portugal, S.A.

Decreto-Lei n.º 198/2001, de 03/07, I-A Série – Revê o CIRS, CIRC, EBF e legislação avulsa que dispõe sobre os regimes de benefícios fiscais. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 14-C/2001, de 31/07, I-B Série, 3º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros].

Decreto-Lei n.º 219/2001, de 04/08, I-A Série – Estabelece o regime fiscal das operações de titularização de créditos efectuados nos termos do Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de Novembro.

Decreto-Lei n.º 221/2001, de 07/08, I-A Série – Altera o artigo 43º do Código do IRC e revê o regime especial das fusões, cisões, entradas de activos e permutas de partes sociais previsto nos artigos 67º a 72º do mesmo código.

Decreto-Lei n.º 237/2001, de 30/08, I-A Série – Dispensa de escritura pública a realização de determinados actos relativos a sociedades (alterando o Código das Sociedades Comerciais, o Código do Notariado e o Decreto-Lei n.º 513-Q/79, de 26 de Dezembro) e confere competência às câmaras de comércio e indústria, bem como aos advogados e solicitadores, para efectuarem reconhecimentos e certificar ou fazer e certificar traduções de documentos.

Decreto-Lei n.º 262/2001, de 28/09, I-A Série – Estabelece o novo regime das sociedades corretoras e das sociedades financeiras de corretagem, revogando o Decreto-Lei n.º 229-I/88, de 4 de Julho.

Decreto-Lei n.º 273/2001, de 13/10, I-A Série - Ao abrigo da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 82/2001, de 3 de Agosto, altera os Códigos do Registo Civil, do Registo Predial, do Registo Comercial e do Notariado, simplificando os processos de registo de determinados actos, bem como a respectiva rectificação, e os processos de sanção e revalidação de actos notariais. (15/10). [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 20-AS/2001, de 30/11, I-A Série 3º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros].

Decreto-Lei n.º 285/2001, de 03/11, I-A Série - Altera o Decreto-Lei n.º 149/95, de 24 de Junho, que aprova o regime jurídico do contrato de locação financeira, o Decreto-Lei n.º 72/95, de 15 de Abril, que regula as sociedades de locação financeira, o Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, que aprova o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Decreto-Lei n.º 285-A/2001, de 05/11, suplemento, I-A Série – Aprova a quarta fase de reprivatização do Banco Comercial dos Açores S.A., e estabelece os seus termos e condições gerais.

Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13/11, I-A Série – Aprova o novo Estatuto do Instituto de Seguros de Portugal e altera o Decreto-Lei n.º 158/96, de 3 de Setembro, que aprova a Lei Orgânica do Ministério das Finanças. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 20-AQ/2001, de 30/11, I-A Série 3º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros]

Decreto-Lei n.º 292/2001, de 20/11, I-A Série – Altera o Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro que regula a constituição e funcionamento dos fundos de pensões e das sociedades gestoras de fundos de pensões.

Decreto-Lei n.º 322-A/2001, de 14/12, I-A Série, 1.º suplemento Aprova o Regulamento Emolumentar dos Registos e Notariado.

Decreto-Lei n.º 322-B/2001, de 14/12, I-A Série, 1.º suplemento - Altera o Código e a Tabela Geral do Imposto do Selo.

Decreto-Lei n.º 323/2001, de 17/12, I-A Série – Procede à conversão de valores expressos em escudos para euros em legislação da área da justiça.

Decreto-Lei n.º 333/2001, de 24/12, I-A Série - Transpõe para o ordenamento jurídico interno a Directiva n.º [98/31/CE](#), do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de Junho, que altera a Directiva n.º [93/6/CEE](#), do Conselho, de 15 de Março, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito.

Decreto-Lei n.º 339-A/2001, de 28/12, I-A Série – Estabelece as regras de redenominação automática em euros de valores mobiliários e do capital das sociedades comerciais e outras entidades, bem como dos valores mobiliários representativos de dívida no final do período transitório.

