

Índice

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração.....	2
1. Introdução: a Interbolsa e a BVLP	5
2. Envolvente Externa	6
3. Estratégia e Missão.....	18
4. Caracterização da Interbolsa	22
5. Evolução dos Negócios.....	28
6. Investigação e Desenvolvimento.....	34
7. Política de Cooperação e Representação.....	37
8. Recursos Humanos e Organização Interna	38
9. Análise Económica e Financeira	40
10. Perspectivas Futuras.....	44
11. Síntese da Legislação Publicada	46
12. Proposta de Aplicação de Resultados.....	50
13. Contas.....	51
ANEXO ao Balanço e à Demonstração dos Resultados	57
Agradecimentos	65

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração

O ano 2000 foi um período recheado de ocorrências e intensamente vivido por todos os agentes e instâncias concomitantes com o mercado de capitais, quer a nível doméstico, quer no espectro internacional.

Em Portugal, o facto mais marcante terá sido a entrada em vigor do novo Código dos Valores Mobiliários e, bem assim, do Decreto-lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, referente à reorganização e gestão das bolsas nacionais e das demais entidades que prestam serviços relacionados com esses mercados.

Em resultado do mesmo, assumiu-se a opção de organização daquelas entidades como sociedades anónimas, assim conduzindo à transformação da Interbolsa numa sociedade anónima cujo capital social é presentemente detido a 100% pela BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A..

Na nossa perspectiva, pese embora os intensos esforços de adaptação que se revelaram necessários na sequência de tal transformação, a solução adoptada permite lançar o mercado nacional para superiores patamares de competitividade, reforçando o seu potencial de integração no actual contexto dos mercados financeiros internacionais, em particular na União Europeia, porquanto foi seguido o exemplo de grande parte dos ordenamentos estrangeiros actualmente existentes.

De igual forma, a actual estrutura organizativa do mercado, em tudo similar à adoptada pela generalidade dos países europeus, no que se refere à integração vertical da Central de Valores na própria Bolsa subjacente, funciona como garantia de que as actividades de negociação, a Câmara de Compensação e os sistemas de liquidação e compensação funcionam de forma articulada, sob uma mesma orientação estratégica.

Reunidas tais condições ao nível do enquadramento regulamentar e em termos da estrutura organizativa do mercado, cremos estar aptos a participar activamente no processo de consolidação internacional dos mercados, por forma a melhor podermos dar cumprimento à missão da Interbolsa e aos seus objectivos estratégicos.

Trabalhar, de forma continuada, no incremento da eficiência do mercado de capitais, nomeadamente no processo de registo, depósito e guarda dos valores mobiliários e no sistema de liquidação e compensação das transacções sobre esses mesmos valores; proporcionar a todos os operadores as melhores condições técnicas e operacionais que possibilitem o desenvolvimento do mercado em condições competitivas; e assegurar a satisfação dos interesses dos principais intervenientes no mercado de capitais, passará, por certo, pelo envolvimento da Interbolsa e da BVLP nos processos de integração/ fusão que se vivem no exterior.

Ora, a Euronext surgiu como o primeiro mercado “supranacional” a oferecer aos agentes financeiros uma solução totalmente integrada à escala europeia, quer para a negociação (baseada no sistema francês NSC), quer para a compensação (assente na Clearnet SA), quer para a liquidação (em associação com a Euroclear).

Nessa perspectiva, e sem descurar o estudo de outras soluções alternativas, a Bolsa portuguesa e a Interbolsa encetaram contactos formais com a sociedade Euronext N.V. com vista ao estudo de um eventual envolvimento futuro da Bolsa nacional nesta plataforma em construção.

Relatório e Contas 2000

A nível interno, realce para um vasto conjunto de inovações e de melhorias introduzidas em sistemas anteriormente disponibilizados, entre os quais podemos destacar o novo sistema SL Plus ou a excelente performance no ano 2000 do serviço de Sistema de Empréstimo Automático (SEA).

Para além destes importantes projectos, todos os sistemas de informação da Interbolsa prosseguiram a sua evolução e adaptação às solicitações do mercado e à estratégia da instituição, merecendo particular destaque o alargamento do período de re-especificação, em virtude de ser uma medida resultante das respostas a um inquérito promovido junto dos Intermediários Financeiros.

Relativamente a todas estas alterações, merece uma palavra especial de reconhecimento e agradecimento o papel desempenhado pelos intermediários financeiros que se adaptaram a todas as novas normas de funcionamento, num muito curto período de tempo.

Ainda assim, a história da Interbolsa no ano 2000 não é feita apenas de opções estratégicas ou de reformulações operacionais.

Em termos monetários, antes da compensação, verificou-se um aumento dos montantes objecto de liquidação para operações do mercado à vista face a 1999 na ordem dos 50%.

Ao mesmo tempo, o insucesso na liquidação física das operações de bolsa a contado, tendo ocorrido a respectiva reversão, cifrou-se em valores negligenciáveis.

A outro nível, o âmbito da codificação ISIN (International Securities Identification Number) e CFI (Classification of Financial Instruments) foi alargado para incluir outros instrumentos financeiros tais como índices do mercado, taxas de juros, o próprio escudo e certificados de aforro no último trimestre do ano 2000.

Este incremento da actividade teve reflexos notórios ao nível da Demonstração de Resultados para o exercício em apreço, com taxas de crescimento superiores aos 96,0% para o Resultado Líquido ou aos 174,0% para o Resultado Antes de Impostos no ano 2000 face ao período homólogo anterior – derivando tal discrepância dos efeitos da alteração do regime fiscal subjacente à transformação institucional verificada.

Por acréscimo, para o bom desempenho obtido contribuiu não só o expressivo crescimento dos proveitos mas também uma bem sucedida política de contenção de custos.

Inserida em todo este processo de racionalização e busca de sinergias, a mudança de instalações da Interbolsa para o mesmo edifício da Av. da Boavista no Porto, em que já se encontrava a BVLP, veio exigir uma profunda revisão da sua infra-estrutura tecnológica, nomeadamente ao nível das comunicações, e envolveu um importante esforço logístico, por forma a garantir a não interrupção dos serviços prestados pela instituição.

Ao longo de todo o ano, devem ser enaltecidos o esforço, a dedicação e a forma profissional com que todos os colaboradores da Interbolsa contribuíram para a ultrapassagem tranquila dos vários desafios que nos foram sendo colocados.

Relatório e Contas 2000

Também por isso, é com extremo optimismo que perspectivamos o futuro desta instituição. Estamos conscientes de que o mercado português revela ainda um significativo potencial de crescimento, quer inerente ao surgimento de novas tecnologias, quer por comparação com os valores apresentados ao nível do turnover e da capitalização bolsista de economias comparáveis com a nossa.

Acreditamos que a estratégia prosseguida é a mais adequada e que dispomos dos recursos físicos e humanos para a poder conduzir a bom porto.

Porto, 19 de Fevereiro de 2001

Manuel Alves Monteiro

Presidente do Conselho de Administração

1. Introdução: a Interbolsa e a BVLP

A Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (Interbolsa) é uma sociedade anónima constituída por via de transformação da anteriormente denominada Interbolsa – Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores (Interbolsa), situação que produziu, nomeadamente, uma alteração substancial da natureza jurídica da referida entidade, na medida em que era antes uma associação civil sem fins lucrativos.

O processo em causa teve como bases normativas o regime previsto nos artigos 37.º e seguintes do Decreto-lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, na Portaria n.º 1194-A/99 (2.ª série), publicada no Diário da República, II série, n.º 260, de 8 de Novembro de 1999 e no Despacho n.º 25 028/99 (2.ª série), publicado no Diário da República, II série, n.º 294, de 20 de Dezembro de 1999.

Os principais marcos desse processo podem ser sintetizados nas seguintes datas e eventos:

- 20 de Dezembro de 1999 - realização da Assembleia Geral da Interbolsa na qual foi deliberado o referido processo de transformação;
- 10 de Fevereiro de 2000 – realização da escritura pública de constituição da Interbolsa;
- 22 de Fevereiro de 2000 – data da inscrição da Interbolsa no Registo Comercial. Data de início da actividade fiscal;
- 28 de Fevereiro de 2000 – data da inscrição da Interbolsa e dos respectivos titulares dos órgãos sociais na CMVM.

Actualmente, a Interbolsa rege-se pelo disposto nos respectivos estatutos e no Decreto-lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, bem como, pelo Código dos Valores Mobiliários (CVM) e pelo Código das Sociedades Comerciais (CSC), tendo por objecto social a gestão de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários.

A esta data, a totalidade do capital social da Interbolsa é detido pela BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (BVLP).

A BVLP é uma sociedade anónima, constituída por via do processo de transformação das anteriormente denominadas Associação da Bolsa de Derivados do Porto (ABDP) e Associação da Bolsa de Valores de Lisboa (ABVL). Desse processo resultou não apenas a alteração da natureza jurídica das referidas associações, como também, a “fusão” entre a ABDP e a ABVL, com a constituição de uma única entidade gestora.

Actualmente, a BVLP rege-se pelo disposto nos respectivos estatutos e no Decreto-lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, bem como pelo CVM e pelo CSC, tendo por objecto social principal a gestão de bolsas.

Adicionalmente, a nova sociedade pode gerir outros mercados de valores mobiliários, bem como sistemas de liquidação de valores mobiliários, e prestar outros serviços relacionados com a emissão e a negociação de valores mobiliários que não constituam actividade de intermediação, assim como prestar aos membros dos mercados por si geridos os serviços que se revelem necessários à intervenção desses membros em mercados geridos por entidade congénere de outro Estado, com quem tenha celebrado acordo,

2. Envolvente Externa

(I) Evolução dos Mercados Internacionais

Apesar do clima de alguma instabilidade vivido em termos de economia internacional, caracterizado, nomeadamente, por factores como o aparecimento de maiores tensões inflacionistas e a tendência para uma generalização na subida das taxas de juro, o certo é que o ano findo voltou a ser extremamente positivo para os principais mercados accionistas internacionais, no que se refere ao valor de mercado global das empresas listadas e, sobretudo, ao volume de transacções concretizadas.

Relativamente a este aspecto, o quadro abaixo evidencia bem o elevado ritmo de crescimento anual dos negócios, que superou os 50% na maioria das principais praças (à excepção de Zurique e Nova Iorque, mesmo assim com um crescimento superior a 30% face ao ano anterior), situação a que deverão estar associados sobretudo dois aspectos: por um lado, a continuação do forte ritmo de expansão económica nos Estados Unidos, acompanhada pela consolidação da retoma na União Europeia; por outro lado, a continuação do processo de integração e globalização dos mercados, a acentuar as fortes tendências de movimentação de capitais entre países.

O panorama não foi tão risonho, contudo, no que se refere à evolução das cotações das empresas listadas nestes mercados. De facto, e tal como é evidenciado pelo confronto entre os valores dos principais índices internacionais nos finais de 1999 e de 2000, a tendência maioritária, a este nível, foi para uma quebra, frequentemente acentuada, em particular na área das TMT (Tecnologia, Média e Telecomunicações), de que a perda de mais de 1/3 do valor do Nasdaq é, possivelmente, o elemento mais sintomático.

Fig. 1 Capitalização Bolsista e Volume de Transacções nos Principais Mercados Accionistas
(valores em milhões de euros)

Bolsas	Capitalização Bolsista			Volume de Transacções		
	2000	1999	Var.	2000	1999	Var.
Madrid	537 044	429 909	24,90%	1 068 525	654 592	63,20%
Paris	1 540 810	1 499 495	2,80%	4 986 956	3 481 034	43,30%
Londres	2 744 691	2 974 756	-7,70%	4 943 464	3 213 091	53,90%
Frankfurt	1 352 936	1 428 873	-5,30%	2 296 157	1 472 831	55,90%
Milão	818 384	726 566	12,60%	1 218 710	510 993	138,50%
Zurique	845 865	678 105	24,70%	692 258	531 233	30,30%
Nova Iorque	12 030 530	10 731 704	12,10%	10 990 295	8 393 135	30,90%
Tóquio	3 721 922	4 273 773	-12,90%	2 356 411	1 572 225	49,90%
BVLP	64 631	67 991	-4,90%	72 060	38 196	88,70%

Fontes: FESE, FIBV e sites das Bolsas

A esta tendência, observada também em Portugal e justificável pelos efeitos do clima de alguma instabilidade, da subida das taxas de juro e dos resultados menos favoráveis obtidos por diversas empresas da área tecnologicamente mais avançada, escaparam poucos mercados, com o destaque mais claro a centrar-se na Suíça, onde o principal índice de cotações (o SMI) cresceu, em termos anuais, cerca de 7,5%.

Relatório e Contas 2000

A evolução claramente positiva dos mercados accionistas internacionais, em termos de volumes de transacções, teve como contraponto uma quebra generalizada e frequentemente substancial do volume de negócios sobre obrigações em termos das principais bolsas internacionais. Os ritmos de queda superaram os 30% num conjunto importante de bolsas (incluindo a portuguesa), sendo as excepções mais relevantes as praças de Londres (com um crescimento anual de quase 18%) e, sobretudo, de Zurique (onde o volume de negócios sobre obrigações mais que duplicou).

No que respeita aos mercados de derivados, o ano de 2000 foi igualmente de forte crescimento, avaliado pelas importantes subidas nos números de contratos negociados nas principais praças internacionais, e ainda que alguns dos mercados com maior maturidade (como a LIFFE ou a CBOT) tenham ficado bastante aquém da média, numa situação perfeitamente expectável.

Esta evolução positiva, que considera apenas o número de contratos transaccionados (e pode, portanto, ser algo enviesada por eventuais alterações de algumas das suas características e dos seus activos subjacentes e/ou introdução de novos contratos), não foi, contudo, uniforme em termos dos dois principais segmentos, denotando-se uma tendência clara para o predomínio de elevadas taxas de crescimento ao nível dos contratos de opções sobre taxas mais baixas (ou até negativas) no segmento dos contratos de futuros. Também neste contexto a evolução do mercado português tendeu a seguir o mesmo padrão de comportamento dos congéneres externos, embora aqui ambos os segmentos tenham conhecido taxas de crescimento muito significativas.

Fig. 2 Evolução nos Principais Índices de Cotações de Acções

	31-12-2000	31-12-1999	Varição
MADRID SE	880,71	1 008,57	-12,70%
CAC 40	5 926,42	5 958,32	-0,50%
FT-SE100	6 222,50	6 930,20	-10,20%
DAX 30	6 433,61	6 958,14	-7,50%
MIB 30	43 719,00	42 991,00	1,70%
SMI	8 135,40	7 570,10	7,50%
Dow Jones Ind.	656,87	650,3	1,00%
Nasdaq 100	2 341,70	3 707,83	-36,80%
NIKKEI 225	13 785,69	18 934,34	-27,20%
PSI-20	10 404,09	11 960,51	-13,00%

Fontes: FESE, FIBV e sites das Bolsas

(II) Evolução do Mercado de Capitais Português

Reflectindo a tendência mundial, também em Portugal se tem vindo a assistir a um movimento crescente de fusões e aquisições, com a conseqüente redução do número de empresas com acções cotadas na BVLP.

Com efeito, apesar de no ano 2000 terem sido admitidas à cotação (por período ilimitado) acções de 5 novas sociedades, no final do ano o número de sociedades com acções cotadas na BVLP (110) era inferior em 15 ao existente um ano antes.

Estas cinco emissões totalizaram um valor nominal superior aos dois mil duzentos e cinquenta e três milhões de Euros. De entre elas, dando sequênciã a um trabalho conjugado de diversas entidades, em que a Interbolsa assumiu papel preponderante, merece particular destaque a primeira emissão de acções estrangeiras, na circunstância as do BSCH – Banco Santander Central Hispano, também admitidas em diversas praças europeias.

Dos novos valores admitidos no segmento accionista, realce ainda para as 27 operações de aumento de capital realizadas, envolvendo 2 723 milhões de novos títulos.

Fig. 3 Volume de Transacções de Obrigações
(milhões de euros)

	2000	1999	Variacão
Madrid	1 549 321	2 379 707	-34,90%
Paris (*)	36 152	59 771	-39,50%
Londres	1 396 002	1 186 499	17,70%
Frankfurt	726 664	1 279 820	-43,20%
Milão	155 386	166 995	-7,00%
Zurique	189 963	94 490	101,00%
Nova Iorque (**)	2 330	3 022	-22,90%
Tóquio (**)	33 708	46 493	-27,50%
BVLP (***)	41 776	157 777	-73,50%

(*) Valor acumulado até Outubro

(**) Valores acumulados até Novembro

(***) Deve notar-se que uma parcela significativa dos valores cotados em 1999 passou a ser negociado no âmbito do MEDIP

Fontes: FESE, FIBV e sites das Bolsas

Foram ainda admitidos os valores resultantes das operações de Privatização da Portugal Telecom e EDP - Electricidade de Portugal, bem assim como, os prémios de fidelidade para os accionistas da Brisa - Auto-estradas de Portugal, SA.

No segmento de dívida, foram admitidas duas novas emissões de Obrigações do Tesouro, com um valor nominal global de 4 mil milhões de Euros, ao mesmo tempo que foi aumentada a quantidade admitida de 16 outras emissões, para um total de 430 368 milhões de novos títulos. Simultaneamente, registou-se a admissão de 69 novas emissões de dívida privada.

Relatório e Contas 2000

Ao nível do mercado secundário, o ano 2000 confirmou a clara predominância das operações realizadas na vertente accionista, em detrimento dos mercados obrigacionistas, por força do crescimento do primeiro e do decréscimo do segundo, mercê do desaparecimento definitivo dos derivados sobre taxas de juro da bolsa portuguesa e da saída da dívida pública do MEOG, o que deslocalizou a negociação para a plataforma MTS e a liquidação para as centrais internacionais. Paralelamente, manteve-se o papel secundário, mesmo marginal, da dívida privada, no contexto da actividade da bolsa.

A capitalização bolsista conjunta (acções e obrigações) ultrapassava, no final de 2000, perto de 120 mil milhões de euros (se não tomarmos em conta a entrada do BSCH), sendo que as acções representam já mais de 60% do total, reforçando uma preponderância que se vinha adivinhando de anos anteriores e que atinge a sua expressão máxima nos volumes transaccionados, representando 95,5% do total negociado na BVLP (excluído o MEOG).

A esta hegemonia da vertente accionista contrapôs-se um movimento progressivo de perda de importância da negociação de obrigações em geral e da dívida pública em particular, ao ponto das obrigações de dívida privada, que sempre mantiveram ao longo dos anos um peso residual na negociação, terem pesado já 46% do volume transaccionado em bolsa (sessões normais) no segmento de dívida.

Fig. 4 Volume de Transacções de Contratos de Derivados
(n.º de contratos)

	2000	1999	Varição
BVLP	5 677 213	3 021 131	87,90%
AEX	58 354 856	49 655 793	17,50%
Eurex (Total)	454 701 152	378 760 300	20,00%
Borsaitalia	13 332 927	9 493 238	40,40%
LIFFE	131 054 809	120 040 031	9,20%
MATIF/MONEP	236 587 819	183 147 074	29,20%
MEFF	22 430 537	17 697 725	26,70%
CBOE	312 182 108	221 256 576	41,10%
CBOT	233 528 558	254 561 215	-8,30%

Fontes: FESE, FIBV e sites das Bolsas

O ano 2000 registou ainda um enorme crescimento da negociação de derivados, cerca de 88%, face ao ano anterior, fundamentalmente à custa dos futuros sobre acções, que evidenciaram uma actividade notável, e apesar de se terem finalmente extinto os contratos derivados sobre taxas de juro.

À semelhança do que aconteceu no mercado subjacente, o ano 2000 foi particularmente favorável aos produtos derivados, tendo-se batido vários máximos em termos de volume negociado e de posições abertas. Em termos agregados e depois de corrigido pelo efeito dos stocks splits, o volume transaccionado no mercado cresceu cerca de 88% face ao ano anterior.

Para esta análise releva ainda o facto de os contratos sobre taxa de juro se terem extinto definitivamente, num claro paralelismo, ainda que desfasado temporalmente, com o que aconteceu com a transacção de dívida pública no mercado a contado.

Relatório e Contas 2000

Na esfera dos serviços OTC, é de assinalar a estabilidade no volume de transacções, alcançado nos repos, manifestamente abaixo do que seria exigível a um produto desta natureza, mesmo nos meses de maior actividade de sempre. A este facto está também subjacente a deslocalização do mercado de Dívida Pública para plataformas internacionais, tendo-se assistido a uma progressiva substituição de colaterais, com a utilização mais regular das acções, ao ponto destas representarem já 27% dos repos registados junto da BVLP.

Procurando acolher uma utilização mais massificada, destinada ao retalho, foi desenvolvido um novo sistema de registo de operações de repos através de ficheiro.

Fig. 5 Volume de Transacções em Derivados
(n.º de contratos)

Bolsas	Transacções - Futuros			Transacções - Opções		
	2000	1999	Variação	2000	1999	Variação
BVLP	5 552 943	2 982 770	86,20%	124 270	38 361	223,90%
AEX	2 801 241	3 053 182	-8,30%	55 553 615	46 602 611	19,20%
Eurex	316 010 668	244 686 104	29,10%	138 690 484	134 074 196	3,40%
Borsaitalia	4 619 833	5 309 066	-13,00%	8 713 094	4 184 172	108,20%
LIFFE	105 112 717	97 689 714	7,60%	25 942 092	22 350 317	16,10%
MATIF/MONEP	62 791 669	30 735 057	104,30%	173 796 150	152 412 017	14,00%
MEFF	5 262 850	8 741 236	-39,80%	17 167 687	8 956 489	91,70%
CBOE	54 174 440	63 621 120	-14,80%	258 007 668	157 635 456	63,70%
CBOT	43 866 151	59 413 936	-26,20%	189 662 407	195 147 279	-2,80%

Fontes: FESE, FIBV e sites das Bolsas

Por seu turno, o mercado de empréstimo de valores registou, desde o final de 1999, um incremento significativo da actividade, quer em termos de volume, quer em termos de posições abertas. A título de exemplo, as operações de empréstimo representaram 92% do total de operações OTC registadas junto da BVLP, sendo que este total se ficou a dever quase totalmente ao segmento accionista, uma vez que apenas se registaram cinco operações sobre obrigações.

Regra geral, os montantes nominais negociados neste segmento de mercado são inferiores aos registados no mercado de repos, não só pela maior "juventude" do mercado, mas, principalmente, pelo facto de os activos objecto de empréstimo se situarem, regra geral, no segmento accionista.

Começou, contudo, a observar-se o recurso regular a este mercado, sendo de assinalar o registo de operações com cerca de 5 anos de maturidade.