DECRETOS DO PRESIDENTE DA REPÚBLICA

Decreto do Presidente da República n.º 61/2001, de 18/12, I-A Série - Ratifica o Tratado de Nice, Que Altera o Tratado da União Europeia, os Tratados Que Instituem as Comunidades Europeias e Alguns Actos Relativos a Esses Tratados, assinado em Nice em 26 de Fevereiro de 2001, incluindo os protocolos, a acta final e as respectivas declarações.

DIRECTIVAS COMUNITÁRIAS

Directiva 2001/41/CE do Conselho, de 19 de Janeiro de 2001, JO L 22 de 24/01/01 – Altera, no que respeita ao período de aplicação da taxa normal mínima, a sexta directiva (77/388/CE) relativa ao sistema comum do imposto sobre o valor acrescentado.

Directiva 2001/24/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Abril de 2001, JO L 125 de 05/05/01 – Relativa ao saneamento e à liquidação das instituições de crédito.

Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, JO L 184 de 06/07/01 – Relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores.

REGULAMENTOS COMUNITÁRIOS

Regulamento CE n.º 1338/2001, do Conselho, de 28 de Junho de 2001, JO L 181 de 04/07/01 - Define as medidas necessárias à protecção do euro contra a falsificação.

Regulamento CE n.º 1339/2001, do Conselho, de 28 de Junho de 2001, JO L 181 de 04/07/01 - Torna extensivos os efeitos do Regulamento CE n.º 1338/2001, que define medidas necessárias para a protecção do euro contra a falsificação, aos Estados Membros que não tiverem adoptado o euro como moeda única.

Regulamento (CE) n.º 1687/2001 da Comissão, de 21 de Agosto de 2001, JO L 228 de 24/08/01 - Altera o Regulamento (Euratom, CECA, CE) n.º 3418/93 que estabelece normas de execução de algumas disposições do Regulamento Financeiro de 21 de Dezembro de 1977

Regulamento CE n.º 2157/2001 do Conselho de 8/10, JO L 294 de 10/11/01 – relativo ao estatuto da sociedade europeia.

Regulamento CE n.º 2423/2001 do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2001, JO L 333 de 17/12/01 - Relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2001/13)

Regulamento (CE) n.º 2558/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Dezembro de 2001, JO L 344 de 28/12 - Altera o Regulamento (CE) n.º 2223/96 do Conselho no que diz respeito à reclassificação dos pagamentos ao abrigo de acordos de *swap* e de contratos de garantia de taxas.

DECISÕES

Resolução do Conselho Europeu de Estocolmo, de 23 de Março de 2001, sobre uma regulamentação mais eficaz do mercado de valores mobiliários na União Europeia, que reconhece a importância do relatório do Comité de Sábios.

Decisão do Conselho, de 28 de Maio de 2001, JO L 174, de 27/06/01 – Cria uma rede judiciária europeia em matéria civil e comercial.

Decisão da Comissão de 6 de Junho de 2001, que institui o Comité Europeu de Valores Mobiliários (Decisão 2001/1493/CE).

Decisão da Comissão de 6 de Junho de 2001, que instituiu o Comité Europeu de Reguladores de Valores Mobiliários (Decisão 2001/1501/CE).

Decisão Quadro do Conselho, de 26 de Junho de 2001, JO L 182, de 05/07/01 – Relativa ao branqueamento de capitais, à identificação, detecção, congelamento, apreensão e perda dos instrumentos e produtos do crime.

Decisão do Banco Central Europeu, de 30 de Agosto de 2001, JO L 233, de 31/08 - relativa às denominações, especificações, reprodução, troca e retirada de circulação de notas expressas em euros (BCE/2001/7)

Decisão da Comissão, de 25 de Setembro de 2001, JO L 298, de 15/11 - que estabelece um manual de entidades requeridas e um glossário de actos que podem ser objecto de citação ou de notificação ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1348/2000 do Conselho relativo à citação e à notificação dos actos judiciais e extrajudiciais em matérias civil e comercial nos Estados-Membros *[notificada com o número C(2001) 2664]*.

Decisão da Comissão, de 6 de Dezembro de 2001, JO L 329, de 14/12 - Relativa à protecção do euro contra a falsificação

Decisão-Quadro da Comissão, de 6 de Dezembro de 2001, JO L 329, de 14/12 - que altera a Decisão-Quadro 2000/383/JAI sobre o reforço da protecção contra a contrafacção de moeda na perspectiva da introdução do euro, através de sanções penais e outras.

RECOMENDAÇÕES

Recomendação da Comissão de 30 de Maio de 2001, JO L 156, de 13/06/01 - Respeitante ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades *[notificada com o n.º C (2001) 1495]*.

Recomendação da Comissão de 15 de Junho de 2001, JO L 179, de 02/07/01 – Sobre as orientações gerais das políticas económicas dos Estados Membros da Comunidade.

ORIENTAÇÕES

Orientação do Banco Central Europeu, de 11 de Maio de 2000, JO L 168, de 26/06/01 - Relativa às exigências de informação estatística do Banco Central Europeu em matéria de estatísticas da balança de pagamentos, do modelo das reservas internacionais e da posição de investimento internacional.

Orientação do Banco Central Europeu, de 13 de Setembro de 2001, JO L 257, 26/09 – adopta determinadas medidas relativas ao fornecimento prévio de notas denominadas em euro fora da área do euro (*BCE/2001/8*)

RESOLUÇÕES

Resolução do Conselho de Ministros n.º 13/2001, de 13/02, I-B Série – Autoriza, em execução da lei n.º 30-C/2000, que aprova o Orçamento do Estado para 2001, a emissão de dívida pública.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 40/2001, de 19/04, I-B Série – Aliena, por concurso público, um lote indivisível de acções nominativas do capital social da CIMPOR e aprova o respectivo caderno de encargos.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 73/2001, de 21/06, I-B Série – Aprova as condições de alienação das acções da BRISA – Auto Estradas de Portugal, S.A. através da Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A., na 4.ª fase do processo de privatização.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 82/2001, de 18/07, I-B Série – Regulamenta a 4.ª fase do processo de privatização do capital social da Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 87/2001, de 24/07, I-B Série – Fixa a quantidade de acções a alienar na 4.ª fase do processo de privatização do capital social da Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 102/2001, de 09/08, I-B Série – Homologa a conclusão do relatório do júri, na parte respeitante à avaliação do concorrente, determina como vencedora do concurso a Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A., e fixa o preço devido, dispensada a audiência do interessado.

Resolução da Presidência do Conselho de Ministros n.º 89/2001, de 08/08, II Série – Delega no Ministro das Finanças, com faculdade de subdelegação no secretário de Estado do Tesouro e Finanças, competências para a audiência prévia dos interessados no processo de reprivatização da CIMPOR.

Resolução da Assembleia da República n.º 63/2001, de 16/10, I-A Série – Aprova, para ratificação, a Convenção Relativa ao Auxílio Judiciário Mútuo em matéria penal entre os Estados Membros da União Europeia, assinada em Bruxelas em 29 de Maio de 2000.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 158-A/2001, de 05/11, 2º suplemento, I-B Série - Estabelece as condições concretas da quarta fase do processo de reprivatização do Banco Comercial dos Açores, S.A..

Resolução da Assembleia da República n.º 79/2001, I-A Série, 18/12 - Aprova, para ratificação, o Tratado de Nice, Que Altera o Tratado da União Europeia, os Tratados que Instituem as Comunidades Europeias e Alguns Actos Relativos a Esses Tratados, assinado em Nice em 26 de Fevereiro de 2001.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 144/2001, II Série - Designa os membros dos órgãos sociais da Parpública – Participações Públicas SGPS S.A.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 175/2001, de 28/12, I-B Série – Promove, determina e recomenda a resolução de litígios por meios alternativos, como a mediação ou a arbitragem.