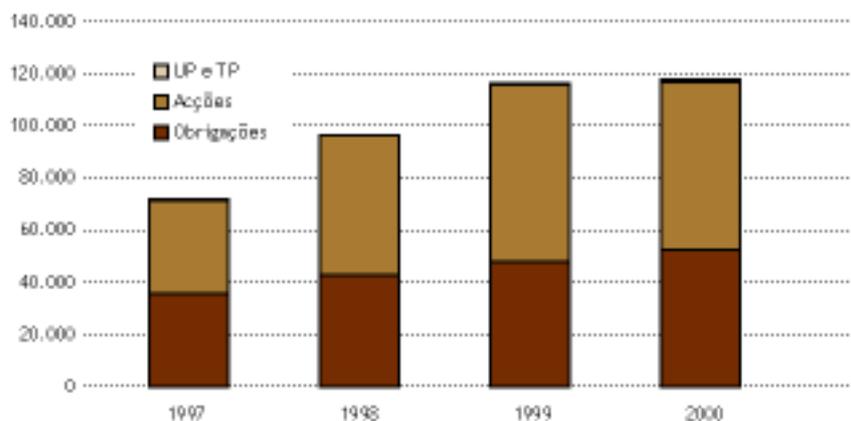
Relativamente ao ano anterior, o número de operações de empréstimo sobre acções cresceu 306% e o volume registado foi superior em 506%, para o que muito contribuiu a introdução do SEA - Sistema de Empréstimo Automático.

Este serviço, lançado no final de 1999, destinado a cobrir automaticamente falhas na liquidação do mercado de bolsa, tem registado níveis de desempenho satisfatórios, sendo que o volume de recompras se reduziu em cerca de um terço. Aparentemente, existe ainda espaço para a melhoria do serviço, nomeadamente em situações de falhas de grandes dimensões.

(III) Envolvente Institucional: Os Processos de Alianças Internacionais

A nível internacional, e no que à organização dos mercados bolsistas respeita, o ano de 2000 foi essencialmente marcado pelas movimentações em torno da integração e/ou fusão de diferentes praças, numa estratégia justificada pela necessidade de acréscimo de competitividade, num espaço cada vez mais agressivo e praticamente sem fronteiras (fruto, nomeadamente, dos avanços tecnológicos), a qual passa por tentativas de conseguir sinergias, de oferecer melhores serviços aos membros e participantes e de reduzir custos operacionais.

Fig. 6 Capitalização Bolsista na BVLP - 1997 a 2000
(Milhões de euros)



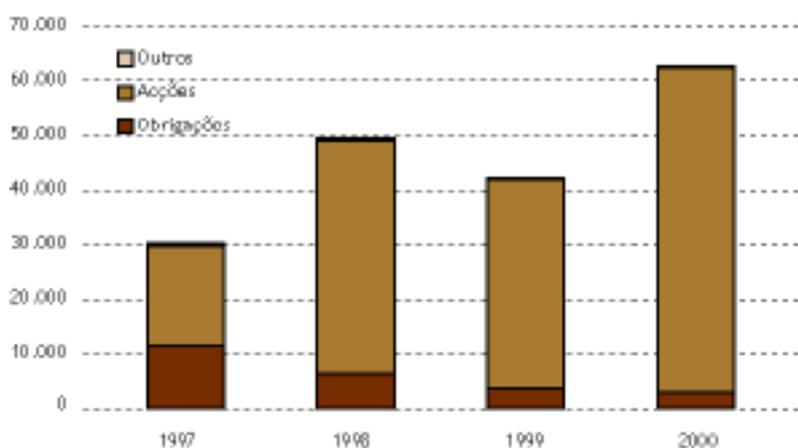
Os eventos mais importantes ocorridos neste quadro, e sob o pano de fundo da luta pela criação e supremacia numa futura bolsa pan-europeia*, envolveram dois eixos fundamentais: por um lado, a London Stock Exchange e a Deutsche Börse, que haviam já formado uma aliança estratégica em Julho de 1998, e que procuraram a criação de um mercado líder - o iX, projecto que viria, contudo, a falhar; por outro lado, as Bolsas de Amesterdão, Paris e Bruxelas, que buscavam uma plataforma alternativa, que veio a concretizar-se com a fusão na Euronext (anunciada a 20 de Março de 2000 e concretizada em 22 de Setembro último), neste momento o projecto mais credível de aliança internacional entre bolsas na Europa (podendo vir a contar, inclusive, com a colaboração norte-americana).

A Euronext, nascida da fusão das três Bolsas atrás mencionadas, constitui-se no primeiro mercado de acções, derivados e mercadorias transfronteiriço totalmente integrado, marcando igualmente a primeira vez em que três Bolsas, de três países distintos, se associam para criar uma mesma e única sociedade, aberta posteriormente à participação de outros mercados que, após o desenrolar de necessárias negociações, queiram aderir ao projecto.

Relatório e Contas 2000

Neste contexto, a Euronext surge como o primeiro mercado “supranacional” a oferecer aos agentes financeiros uma solução totalmente integrada à escala europeia, quer para a negociação, quer para a compensação, quer para a liquidação. De facto, logo que concluído todo o projecto, a Euronext terá disponível uma plataforma de negociação única baseada no sistema francês NSC, uma contraparte central com compensação sobre uma base líquida de todas as ordens executadas através da sua câmara de compensação (Clearnet SA), utilizando a tecnologia Clearnet 21, e uma plataforma unificada para a liquidação e custódia de títulos mediante associação com a Euroclear. Ao nível da negociação, está prevista a existência de três segmentos: por um lado, as empresas com maior capitalização bolsista, que integrarão os índices Euronext 100 e Next 150; por outro lado, as empresas TMT, que integrarão o índice Next Economy; em terceiro lugar, as empresas dos sectores tradicionais (M Prime).

Fig. 7 Volume de Transacções na BVLP - 1997 a 2000
Sessões normais de bolsa (milhões de euros)

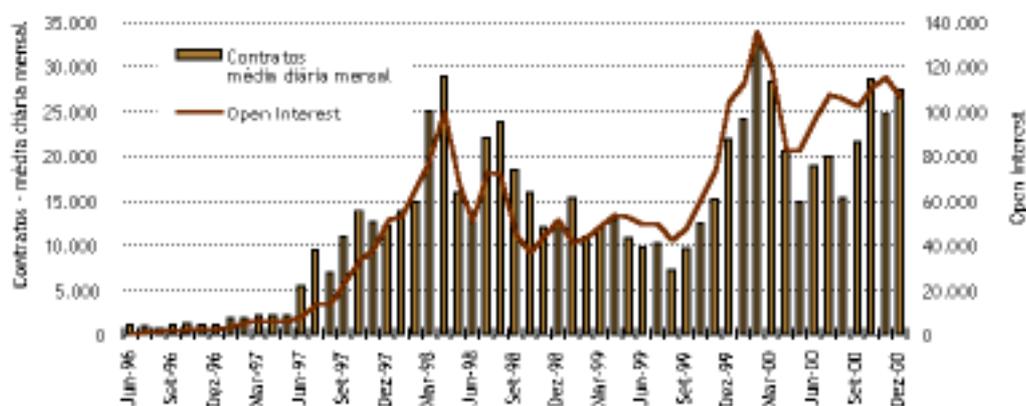


Com este conjunto de elementos, os intermediários financeiros e os demais participantes nos mercados beneficiarão por certo de uma forte redução dos custos operacionais, de liquidez e transparência acrescidas pela centralização das ordens, de uma importante racionalização dos processos de compensação e liquidação e de uma redução significativa dos custos de compensação, neste caso na medida em que a contraparte central gerará posições líquidas a fim de reduzir os montantes de capital imobilizados a título de garantia pela assunção de posições no mercado.

(IV) Envolvente Normativa

Ao nível do enquadramento normativo com impacto directo ou indirecto sobre o mercado de capitais, há, fundamentalmente, dois aspectos que, pela relevância já no ano findo e/ou pelos potenciais efeitos no futuro próximo, merecem especial destaque: trata-se da entrada em vigor do CVM (e da efectivação de algumas das soluções preconizadas no diploma autónomo que rege a organização e gestão das Bolsas) e das alterações em matéria de tributação englobadas no que vem sendo denominado como “Reforma Fiscal”.

Fig. 8 Futuros e Opções - Volume de transacções e Posições Abertas (média diária mensal; número de contratos)



O Código dos Valores Mobiliários e a (Re)organização das Bolsas

Em 1 de Março de 2000, entrou em vigor a generalidade das disposições do CVM, aprovado pelo Decreto-lei n.º 486/99, de 13 de Novembro. Este diploma veio revogar, entre outras normas legais, o diploma basilar da organização e funcionamento dos mercados de valores mobiliários - o Código dos Mercados de Valores Mobiliários (vulgarmente conhecido por “Lei Sapateiro”), que contava já com nove anos de vigência. A elaboração do novo Código foi orientada pelos propósitos da simplificação, flexibilização e modernização de algumas soluções, como forma de acomodação e adaptação à contínua e cada vez mais rápida evolução dos mercados de capitais e seus actores e como fonte de acrescida competitividade para os mercados nacionais.

Tal como evidencia a própria denominação do novo diploma, a preocupação central do legislador foi a de aí contemplar a disciplina central dos valores mobiliários, com o que seriam conseguidos ganhos, nomeadamente, ao nível da aplicação concreta do regime.

Nessa medida, e sobretudo quando confrontado com o Código anterior, criou-se um maior espaço para que a concretização da disciplina geral fosse feita por via de regulamentação subsequente a emitir pelas entidades de supervisão e pelas entidades gestoras de mercados e serviços com estes relacionados, melhor corporizando o desiderato da auto-regulação.

Relatório e Contas 2000

Do conjunto das disposições relativas aos valores mobiliários, algumas há que merecem especial destaque. Em primeiro lugar, as referentes à forma de representação dos valores mobiliários: neste campo, e inflectindo de algum modo a filosofia em que assentou o anterior diploma, o actual CVM veio estabelecer o princípio da livre convertibilidade entre valores escriturais e titulados, deixando, embora com os limites decorrentes de necessidades próprias do mercado, a escolha aos interessados. Por outro lado, procedeu-se, à eliminação dos títulos ao portador registados, assumindo que os motivos que levaram à sua criação, nomeadamente de ordem fiscal, poderão ser assegurados por outra via. Finalmente, foi eliminada a referência à Central de Valores Mobiliários enquanto sistema único de centralização desses valores, abrindo-se a possibilidade de convivência de vários sistemas com essa vocação.

Num outro contexto, agora o do reforço da transparência e da defesa dos interesses dos investidores, o novo Código procedeu à unificação do conceito e da disciplina das sociedades abertas ao investimento do público e assumiu a distinção entre investidores institucionais e investidores não institucionais. No caso das “sociedades abertas”, ficaram previstos mecanismos de reforço da transparência da sua direcção e controlo por via, designadamente, da divulgação das participações qualificadas e dos acordos parassociais. No âmbito do segundo aspecto mencionado, e não esgotando as diferenças de regime em que releva a distinção entre investidores institucionais e não institucionais, reservaram-se para estes últimos determinados institutos jurídicos como, por exemplo, a acção popular, visando facilitar uma intervenção organizada em defesa dos interesses destes investidores, em especial, no domínio da responsabilidade civil.

Ainda de algum modo relacionado com os objectivos supra mencionados, construiu-se a disciplina das ofertas públicas de aquisição obrigatória sobre a ideia geral de que os benefícios da aquisição de domínio sobre uma sociedade aberta devem ser partilhados pelos accionistas minoritários. Nessa medida, as fasquias constitutivas do dever de lançamento foram fixadas em um terço e em metade dos direitos de voto correspondentes ao capital social. De forma complementar, passaram a ser considerados apenas os direitos de voto efectivos no cômputo da posição de domínio do potencial oferente.