PORTARIAS

I-B Série

Portaria n.º 8-A/2001, de 03/01 – Altera a portaria n.º 1178-E/2000, de 15/12 que determina que as peças processuais a apresentar em suporte digital devam sê-lo em disquete.

Portaria n.º 42/2001, de 19/01 – Aprova a orientação n.º 2/2000 – orientação genérica, relativa às normas de inventariação de bens administrados e controlados pelos serviços e organismos obrigados à aplicação do Plano Oficial de Contabilidade Pública

Portaria n.º 190-A/2001, de 09/03 – Determina que sejam acrescentados à lista anexa à portaria n.º 377-A/94, de 15 de Junho, os valores mobiliários representativos da dívida pública emitidos ao abrigo da resolução do Conselho de Ministros n.º 13/2001 (2ª série de 13 de Fevereiro).

Portaria n.º 314/2001, de 02/04 – Determina o coeficiente de actualização das coimas previstas na legislação fiscal e aduaneira para vigorar no ano de 2001 seja de 1.029, com arredondamento para a centena de escudos imediatamente superior.

Portaria n.º 1180/2001, de 11/10 – Define as condições concretas da red denominação dos certificados de aforro, certificados de renda perpétua, certificados de renda vitalícia e certificados especiais de dívida de curto prazo.

Portaria n.º 1266/2001, de 06/11, do Ministério das Finanças - Aprova o Regulamento do Sistema de Indemnização aos Investidores

Portaria n.º 1272/2001, de 09/11, do Ministério das Finanças – Aprova a lista de países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada, claramente mais favoráveis. Revoga a Portaria n.º 377-B/94, de 15 de Junho.

Portaria n.º 1303/2001, de 22/11, Ministério das Finanças - Determina que seja devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) pela entidade gestora do mercado de bolsa uma taxa incidente sobre o valor de cada operação de compra e sobre o valor de cada operação de venda, tanto em sessões normais como em sessões especiais. [Rectificada pela Declaração de Rectificação n.º 20-BB/2001, de 30/11, I-B Série 4.º suplemento, Presidência do Conselho de Ministros]

Portaria n.º 1429/2001, de 19/12 – Fixa o capital social das sociedades gestoras de mercados regulamentados e não regulamentados, de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários.

Portaria n.º 1453/2001, de 28/12, Ministério das Finanças – Fixa as taxas devidas a favor do Instituto de Seguros de Portugal para o ano de 2002.

II Série

Portaria n.º181/2001, de 09/02, Ministério das Finanças – Autoriza a constituição de uma sociedade anónima sob a denominação de *Morgan Stanley Dean Winter-Portugal* – sociedade gestora de fundos de investimento mobiliário, S.A.

Portaria n.º1374/2001, de 08/08, Ministério das Finanças – Redenomina os valores mobiliários da dívida pública directa do Estado, expressos em escudos ou em moeda de outros Estados membros participantes.

Portaria n.º1857/2001, de 16/11, Ministério das Finanças – Autoriza a constituição da sociedade Highgrove – Sociedade de Gestão e Investimento Imobiliário, S.A.

Portaria n.º1886/2001, de 21/11, Ministério das Finanças – Autoriza a constituição da sociedade Mobiser – Sociedade de Gestão e Investimento Imobiliário, S.A.

REGULAMENTOS DA CMVM

Regulamento da CMVM n.º 36/2000, de 09/01, II Série – Altera o regulamento da CMVM n.º 21/1999.

Regulamento da CMVM n.º 37/2000, de 02/02, II Série – Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 10/2000

Regulamento da CMVM n.º 5/2001, de 03/04, II Série - Alteração ao regulamento da CMVM n.º 24/98 - regulamento da red denominação de valores mobiliários integrados em sistema centralizado de valores [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 945/2001, de 14/04, do Ministério das Finanças – CMVM, II Série – Rectifica a numeração dada ao Regulamento da CMVM que foi publicado com o n.º 5/2001 quando devia ser 1/2001].