O critério do “domínio efectivo” conduziu a que ficassem previstas: a possibilidade de eliminação do limite mais baixo de obrigatoriedade, reconhecida nas sociedades abertas sem valores admitidos à negociação em mercado regulamentado; a figura da suspensão do dever de lançamento de oferta, quando o domínio seja conjuntural; e a eliminação das ofertas obrigatórias parciais e das ofertas prévias, na medida em que umas e outras não garantam eficazmente a defesa dos interesses dos accionistas minoritários.

No domínio dos mercados, a sua arrumação passou a assentar na distinção entre mercados regulamentados e não regulamentados, sendo exemplo dos primeiros, os mercados de bolsa, reconhecendo-se, aqui, às respectivas entidades gestoras amplos poderes de conformação normativa destes mercados. Os mercados de bolsa passaram a conhecer um único mercado de existência obrigatória – o Mercado de Cotações Oficiais (MCO) – abrindo-se a possibilidade de criação de outros mercados regulamentados, cumpridas que sejam as exigências associadas a essa qualificação.

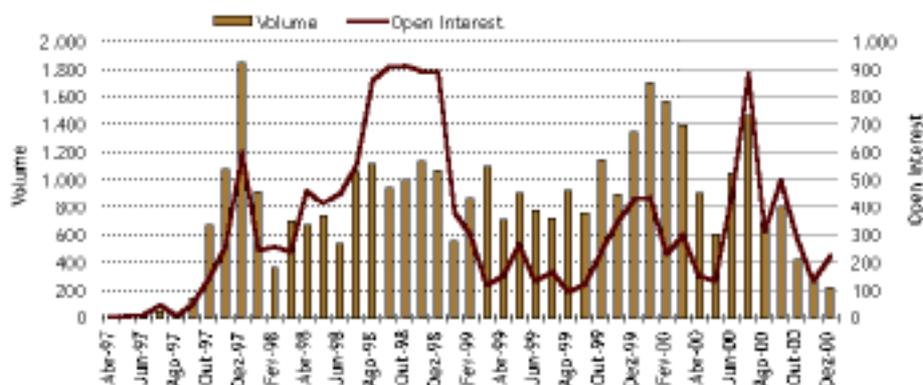
Relatório e Contas 2000

Com esta arrumação, o até então designado “mercado de balcão” foi reconduzido à sua condição de actividade de intermediação. Por outra parte, também o regime das taxas sobre operações realizadas fora de bolsa foi alterado, passando a incidir sobre as operações que tenham por objecto valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e sejam realizadas fora desse mercado.

De salientar ainda que, em 1 de Janeiro de 2000, atingiu-se o limite da moratória estabelecida na Directiva dos Serviços de Investimento de que eram beneficiários Portugal, Espanha e Grécia; dessa forma, e a partir da referida data, as instituições de crédito nacionais ficaram legalmente habilitadas a realizar directamente operações de bolsa. No plano nacional este novo regime importou alterações, especificamente, no que respeita à realização de operações de bolsa a contado, até então obrigatoriamente intermediadas por sociedades corretoras ou sociedades financeiras de corretagem.

Refira-se, finalmente, que, no respeitante às actividades de intermediação, se regulou, pela primeira vez, a actividade de consultoria autónoma para investimento, numa base de prestação individual, ficando assim subtraída ao exercício exclusivo pelos intermediários financeiros, ainda que dependente de autorização pela CMVM.

Fig. 9 Repos - Volume de Transacções e Posições Abertas
(milhões de euros)



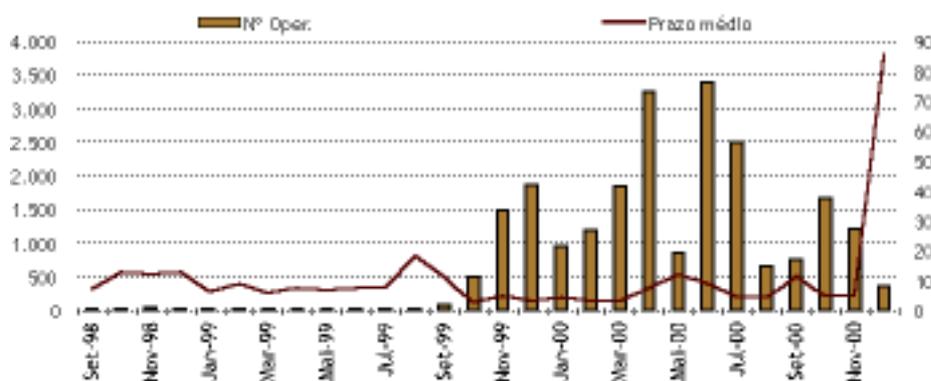
Fora da sistemática do novo Código, mas contemplada em diploma autónomo, ficou a matéria da (re)organização e gestão das bolsas nacionais e das demais entidades que prestam serviços relacionados com esses mercados, que foram igualmente objecto de profunda alteração, consagrada no Decreto-lei n.º 394/99, de 13 de Outubro.

Tal diploma assumiu a opção de organização daquelas entidades como sociedades anónimas, em clara oposição ao regime anteriormente em vigor, o qual determinava que as referidas entidades devessem revestir a natureza jurídica de associações civis sem fins lucrativos. Com o enquadramento dado pelo referido diploma, passou a caber, igualmente, aos agora “accionistas” a definição do(s) modelo(s) concreto(s) de organização e gestão do(s) mercado(s) de bolsa.

Estas soluções, que ficaram plasmadas nas transformações subsequentes que conduziram à constituição da BVLP, resultante da transformação/fusão das anteriormente existentes ABVL e ABDP e à transformação da Interbolsa numa sociedade anónima cujo capital social é presentemente detido a 100% pela BVLP, bem como às respectivas evoluções ao longo do ano findo, seguiram o exemplo de grande parte dos ordenamentos estrangeiros e pretenderam conferir ao mercado nacional um acréscimo de competitividade e do potencial de integração no actual contexto dos mercados financeiros internacionais e, muito particularmente, da União Europeia.

Note-se, ainda, que foram igualmente consagrados em diploma autónomo o estatuto de outras entidades com papel determinante no mercado, nomeadamente, a CMVM e o Conselho Nacional do Mercado de Valores Mobiliários.

Fig. 10 Empréstimo de Valores (com SEA)



Registe-se, finalmente, a criação no ano findo, pelo Decreto-lei n.º 228/2000, de 23 de Setembro, de um novo órgão de coordenação da supervisão (o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros). Este órgão envolve as três entidades nacionais com funções de supervisão, designadamente, o Banco de Portugal, a CMVM e o Instituto de Seguros de Portugal, e tem por objectivo possibilitar uma acção mais adequada, concertada e coerente no âmbito das tarefas de supervisão do conjunto do mercado financeiro nacional.

A Reforma Fiscal

Com o objectivo de “abrir um capítulo novo em matéria de justiça tributária”, foram aprovadas, na parte final de 2000, para entrar em vigor no próximo ano, um primeiro conjunto de alterações ao nível tributário, no que constituiu a parcela inicial de uma reforma mais ampla, vulgarmente designada por “reforma fiscal”.

Esta assenta, em termos definitivos, em quatro pilares fundamentais: a reforma da tributação do rendimento juntamente com novos mecanismos de combate à fraude e à evasão fiscais; a reforma da justiça tributária dos sistemas de infracções tributárias e de garantias dos contribuintes; a reforma da tributação do património imobiliário; a “reforma fiscal ecológica”. Por agora, as mudanças situam-se apenas nos dois primeiros campos, já que os restantes serão apenas objecto de apresentação de propostas governamentais durante o próximo ano.

Relatório e Contas 2000

No quadro daquilo que é relevante para os objectivos deste texto, isto é, das potenciais incidências das medidas aprovadas no domínio dos mercados de capitais (e, em particular, dos mercados bolsistas), cumpre salientar:

- a) ao nível do imposto sobre o rendimento de pessoas singulares (IRS), o fim da exclusão de tributação das mais-valias em transacções com obrigações e acções detidas há mais de 12 meses, bem como o fim da tributação autónoma à taxa de 10% para as transacções com acções detidas há menos de 12 meses, passando as mais-valias a serem obrigatoriamente englobadas, com tributação às taxas genéricas de 12% a 40% do saldo positivo em percentagens que variam entre os 30% e os 75%, consoante o número de meses de detenção dos títulos; por outro lado, e acentuando a penalização da assunção de maiores riscos, passa a ser obrigatório o englobamento dos dividendos para fins de determinação da taxa de imposto a aplicar, acabando o sistema de taxa liberatória já em 2002;
- b) ao nível do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas, o destaque positivo vai para a redução da taxa de imposto para 32% (ao qual acresce o valor da derrama), sendo que, em função da avaliação dos resultados que venham a ser alcançados, a redução tenderá a prosseguir até se fixar em 25% por volta de 2005; a um outro nível, agora com consequências potencialmente negativas sobre o investimento e o crescimento, passam a ser tributadas as mais-valias decorrentes da alienação do immobilizado corpóreo, ainda que reinvestidas, o mesmo sucedendo para as participações detidas pelas Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS), acrescendo que o lucro tributável dos grupos económicos passa a ser calculado através de uma forma diversa do recurso ao lucro consolidado e potencialmente mais penalizadora;
- c) ao nível dos benefícios fiscais, registe-se, desde logo, o aumento da taxa de tributação autónoma (de 10% para 20%) sobre as mais-valias registadas pelos fundos de investimento, sem qualquer exclusão (ao invés do que antes sucedia); por outro lado, é agravada a tributação dos rendimentos obtidos com operações de seguro do ramo “vida”, fundos de pensões ou outros regimes complementares de segurança social, através da redução do montante a excluir à tributação;
- d) ao nível do combate à evasão e fraude fiscais, a definição de novas regras sobre o ónus da prova (com inversão do mesmo, a favor da administração fiscal), a possibilidade de recurso a métodos indirectos (nomeadamente à presunção de rendimentos) e a maior facilidade em acesso a informação protegida pelo sigilo bancário, sem necessidade de prévia autorização judicial.

3. Estratégia e Missão

A INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, SA, tem como missão:

- trabalhar, de forma continuada, no incremento da eficiência do mercado de capitais, nomeadamente no processo de registo, depósito e guarda dos valores mobiliários e no sistema de liquidação e compensação das transacções sobre esses mesmos valores, protegendo os direitos dos investidores e reduzindo os riscos envolvidos;
- proporcionar a todos os operadores - Sociedades Corretoras, Financeiras de Corretagem e demais Intermediários Financeiros - as melhores condições técnicas e operacionais que possibilitem o desenvolvimento do mercado em condições competitivas.
- assegurar a satisfação dos interesses dos principais intervenientes no mercado de capitais, das Entidades Emitentes e dos Investidores.

Sendo uma instituição de fundação recente sob a forma de sociedade anónima a INTERBOLSA é herdeira de um passado honroso em matéria da gestão de sistemas de liquidação e de centralização de valores mobiliários, razão pela qual, a sua política estratégica resulta da combinação de objectivos há longo tempo prosseguidos pelas bolsas e pela central de valores nacionais com a assimilação de novos factores originados pelas alterações estruturais entretanto ocorridas no âmbito da indústria financeira nacional e internacional.

A actual estrutura organizativa do mercado, em tudo similar à adoptada pela generalidade dos países europeus, no que se refere à integração vertical da Central de Valores na própria Bolsa subjacente, funciona como garantia de que as actividades de negociação, a Câmara de Compensação e os sistemas de liquidação e compensação funcionam de forma articulada, sob uma mesma orientação estratégica.

Ser Económica e Socialmente Útil

Assim sendo, o seu primeiro e principal objectivo estratégico consiste em proporcionar aos agentes económicos nacionais uma completa panóplia de produtos e serviços na esfera do mercado de capitais, que sejam económica e socialmente úteis.

Ao nível da concretização deste objectivo, e no que respeita à Interbolsa no ano 2000 merecem particular destaque o desenvolvimento do sistema SL Plus e a entrada em vigor em 2 de Outubro das alterações impostas pelo novo Código dos Valores Mobiliários.

O novo sistema SL Plus (cuja descrição é efectuada mais em detalhe no ponto 4.2 infra) foi desenvolvido no intuito de proporcionar ao mercado de dívida pública meios e infra-estruturas - modernos e eficientes - para liquidar operações de natureza OTC, em concreto, reportes e compras e vendas (cash trades), incorporando serviços de contraparte central na liquidação financeira das operações. Trata-se de uma medida que, à semelhança de outras, visa a modernização dos sistemas de liquidação nacionais, relativamente à qual são esperados progressos no início de 2001.

No que concerne as alterações impostas pelo Código dos Valores Mobiliários ao funcionamento do sistema de liquidação e do sistema centralizado de valores mobiliários, estas começaram a vigorar a partir de 2 de Outubro de 2000.

Uma das principais alterações traduziu-se na distinção dos membros do mercado de bolsa a contado em duas grandes categorias: negociadores e liquidadores, estando acometidas aos primeiros apenas funções de negociação e aos segundos funções de liquidação, acumuladas ou não com funções de negociação. Para serem admitidos como membros negociadores dos mercados de bolsa geridos pela BVLP os membros negociadores tiveram de apresentar junto desta contrato celebrado com um ou mais membros liquidadores (cfr. artigo 217.º do CVM). Esta alteração provocou modificações ao nível do sistema de liquidação, consubstanciadas na necessidade de reconhecimento por parte deste das funções que cada filiado no sistema de liquidação exerce na BVLP, para efeitos de liquidação física e financeira de operações de bolsa, bem como a necessidade de todos os participantes no sistema de liquidação, autorizados a realizar operações por conta própria, que quisessem continuar a liquidar operações de bolsa terem de adquirir a qualidade de membro liquidador do mercado a contado gerido pela BVLP. Aplicou-se assim, para o mercado a contado, uma filosofia de classificação de membros similar à que já vigorava para o mercado de futuros e opções.

Outras alterações de relevo prendem-se com a especificação de operações, tendo-se tornado possível a sua recusa, e com a recompra, passando a ordem de recompra a poder ser livremente cancelada por vontade do beneficiário no próprio dia da emissão, e revertendo automaticamente se, decorridas que sejam três sessões normais de bolsa consecutivas, não tiver sido integralmente executada, excepto se o beneficiário expressamente solicitar o contrário.

Relativamente a estas alterações, merece uma palavra especial de reconhecimento e agradecimento o papel desempenhado pelos intermediários financeiros que se adaptaram, num muito curto período de tempo, ao novo regime.

Ainda como muito relevante pode referir-se a excelente performance no ano 2000 do serviço SEA – Sistema de Empréstimo Automático, integrado no funcionamento do sistema de compensação e liquidação de operações de bolsa a contado, o qual veio colmatar algumas ineficiências geradas pelo incumprimento das datas de liquidação por vendedores, permitindo que o comprador possa receber os títulos na respectiva data de liquidação, não tendo de esperar pela conclusão do processo de recompra.

Contribuir para a Centralização do Mercado de Capitais Português

A globalização da economia e a liberdade de circulação de mercadorias, serviços (incluindo os de natureza financeira) e capitais, atingiram na actualidade uma situação ímpar e sem paralelo em qualquer outra época histórica, agravada no contexto Europeu, pela introdução de uma Moeda única.

Num contexto desta natureza, é imperativo tornar a economia, os mercados e os intermediários financeiros portugueses suficientemente integrados e próximos dos espaços de intermediação mais atractivos de modo a que destes possam ser parte integrante. Assim, importa promover a centralização do mercado de valores mobiliários português, e fazer com que este sobressaia como destino preferencial de capitais financeiros, em ordem a assegurar a eficiência do financiamento da economia nacional e o crescimento permanente da participação nacional no espaço universal de intermediação e de prestação de serviços financeiros.

Trata-se de uma tarefa que exige o empenhamento de todas as autoridades e agentes económicos nacionais, relativamente à qual a INTERBOLSA saberá assumir um importante quinhão de responsabilidades. Assim, não ignorando que há tarefas cujo desempenho compete ao Governo, às autoridades de supervisão financeira, às empresas e a outras entidades carentes de financiamento, aos investidores institucionais e aos intermediários financeiros, a INTERBOLSA tem como prioridade absoluta estar à altura de contribuir, naquilo que esteja ao seu alcance, para que o desafio seja vencido, no contexto do cumprimento de um objectivo estratégico da própria BVLP.

Dando sequência a um trabalho conjugado de diversas entidades, nomeadamente com as autoridades competentes, foi registada a primeira emissão de acções estrangeiras, na circunstância as acções do BSCH – Banco Santander Central Hispano, também admitidas em diversas praças europeias, tendo-se realizado concomitantemente a primeira ligação, ainda que indirecta, da Interbolsa com uma central estrangeira.

Na linha de uma abertura progressiva do mercado e visando alargar a sua rede de distribuição, foram criadas as bases para o acesso de membros remotos (remote membership), tendo o Paribas (França) sido a primeira entidade a beneficiar deste estatuto em 1999, ao qual se juntou a Société Générale (França) durante o ano 2000.

Consciente da reorganização em curso nos mercados de capitais europeus, e inserida numa extensiva análise de alternativas, foi dado início, em 3 de Outubro de 2000, ao processo de negociação formal com a Euronext visando consolidar a política de alianças da BVLP (e da Interbolsa) no espaço europeu. Depois de considerar um vasto conjunto de opções, incluindo a não associação com qualquer outro mercado, os Conselhos de Administração da BVLP e da Interbolsa decidiram por unanimidade que a participação na consolidação do sector é o desenvolvimento mais adequado para as instituições.

Além disso entenderam que a aliança internacional resultante da fusão anunciada em 20 de Março de 2000 das Bolsas de Amesterdão, Bruxelas e Paris, é aquela que melhor permite proporcionar condições de optimização e eficiência aos agentes económicos nacionais.

Participar no Processo de Construção de um Mercado de Capitais Internacional Alargado

A BVLP e a INTERBOLSA desenvolveram, no decurso do ano de 2000, um intenso programa de aproximação a diversas praças e centrais mundiais com destaque para as europeias, com vista a colocar o mercado português nas mesas das negociações de processos de consolidação, dando-lhe visibilidade e credibilizando-o junto dos seus congéneres internacionais.

Da participação na União Europeia, da globalização e da liberalização dos fluxos de capitais, emergem os desafios a que atrás nos referimos, mas também brotam oportunidades de participação na construção e na condução de um futuro colectivo à escala pan-europeia. Assim, é sabido que já hoje se encontram activamente em construção várias alianças internacionais entre múltiplas bolsas de valores e de derivados e entre vários sistemas de centralização e liquidação de valores. A BVLP e a INTERBOLSA querem fazer parte deste processo, não só em ordem a proporcionar aos agentes económicos nacionais os benefícios decorrentes do incremento de liquidez, aumento da transparência e simplificação das transacções em ordem a atrair novos fluxos de capitais e a garantir uma maior integridade e segurança sistémica dos mercados e sistemas que gere, mas também, em ordem a garantir uma adequada representatividade dos interesses dos agentes económicos nacionais nas instâncias decisórias que hajam de conduzir o processo de criação de um mercado de capitais europeu alargado.

Este foi um objectivo estratégico relevado na escolha da Euronext. Na realidade, foi tida em consideração na decisão de iniciar negociações formais para aderir a esta aliança internacional a convicção de que o modelo de consolidação horizontal da Euronext, com uma plataforma única de negociação, de liquidação e de compensação para um conjunto alargado de mercados, providenciará uma estrutura de negociação otimizada para os seus membros e empresas cotadas, além de que permitirá à BVLP ter uma preponderância efectiva na consolidação e desenvolvimento do maior espaço de transacção de valores mobiliários da Europa continental.

4. Caracterização da Interbolsa

A INTERBOLSA - Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores, foi criada ao abrigo do Código do Mercado de Valores Mobiliários que passou a regulamentar o mercado de capitais português em 1991. O projecto teve início em Fevereiro de 1989, sob a direcção de uma Comissão Instaladora, tendo, em Setembro de 1991, iniciado a sua actividade com a integração dos primeiros três valores mobiliários na Central de Valores Mobiliários, no Sistema de Liquidação e Compensação e no Sistema de Negociação em Contínuo.

No entanto, foi em 2 de Abril de 1993, que a Interbolsa foi formalmente constituída, como associação civil sem fins lucrativos, tendo como associados obrigatórios a Associação da Bolsa de Valores de Lisboa e a Associação da Bolsa de Derivados do Porto, com uma participação de 50% cada uma.

No ano 2000, verificou-se o processo de transformação de associação civil sem fins lucrativos em sociedade anónima nos termos já previamente definidos.

As actividades correntes da Interbolsa são asseguradas com uma preocupação de rigor e profissionalismo, inerentes a serviços e produtos de superior qualidade, sendo de destacar as seguintes actividades:

- o funcionamento, a nível nacional, da Central de Valores Mobiliários;
- a operação, a nível nacional, do Sistema de Liquidação e Compensação;
- a actuação como Agência Nacional de Codificação.

4.1. Central de Valores Mobiliários

À Central de Valores Mobiliários estão atribuídas diversas funções, das quais se destacam:

- organizar e gerir um sistema que interligue a Central de Valores Mobiliários aos Intermediários Financeiros, às Entidades Emitentes, e a outras entidades que com ela participam no desempenho das suas obrigações, designadamente a CMVM, a BVLP - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados e o Banco de Portugal;
- efectuar a inscrição de emissões de valores mobiliários representados sob a forma escritural, respectivos registos nas contas dos Intermediários Financeiros e inerentes controlos sobre cada emissão;
- efectuar a inscrição de emissões de valores mobiliários representados sob a forma titulada, sua guarda e demais procedimentos que essa representação acarreta;
- assegurar a movimentação dos valores mobiliários entre contas e dentro da mesma conta, designadamente para registo de bloqueios;
- assegurar a movimentação de valores mobiliários tendentes à constituição de garantias a favor do Banco de Portugal ou do Fundo de Garantia de Depósitos, e à liquidação física de operações realizadas pelo BP com os Intermediários Financeiros, designadamente operações de reporte;

- efectuar os necessários controlos sobre os valores registados nas contas dos Intermediários Financeiros, devidos pela natureza dos valores ou dos detentores;
- concretizar todos os procedimentos necessários à execução dos exercícios de direitos de natureza patrimonial, designadamente alterações no capital social das sociedades, pagamento de rendimentos e amortização;
- assegurar a liquidação das operações realizadas em bolsa, no Mercado de REPOS e Empréstimos, Futuros e Opções e no Mercado Especial de Operações por Grosso. Os procedimentos inerentes estão descritos na parte referente ao Sistema de Liquidação e Compensação.
- assegurar a movimentação de valores mobiliários inerentes às operações de futuros e opções, designadamente no que respeita a garantias constituídas em valores mobiliários e a movimentos inerentes a liquidação física de operações de futuros e opções ou à realização de operações com intervenção da entidade gestora do mercado de futuros e opções.