Regulamento da CMVM n.º 2/2001, de 26/04, II Série – Alteração ao regulamento da CMVM n.º 10/98 - realização de operações de reporte ou empréstimo de valores mobiliários por conta dos fundos de investimento mobiliário

Regulamento da CMVM n.º 3/2001, de 12/05, II Série – Publicação da composição das carteiras dos fundos de investimento mobiliário

Regulamento da CMVM n.º 4/2001, de 24/10, II Série – entidades gestoras de mercados, sistemas e serviços.

Regulamento da CMVM n.º 5/2001, de 21/11, II Série – Alteração ao Regulamento n.º 10/2000.

Regulamento da CMVM n.º 6/2001, de 12/12, II Série – Alteração aos regulamentos n.ºs 19/99 e 10/2000 – *Warrants* autónomos.

Regulamento da CMVM n.º 7/2001, de 28/12, II Série - Governo das sociedades cotadas.

Regulamento da CMVM n.º 8/2001, de 28/12, II Série – Taxas

AVISOS

Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2001, de 09/02, I-B série – Introduz alterações ao aviso 1/93 sobre o rácio de solvabilidade das instituições de crédito. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 6/2001, de 09/03, I-B Série, Banco de Portugal].

Aviso do Banco de Portugal n.º 2/2001, de 16/02, I-B série – Incentiva, dada a aproximação da data de 1 de Janeiro de 2002 de início da circulação física do euro, a utilização de cheques expressos em euros, regulamentando, nomeadamente, alguns aspectos do uso do cheque.

Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2001, de 20/03 I-B série – Define as condições que as agências de câmbios deverão respeitar para efectuar transferências de dinheiro de e para o exterior.

Aviso do Banco de Portugal n.º 4/2001, de 03/04, I-B série - Introduz modificações ao aviso n.º 12/92, publicado no DR, 2º série, de 29/12, que fixa os elementos que podem integrar os fundos próprios das instituições sujeitas à supervisão do Banco de Portugal e que define as características que os mesmos podem revestir.

Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2001, de 20/04, I-B série – Dá nova redacção à subsecção III da secção B do anexo IV do aviso 7/96, publicado no DR, 2º série de 24 de Dezembro. [Rectificado pela Declaração de Rectificação n.º 12/2001, de 09/05, I-B série, Banco de Portugal].

Aviso do Banco de Portugal n.º 6/2001, de 23/04, I-B série – Adita uma alínea c) ao n.º 5 do aviso 8/94, de 02/11, publicado no DR, 2º série, 15 de Novembro de 1994.

Aviso do Banco de Portugal n.º 7/2001, de 06/06, I-B série – Fixa o valor, que passa a estar denominado em euros, da contribuição inicial a entregar pelas instituições de crédito ao Fundo de Garantia de Depósitos.

Aviso do Banco de Portugal n.º 8/2001, de 25/09, I-B série – Revoga o aviso publicado no Diário da República, 2.ª série, de 25 de Outubro de 1984.

Aviso do Banco de Portugal n.º 9/2001, de 04/10, I-B série - Introduz modificações ao aviso n.º 1/93, publicado no Diário da República, 2.ª série, de 8 de Junho de 1993, referente ao rácio solvabilidade das instituições de crédito.

Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2001, de 20/11, I-B série – Estabelece o enquadramento regulamentar, para fins prudenciais, das operações de titularização de créditos e outros activos realizados pelas instituições de crédito e sociedades financeiras.

Aviso do Banco de Portugal n.º 11/2001, de 20/11, I-B série – Altera o quadro regulamentar dos cartões de pagamento, revogando o anterior aviso n.º 4/95, publicado no Diário da República, 2.º série, de 28 de Julho de 1995, bem como a instrução n.º 47/96, publicada no Boletim de normas e informações do Banco de Portugal, de 17 de Julho de 1996.

Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001, de 22/11, I-B Série - Altera o aviso n.º 6/95 do Banco de Portugal e introduz modificações ao quadro regulamentar relativo à cobertura das responsabilidades com pensões de reforma e de sobrevivência a respeitar pelas instituições de crédito e sociedades financeiras e adapta esse quadro a algumas regras de contabilidade internacionalmente aceites

OUTROS REGULAMENTOS

Regulamento n.º 7/2001, de 05/03, ISP e MF, II série – Norma 3/2001-R – empresas de seguros – cálculo e constituição da margem de solvência e do fundo de garantia.

Regulamento n.º 29/2001, de 31/12, ISP, II Série – Norma n.º 19/2001-R – Tratamento contabilístico das menos valias não realizadas de investimentos apuradas no exercício de 2001.

DECLARAÇÕES DE RECTIFICAÇÃO

I-A Série

Declaração de Rectificação n.º 1/2001, de 13/01, I-A Série, da Assembleia da República - Rectifica o Orçamento do Estado para 2001.

Declaração de Rectificação n.º 7/2001, de 12/03, I-A série, Assembleia da República – De ter sido rectificada a Lei n.º 30-C/2000, publicada no 2º suplemento do DR, 1ª série A n.º 299.

Declaração de Rectificação n.º 8/2001, de 13/03, I-A Série, Assembleia da República – De ter sido rectificada a Lei n.º 30-G/2000, de 29/12, que reforma a tributação do rendimento e adopta as medidas destinadas a combater a evasão e fraude fiscais, alterando o CIRS, CIRC, EBF, LGT, ETAF, CPPT e legislação avulsa, publicada no 3.º suplemento do DR, I-A Série, n.º 299, 29/12.

ANEXO D: Publicações

a) Publicações Periódicas

Relatório Anual da CMVM

No ano 2001, a CMVM procedeu à publicação 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 de 2000, bem como a descrição detalhada da actividade da CMVM no mesmo período. A CMVM promoveu também a publicação da respectiva tradução para a língua inglesa.

Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários

Foram publicados em 2001, os números 9 a 11 dos Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, com tiragens de 500 exemplares.

Boletim da CMVM

Foram publicadas 10 edições do Boletim da CMVM.

b) Publicações não periódicas

Colectânea de Legislação relativa a Valores Mobiliários

Em 2001, a CMVM efectuou a publicação prevista no artigo 371º do Código de Valores Mobiliários, na forma de uma colectânea de toda a legislação em vigor relativa a valores mobiliários. A tiragem foi de 1.200 exemplares.

Estudos sobre o Mercado de Valores Mobiliários

Em 2001, 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 Maio de 2001 o estudo da Dra. Sofia Nascimento Rodrigues sobre “*A Protecção dos Investidores em Valores Mobiliários*”.

Brochuras

No que respeita a Recomendações, Orientações, Entendimentos e Pareceres da CMVM, foi editada e distribuída, no ano 2001, uma brochura contendo as “*Recomendações da CMVM aos Investidores em Warrants Autónomos*”, com uma tiragem de 10.000 exemplares.

Divulgação de Estudos, Recomendações, Orientações, Entendimentos e Pareceres através do sítio da CMVM na Internet

Ainda no âmbito do apoio na formação dos investidores, a CMVM procedeu à divulgação através do seu sítio na Internet do 2º Estudo sobre o *“Perfil do Investidor Particular Português em Valores Mobiliários”*, um estudo sobre *“O Impacto da Reforma Fiscal no Mercado de Capitais Português”*, o 3º Estudo 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”*, e ainda de um estudo sobre a *“Receptividade das Recomendações Emitidas pela CMVM quanto à Divulgação de Informação sobre o Governo das Sociedades Cotadas em 2000”*.

A CMVM procedeu também à divulgação através do sítio na Internet das *“Recomendações da CMVM sobre Relatórios de Análise Financeira (Research)”*, das *“Recomendações da CMVM sobre Transacção de Acções Próprias e Acções Equiparadas”* e das versão actualizada das *“Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas”*, nas versões em língua portuguesa e inglesa.

Em 2001, foram também divulgadas as versões *on-line*, em português e inglês, do Relatório Anual da CMVM.