4.2. Sistema de Liquidação e Compensação

I) Apresentação sumária do Sistema de Liquidação e Compensação

As operações de mercado a contado, derivados, repos e MEOG são liquidadas no mesmo ciclo, de forma a permitir que valores adquiridos num mercado possam liquidar vendas em qualquer outro mercado. A informação sobre as operações a contado é transmitida pela BVLP à Interbolsa em tempo real, imediatamente após a sua execução e as do mercado de derivados e MEOG são transmitidas em bloco respectivamente no final do 3º dia anterior ao vencimento do contrato e no final de cada sessão; a informação relativa a operações de repos é transmitida imediatamente antes do início do processamento da liquidação.

Entre T e T+2 (T dia de realização da operação) os Intermediários Financeiros introduzem no sistema a informação relativa à conta responsável pela liquidação.

O processo de liquidação diário inicia-se às 10h30m de T+3 com a compensação (netting) das transacções de mercado a contado envolvendo o mesmo valor mobiliário e a mesma conta de liquidação. Após este processo, são formadas instruções de liquidação (guias) a partir das quantidades remanescentes. Como resultado, uma transacção pode gerar várias instruções de liquidação. Para o mercado de derivados são utilizados processos semelhantes. As informações relativas ao MEOG e repos são directamente convertidas em instruções de liquidação (guias) sem qualquer compensação prévia (netting). Seguidamente, utilizando os valores disponíveis em cada conta vendedora, o sistema começa a debitar e creditar cada conta de liquidação de acordo com o conjunto de instruções previamente criado, observando a seguinte prioridade: mercado a contado, derivados, repos, MEOG. É possível haver liquidação parcial no mercado a contado e nos derivados, enquanto nos repos e MEOG a liquidação é feita por grosso. Os valores adquiridos num mercado podem ser utilizados para liquidar vendas de qualquer outro mercado.

Após efectuar o ciclo de liquidação as vezes necessárias para assegurar que não é possível satisfazer mais instruções de liquidação com os valores disponíveis, o Sistema de Empréstimo Automático (SEA) é activado para as instruções do mercado a contado ainda por liquidar, voltando a correr-se o ciclo de liquidação por forma a liquidar o maior número possível de instruções.

Liquidação Financeira integrada no processamento diurno (não abrange SL Plus)

No final do processo, os valores adquiridos são bloqueados nas contas dos compradores e é enviado um ficheiro ao Banco de Portugal com um débito ou um crédito por Intermediário Financeiro, resultado do netting multilateral efectuado. O saldo assim calculado, e que engloba não só o valor das operações acima descritas, mas também pagamentos de dividendos, juros, reembolsos, impostos e comissões, é denominado em Euros pelo que, processos prévios de conversão, podem ter ocorrido. Este ficheiro é integrado no SPGT (Sistema de Pagamento de Grandes Transacções) do BP - sistema com processamento RTGS que faz parte do sistema TARGET. As transferências de fundos são então processadas, tornando-se finais e irrevogáveis, sendo simultaneamente gerada uma resposta da respectiva efectivação que é enviada à Interbolsa, após o que são liberados os valores comprados e bloqueados nas contas compradoras e, simultaneamente, emitida uma ordem de recompra por cada instrução de mercado a contado por liquidar.

A ordem de recompra é enviada para o negociador comprador e o valor da venda creditado numa conta especial da Interbolsa para, na liquidação da operação de recompra, ser utilizado para pagar essa mesma operação. Qualquer diferença de preço é imputada ao vendedor faltoso (se a recompra tiver sido executada a um preço superior ao da compra original) ou creditada no fundo de garantia (se a recompra tiver sido executada a um preço inferior ao da compra original).

ii) Sistema de Liquidação – SL Plus

Enquadrado no nascimento de um novo mercado regulamentado para a negociação de dívida pública – o MEDIP –, o qual é suportado numa plataforma de negociação MTS, a Interbolsa e a BVLP desenvolveram uma profunda reforma do sistema de registo, compensação e liquidação das operações sobre dívida pública, visando dois objectivos:

- acolher, em ambiente doméstico, a liquidação do MEDIP; e
- paralelamente, modernizar o sistema de liquidação nacional, tornando-o mais competitivo.

Cabe uma referência ao novo enquadramento do mercado secundário de dívida pública portuguesa, o qual assenta nos seguintes segmentos base:

- A bolsa – baseando-se no sistema LIST, liquidando na Interbolsa em D+3;

- O MEDIP – baseado na plataforma MTS, que na fase de arranque vem liquidando através da Euroclear/Clearstream e em que a negociação decorre apenas por conta própria dos membros do MEDIP;
- As operações OTC – em que a negociação decorre de forma bilateral e a liquidação se pode processar:
 - Numa central internacional (Clearstream ou Euroclear)
 - Através da Interbolsa, mediante o registo na BVLP, liquidando através do SL Plus; ou mediante as transferências FOP (Free of Payment) disponíveis no sistema de liquidação da Interbolsa (processamentos nocturno e diurno e transferências imediatas).

Desde a primeira hora este projecto foi, assumidamente, faseado no tempo, sendo que se estabeleceu, como meta, ser concluído até ao dia 1 de Junho de 2000 um primeiro patamar de desenvolvimento contemplando o registo e liquidação das operações OTC no seio da Interbolsa, o que foi plenamente atingido.

O início dos serviços foi, todavia, adiado para o dia 18 de Setembro por imperativos legais, pois considerou-se que só após a isenção de taxa de operações fora de mercados regulamentados para as operações sobre obrigações, o que viria a ocorrer no dia 5 de Setembro, estariam reunidas as condições para o arranque dos serviços mencionados.

Pretendeu-se, assim, criar um sistema em linha com o que de mais desenvolvido se vai fazendo em termos internacionais, incorporando já alguns serviços de contraparte central, nomeadamente na liquidação financeira, cumprindo com as orientações que foram definidas pelos principais intervenientes no mercado de dívida pública portuguesa.

Enquadrados que estão a oportunidade e a importância do desenvolvimento do sistema SL Plus o qual, numa primeira fase, se destina apenas a liquidar as operações sobre obrigações de dívida pública, faz-se em seguida uma breve descrição das suas principais características.

Processamento da Liquidação

Cinco ciclos de liquidação diários, DVP (Delivery Versus Payment), com compensação de posições (sem netting na componente física e com netting na componente financeira) – idênticos ao actual modelo empregue nas operações de reporte (liquidadas pelo sistema de liquidação, no processamento geral diurno).

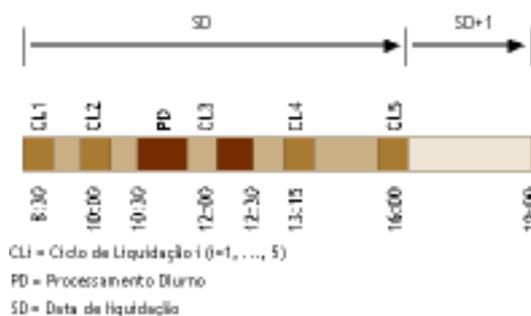
A liquidação financeira processa-se no Banco de Portugal, sendo irrevogável, final e simultânea com a liquidação física.

Horário de início dos cinco ciclos diários: 8h30; 10h00; 12h00; 13h15; 16h00.

Sequência do Processamento

Em cada ciclo de liquidação é dada prioridade às operações dos mercados regulamentados (por hipótese MTS), seguindo-se as operações de reporte e os cash trades, tendo-se ainda em conta que dentro de cada um destes segmentos, as operações são ordenadas temporalmente (as operações não liquidadas anteriormente tenderão a liquidar primeiro).

Fig. 11 Ciclos de Liquidação dos Sistema SL Plus



Reciclagem das Operações não Liquidadas

Neste aspecto reside uma das principais diferenças do novo sistema face ao sistema de liquidação utilizado até à data, nomeadamente nas operações de bolsa, porquanto se permite que as operações não liquidadas por insuficiência de valores sejam alvo de novas tentativas de liquidação, podendo ficar, no sistema, pendentes de liquidação (após a primeira tentativa) até um máximo de 15 dias úteis.

Contraparte Central na Componente Financeira

Para limitar as falhas de dinheiro, a Câmara de Compensação da BVLP assume o papel de contraparte central na liquidação financeira das operações, dispondo para tal de dois mecanismos: uma facilidade de crédito intra-diário de dinheiro e uma facilidade de repos overnight, ambos envolvendo um processo de colateralização.

Para além do desenvolvimento do sistema de liquidação, os trabalhos realizados incidiram ainda no aperfeiçoamento da ligação às centrais internacionais (ICSDs), tendo-se alcançado, fruto de um trabalho conjunto com os bancos custodiantes das centrais internacionais, designadamente no que respeita à criação de uma plataforma de pre-matching e ao estabelecimento de standards de relacionamento entre os agentes, o objectivo primordial: ser possível efectuar transferências FOP e DVP com data de valor do mesmo dia entre a Interbolsa e as Centrais Internacionais – Euroclear e Clearstream.

4.3. Agência Nacional de Codificação

Em Outubro de 1993, a Interbolsa foi admitida como membro da ANNA - Association of National Numbering Agencies S.C.R.L., que é a entidade responsável, a nível mundial, pela promoção, implementação e manutenção das Normas ISO 6166 e 10962.

Em 2 de Abril de 1996, a Interbolsa iniciou a fase provisória da sua actividade enquanto Agência Nacional de Codificação, durante a qual foram atribuídos códigos ISIN - International Securities Identification Number, código de identificação internacional de valores mobiliários, prioritariamente, a todas as emissões integradas na Central de Valores Mobiliários, a todos os valores negociados em qualquer mercado de bolsa ou mercado secundário especial, bem como a todos os valores mobiliários emitidos durante a primeira fase da actividade.

Com o fim da fase provisória, que teve lugar em Agosto de 1996, a Interbolsa iniciou, em pleno, o exercício das suas funções como Agência Nacional de Codificação, estando preparada para dar cumprimento aos seguintes objectivos:

- atribuição de códigos ISIN a todos os valores mobiliários emitidos e transaccionados em Portugal;
- divulgação a nível nacional bem como a todos os membros da ANNA, dos códigos ISIN atribuídos;
- servir como interlocutor entre as outras Agências Nacionais de Codificação e as entidades nacionais interessadas.

Atendendo às solicitações do mercado a Agência Nacional de Codificação alargou o âmbito da sua actividade a outros instrumentos financeiros, assim:

- em Junho de 1997, iniciou a atribuição de códigos CFI-Classification of Financial Instruments, código que identifica o tipo e a forma do valor mobiliário, de acordo com a norma ISO 10962;
- desde Novembro de 1998, e após acordo com o Banco de Portugal, atribuição de códigos ISIN às emissões de Bilhetes do Tesouro (emitidos pelo Instituto de Gestão do Crédito Público) e de Títulos de Depósitos (emitidos pelo Banco de Portugal).
- desde Outubro de 1999, e após acordo com o Banco de Portugal, atribuição de códigos ISIN às emissões de Papel Comercial emitidas em Portugal.
- no terceiro trimestre de 2000, iniciou a codificação dos índices do mercado, taxas de juro, certificados de aforro e ainda a moeda nacional – o escudo.

O alargamento do âmbito da codificação ISIN que ressalta desta breve resenha histórica é um resultado claro da internacionalização dos mercados e da inerente transferência de valores entre países membros da União Económica e Monetária, que induz a uma necessidade crescente de reconhecimento inequívoco dos valores mobiliários e instrumentos financeiros.

A Norma ISO 6166, na sua sexta edição, veio propor o alargamento do seu âmbito de actuação a outros instrumentos financeiros, que não valores mobiliários.

A consulta aos códigos ISIN atribuídos pode ser efectuada pelos Intermediários Financeiros, através da aplicação “STD - Serviço de Transferência de Dados” bem como pela aplicação ‘Interbolsa - Hoje’.

5. Evolução dos Negócios

No que concerne às actividades correntes desenvolvidas pela Interbolsa nas suas principais áreas de actividade, expõem-se de seguida os factos mais significativos.

(I) Central de Valores Mobiliários

Com vista a melhorar os serviços da CVM – Central de Valores Mobiliários, foram introduzidas diversas modificações ao seu funcionamento, bem como à aplicação do seu preçário.

O número de intermediários financeiros filiados na Central manteve-se praticamente inalterado no ano 2000. Ao nível dos intermediários financeiros, filiaram-se duas novas sociedades corretoras, uma outra sociedade corretora passou a financeira de corretagem e uma sociedade financeira de corretagem passou a sociedade corretora. Deixaram de ser filiados 4 bancos e filiaram-se outros 2 bancos, entre os quais, um que tinha a filiação suspensa.

Em termos globais o número de emissões inscritas da Central registou um aumento de 17% comparativamente com o ano anterior, totalizando no último dia do ano 1 476 emissões. A percentagem de emissões escriturais também subiu ligeiramente face a 1999, estando ainda registadas 8% de emissões tituladas, sendo que, em termos de quantidade, 99,9% dos valores mobiliários revestiram a forma escritural. Estes valores confirmam a tendência que se vem verificando de desmaterialização das emissões de valores mobiliários.

No contexto de introdução da Moeda Única, prosseguiu o processo de redenominação, com a conversão do valor nominal dos valores mobiliários para Euros. No decurso de 2000, foram 53 as emissões abrangidas por este tipo de operações.

Apresentam-se, de seguida, as emissões inscritas na Central a 29 de Dezembro de 2000.

Relativamente ao número de eventos processados pela Central, diminuiu ligeiramente face a 1999. No entanto, as rubricas de Aumentos de capital por incorporação de reservas, Operações de fusão, cisão ou redução e Amortizações de emissões de dívida privada registaram pequenos acréscimos.

Fig. 12 Intermediários Financeiros filiados na Central de Valores Mobiliários

	2000	1999
Intermediários Financeiros:	63	63
Sociedades Corretoras	16	14
Sociedades Financeiras de Corretagem	11	11
Bancos	36	38
Outros utilizadores (BP, IGCP, SII)	3	2

Relatório e Contas 2000

Fig. 13 Emissões Inscritas na Central

Valores Mobiliários	Nº de Emissões	29-Dez-00				% Qtt. Integr.
		Emitidos		Integrados		
		Quantidade	Valor Nominal	Quantidade	Valor Nominal	
ACÇÕES - EUR	191	15,540,308,868	22,431,046,672	15,528,629,997	22,377,096,010	99.9%
Escriturais	180	15,491,308,542	22,226,053,042	15,484,913,492	22,198,517,807	100.0%
Tituladas	11	49,000,326	204,993,630	43,716,505	178,578,203	89.2%
ACÇÕES - PTE	381	1,532,824,925	1,535,200,575	1,491,156,713	1,493,028,025	97.3%
Escriturais	303	1,282,755,181	1,283,603,581	1,279,555,493	1,280,402,905	99.8%
Tituladas	78	250,069,744	251,596,994	211,601,220	212,625,120	84.6%
OBRIGAÇÕES - EUR	367	4,332,836,473,631	50,227,501,294	4,332,836,473,631	50,227,501,294	100.0%
Escriturais	367	4,332,836,473,631	50,227,501,294	4,332,836,473,631	50,227,501,294	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
OBRIGAÇÕES - PTE	403	1,083,314,276	2,306,703,521	1,082,033,676	2,305,317,976	99.9%
Escriturais	379	1,038,147,862	2,260,364,356	1,038,147,862	2,260,364,356	100.0%
Tituladas	24	45,166,414	46,339,165	43,885,814	44,953,620	97.2%
OBRIGAÇÕES - Out. Moedas	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%
Escriturais	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
Obrigações - Div. Públ. - EUR	18	3,981,984,549,331	39,819,845,493	3,981,984,549,331	39,819,845,493	100.0%
Escriturais	18	3,981,984,549,331	39,819,845,493	3,981,984,549,331	39,819,845,493	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
Obrigações - Div. Públ. - PTE	5	4,825,870	22,871,294	3,979,185	21,890,735	82.5%
Escriturais	1	1,964,806	19,648,060	1,964,806	19,648,060	100.0%
Tituladas	4	2,861,064	3,223,234	2,014,379	2,242,675	70.4%
Escriturais	349	350,851,924,300	10,407,655,801	350,851,924,300	10,407,655,801	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
Obrigações- Outr. Em. - PTE	398	1,078,488,406	2,283,832,227	1,078,054,491	2,283,427,241	100.0%
Escriturais	378	1,036,183,056	2,240,716,296	1,036,183,056	2,240,716,296	100.0%
Tituladas	20	42,305,350	43,115,931	41,871,435	42,710,945	99.0%
Obrigações - Outr. Em.-Outras Moeda	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%
Escriturais	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
TIT. PARTICIPAÇÃO - PTE	16	35,573,847	50,695,710	35,256,050	50,377,913	99.1%
Escriturais	6	21,430,056	36,551,919	21,412,838	36,534,701	99.9%
Tituladas	10	14,143,791	14,143,791	13,843,212	13,843,212	97.9%
UNID. PARTICIPAÇÃO - EUR	6	5,035,000	199,250,000	5,035,000	199,250,000	100.0%
Escriturais	6	5,035,000	199,250,000	5,035,000	199,250,000	100.0%
Tituladas	0	0	0	0	0	0.0%
UNID. PARTICIPAÇÃO - PTE	24	171,577,379	323,006,074	171,577,379	323,006,074	100.0%
Escriturais	23	170,827,379	315,506,074	170,827,379	315,506,074	100.0%
Tituladas	1	750	7,500,000	750	7,500,000	100.0%
WARRANTS - EUR	83	483,253,500	--	483,253,500	--	100.0%
Escriturais	83	483,253,500	--	483,253,500	--	100.0%
WARRANTS - PTE	4	21,656,542	--	21,656,542	--	100.0%
Escriturais	4	21,656,542	--	21,656,542	--	100.0%
TOTAIS - EUR	647	4,348,865,070,999	72,857,797,966	4,348,853,392,128	72,803,847,304	100.0%
Escriturais	636	4,348,816,070,673	72,652,804,336	4,348,809,675,623	72,625,269,101	100.0%
Tituladas	11	49,000,326	204,993,630	43,716,505	178,578,203	89.2%
TOTAIS - PTE	828	2,844,946,969	4,215,605,880	2,801,680,360	4,171,729,988	98.5%
Escriturais	715	2,534,817,020	3,896,025,930	2,531,600,114	3,892,808,036	99.9%
Tituladas	113	310,129,949	319,579,950	270,080,246	278,921,952	87.1%
TOTAIS - Outras Moedas	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%
Escriturais	1	50	5,000,000	50	5,000,000	100.0%

Relatório e Contas 2000

Fig. 13 (cont.)

Exercício de Direitos:	2000	1999	Var. (%)
Juros / Remunerações tp's:			
Dívida Pública:	41	46	-10.9
Nº. Operações	9,948,410	112,592,978	-91.2
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	2,232,727	48,891,871	-95.4
Valor (1000 PTE)	4,797,138,571,071	4,017,078,708,867	19.4
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	2,176,039	1,877,484	15.9
Valor (1000 EUR)			
Outras Emissões (ob./tp's):			
Nº. Operações	1,087	1,097	-0.9
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	2,488,167,195	3,638,588,529	-31.6
Valor (1000 PTE)	104,162,284	112,367,267	-7.3
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	613,524,298,997	167,783,013,819	265.7
Valor (1000 EUR)	228,493	43,073	430.5
Amortizações:			
Dívida Pública:			
Nº. Operações	3	5	-40.0
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	0	61,218,045	---
Valor (1000 PTE)	0	568,074,426	---
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	445,249,708,253	0	---
Valor (1000 EUR)	4,452,497	0	---
Outras Emissões (ob./tp's):			
Nº. Operações	176	167	5.4
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	219,112,079	262,502,018	-16.5
Valor (1000 PTE)	365,139,414	491,114,188	-25.7
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	2,551,705,438	0	---
Valor (1000 EUR)	44,936	0	---
Dividendos/Rendimentos up's:			
Nº. Operações	139	142	-2.1
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	4,619,081,143	3,368,136,060	37.1
Valor (1000 PTE)	248,578,977	281,723,281	-11.8
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	2,733,602,607	86,040,816	3077.1
Valor (1000 EUR)	643,518	106,4	504.8
Subscrições (dir. preferência):			
Nº. Operações	22	23	-4.3
Qt. val. mobiliários (nv PTE)	26,900,184	189,611,688	-85.8
Valor (1000 PTE)	28,902,977	238,383,564	-87.9
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	811,910,790	16,749,736	4,747.3
Valor (1000 EUR)	2,554,857	345,165	640.2
Incorporações Reservas:			
Nº. Operações	15	13	15.4
Valor (1000 PTE)	4,567,084	52,797,134	-91.3
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	1,179,534,600	54,121,191	2,079.4
Valor (1000 EUR)	1,403,905	270,606	418.8
Reduções/Fusões/Cisões:			
Nº. Operações	11	8	38
Valor (1000 PTE)	32,775,617	15,207,591	116
Qt. val. mobiliários (nv EUR)	2,063,789,304	17,087,297	11,978
Valor (1000 EUR)	2,121,498	85,266	2,388

Relatório e Contas 2000

(II) Sistema de Liquidação e Compensação

Em termos monetários, antes da compensação, verificou-se um aumento dos montantes objecto de liquidação para operações do mercado à vista, face a 1999, na ordem dos 50%. Todavia, esta evolução é contrariada por uma diminuição na ordem dos 30% das quantidades de valores liquidados.

No que se refere à quantidade de valores mobiliários que registou um prazo de liquidação superior ao estipulado, sendo objecto da emissão de ordens de recompra, posicionou-se num percentual baixo da quantidade liquidada. Por seu turno, o insucesso na liquidação física das operações de bolsa a contado, tendo ocorrido a respectiva reversão, cifrou-se em valores negligenciáveis.

Para o efeito, muito contribuiu o papel do Sistema de Empréstimo Automático (SEA) entretanto implementado.

A liquidação do Mercado Especial de Operações por Grosso (MEOG) caracterizou-se por um decréscimo de cerca de 75% face ao valor liquidado em 1999, muito por culpa da criação do MEDIP, apresentando um grau de insucesso próximo de 1%.

A liquidação e compensação de operações de reporte não seguiu a tendência verificada em anos anteriores, caracterizada por elevados níveis de crescimento, tendo apresentado uma evolução divergente entre o número de operações registadas e o correspondente valor. Em concreto, o valor liquidado apresentou um crescimento de 3% face ao que se registou em 1999, com um grau de insucesso a rondar os 6%.

Fig. 14 Liquidação e Compensação de Operações

Mercado a Contado	2000	1999	Var. (%)
Valores Liquidados			
Nº guias	8,643,065	5,135,480	68
Qtd s/ compensação	165,438,268,568	235,211,638,506	-30
Qtd c/ compensação	123,257,405,778	204,421,391,713	-40
Valor (10 ³ euro)	64,254,212	41,657,385	54
Sistema Empréstimo Automático			
Nº guias	16,79	3,514	378
Quantidade	3,015,928	1,237,941	144
Valor (10 ³ euros)	80,009	18,024	344
Ordens de Recompra Emitidas			
Nº ordens	15,086	11,617	30
Quantidade	126,360,644	79,132,544	60
Valor (10 ³ euros)	126,66	114,1	11
Liquidação Ordens de Recompra			
Nº guias	22,047	16,914	30
Quantidade	126,247,494	78,995,959	60
Valor (10 ³ euros)	127,451	113,591,327	-100
Reversão de Operações			
Nº guias	591	182	225
Quantidade	757,931	3,426,500	-78
Valor (10 ³ euros)	2,141	2,236,529	-100

Relatório e Contas 2000

Fig. 15 Sistema de Liquidação e Compensação - MEOG

MEOG	2000	1999	Var. (%)
Valores Liquidados			
Nº guias	8,952	38,619	-77
Valor (10 ³ euro)	39,425,779	156,535,167	-75
Valores não Liquidados			
Nº guias	116	270	-57
Valor (10 ³ euro)	634,822	1,325,875	-52

Fig. 16 Sistema de Liquidação e Compensação - Reportes e SL Plus

Reportes	2000	1999	Var. (%)
Valores Liquidados			
Nº guias	2,743	3,052	-10
Valor (10 ³ euro)	19,476,002	18,823,624	3
Valores não Liquidados			
Nº guias	119	95	25
Valor (10 ³ euro)	1,188,329	514,124	131
SL Plus	2000	1999	Var. (%)
Valores Liquidados			
Nº guias	1	-----	-----
Valor (10 ³ euro)	2,500,000	-----	-----

(III) Agência Nacional de Codificação

No último trimestre do ano 2000 o âmbito da codificação ISIN (International Securities Identification Number) e CFI (Classification of Financial Instruments) foi alargado para incluir outros instrumentos financeiros tais como índices do mercado, taxas de juros, o próprio escudo e certificados de aforro.

Fig. 17 Códigos ISIN

Códigos ISIN	Activos em 31/12/2000	Atribuídos durante 2000	Inactivados durante 2000
Acções	1,062	283	105
Obrigações	840	189	99
Unidades de Participação	261	102	46
Títulos de Participação	16	0	1
Warrants Destacados	5	0	2
Warrants Autónomos	3	3	0
Outros	2	2	2
Direitos de Incorporação	79	14	1
Direitos de Subscrição	10	21	17
Títulos de Depósito	4	0	1
Bilhetes do Tesouro	0	0	0
Índices	3	3	0
Taxas de Juro	3	3	0
Moeda	1	1	0
Papel Comercial	126	547	491
Certificados de Aforro	2	2	0
Total	2,417	1,17	765

Relatório e Contas 2000

Anteriormente os instrumentos, para os quais a Agência atribui regularmente códigos ISIN e CFI, incluíam valores mobiliários tais como acções, obrigações e outros valores equiparados, para além do papel comercial, títulos de depósito emitidos pelo Banco de Portugal e bilhetes do tesouro. Prevê-se o alargamento da codificação aos instrumentos do mercado de derivados - contratos de futuros e de opções - durante o primeiro trimestre de 2001.

Durante o ano de 2000 foram atribuídos um total de 1 170 códigos. 765 códigos foram inactivados sendo o número de códigos activos, em 31 de Dezembro de 2000 de 2 417, representando um aumento de 20% em relação à mesma data do ano anterior, em que o número de códigos activos era de 2005.

A Interbolsa, na sua qualidade de responsável pela codificação ISIN de valores mobiliários e outros instrumentos financeiros emitidos em Portugal, colaborou nos trabalhos da ANNA - Association of National Numbering Agencies, nomeadamente na sua Assembleia Geral Extraordinária onde foram iniciados projectos importantes para a garantia da qualidade da informação ISIN. Este novo projecto consiste na criação de uma nova entidade liderada pela ANNA, a ASB - ANNA Service Bureau, que se vai ocupar de recolher a identificação dos valores mobiliários de todas as agências do mundo e a sua divulgação para os agentes dos diversos mercados garantindo a disponibilização atempada da informação, necessidade fundamental para a implementação de processos STP - Straight Through Processing.

6. Investigação e Desenvolvimento

O sucesso de uma instituição como a INTERBOLSA assenta em larga medida na constante actualização de processos e na edificação de uma estrutura que suporte a actividade corrente, quer da própria instituição, quer daquelas que com ela contendem (mormente a BVLP), apoiando ainda a tomada de decisão estratégica. Neste contexto, a aposta contínua na Investigação e Desenvolvimento pode ser a ténue fronteira entre o sucesso ou a perda de competitividade num futuro mais ou menos próximo.

No decurso do ano 2000 ocorreram importantes transformações societárias e organizacionais, que colocaram à função Informática desafios significativos.

Em primeiro lugar, a transformação da associação civil sem fins lucrativos em sociedade anónima, da qual resultou a presente instituição, colocou e continuará a colocar no futuro próximo desafios de optimização da utilização de recursos e de consolidação de processos que exigem da função Informática apoio e resposta atempados.

No ano 2000, a mudança de instalações da Interbolsa para o mesmo edifício da Av. da Boavista no Porto em que já se encontrava a BVLP veio exigir uma profunda revisão da sua infra-estrutura tecnológica, nomeadamente ao nível das comunicações, e envolveu um importante esforço logístico, por forma a garantir a não interrupção dos serviços prestados pela instituição.

Para além deste importante projecto, os sistemas de informação da Interbolsa prosseguiram a sua evolução e adaptação às solicitações do mercado e da estratégia da instituição.

Ainda assim, poderemos apontar como marcos mais relevantes:

Transferências em tempo real

No sentido da constante inovação e melhoria de procedimentos conducentes à modernização do mercado de capitais português, a Interbolsa procedeu a uma modificação no sistema informático responsável pelo Sistema Centralizado de Valores, de tal forma que desde 10 de Janeiro de 2000 o processamento de transferências de valores mobiliários é efectuado com efeitos imediatos (em tempo real), numa base de livre pagamento ("free of payment").

Por esta via, as transferências entre os mesmos titulares, as operações fora de bolsa, as operações equiparadas a fora de bolsa e as transferências de regularização interna, são de imediato confirmadas pelo sistema da Central, após aceitação da transferência pelos Intermediários Financeiros envolvidos.

A informação actualizada é imediatamente disponibilizada nos ecrãs de consulta, após qualquer movimentação em conta por débito ou crédito.

As transferências podem ser digitadas, aceites ou recusadas em qualquer momento do dia, desde a abertura dos sistemas até ao seu encerramento, excepto nos períodos de interrupção técnica.

Sistema de Liquidação - SL Plus

Com vista a, em primeira instância, dotar o mercado de dívida pública de sistemas e infra-estruturas modernas e eficientes foi, em estreita articulação com a BVLP, desenvolvido um novo sistema para liquidar operações de natureza OTC, em concreto, compras e vendas e reportes. Este novo sistema está em linha com o que de mais desenvolvido existe em termos internacionais, incorporando serviços de contraparte central na liquidação financeira das operações. Foram também criadas bases para a modernização dos sistemas de liquidação nacionais, cujos frutos serão já evidentes no início de 2001.

Alargamento do período de especificação de operações até D+2

A Interbolsa, enquanto entidade responsável pela gestão do sistema da Central de Valores Mobiliários e do Sistema de Liquidação e Compensação (Sistema), tem procurado desenvolver as funcionalidades oferecidas pelos seus serviços em consonância com os interesses manifestados pelos diversos agentes do mercado de valores mobiliários.

Uma das propostas que mereceu maior aprovação num inquérito promovido junto dos Intermediários Financeiros veio a ser implementada a partir de 17 de Janeiro de 2000: o período de re-especificação passou de 2 para 3 dias, isto é, a especificação de contas pelos Intermediários Financeiros (IF's) que não efectuaram a operação em bolsa ou a registaram no Mercado Especial de Operações por Grosso (MEOG) passou a ser possível em D, D+1 e D+2 (D é da data de registo da operação de bolsa ou de MEOG), sendo de notar que o prazo de especificação, para os IF's que efectuaram a operação em Bolsa, se manteve como anteriormente.

Com esta alteração os IF's passaram a dispor de mais um dia para a re-especificação, ou seja, para indicarem ao Sistema a conta sobre a qual se efectuará o crédito ou o débito de valores mobiliários devido por cada operação. Entre os méritos desta alteração conta-se a possibilidade de utilização deste tempo adicional para se estabelecerem contactos com clientes ou Centrais de Valores estrangeiras que permitam a correcta e atempada identificação das contas a serem utilizadas.

Entre outras, as principais actividades desenvolvidas resenham-se na breve súmula seguinte:

- Possibilitar a compensação das operações de futuros e opções com os restantes mercados (à vista, MEOG e de reportes);
- Adaptação do processo de cálculo de taxas de bolsa para as operações realizadas ao abrigo de contratos de estabilização de cotações;
- Adaptação dos sistemas ao novo Código de Valores Mobiliários;
- Alteração do processo de emissão de ordens de recompra;
- Constituição, extinção e execução de penhores a favor do Sistema de Indemnização aos Investidores;

Relatório e Contas 2000

- Disponibilização da versão 3 da aplicação STD (Sistema de Transferência de Dados), com recurso a uma arquitectura cliente / servidor para transmissão de ficheiros, relatórios e mensagens, utilizando TCP / IP e compressão de dados;
- Tradução da aplicação de liquidação (LQ) para Inglês;
- SL RT - Sistema de liquidação de operações por grosso e em tempo real (vulgo RTGS);
- Ligação da Interbolsa a outras Centrais Europeias;
- Criação de interfaces para a utilização de mensagens SWIFT;
- Continuação da implementação e migração dos sistemas informáticos no sentido da racionalização e uniformização das plataformas tecnológicas em uso pelo grupo BVLP / Interbolsa;
- Flexibilização do regime do SEA;
- Melhorias nas soluções de disponibilização e recolha de informação de/para os filiados.

Tendo em vista o teste à segurança do sistema, foram realizados, com sucesso, dois testes ao sistema alternativo da Interbolsa, em Abril e Dezembro respectivamente.

7. Política de Cooperação e Representação

Tendo em vista quer o acompanhamento das principais tendências de evolução do seu sector de actividade, quer assumir um maior protagonismo e promover a sua afirmação pública, junto dos seus pares, dos demais agentes financeiros e da sociedade como um todo; quer, ainda, por forma a desempenhar o papel social que cabe a uma entidade com o seu prestígio e peso institucional, a INTERBOLSA prossegue uma intensa política de cooperação e representação, nacional e internacional.

(i) A nível nacional

A INTERBOLSA está filiada na AEP – Associação Empresarial Portuense.

(ii) A nível internacional

Além de intensos esforços de aproximação e colaboração com as suas congéneres internacionais, a INTERBOLSA é accionista da ANNA – Association of National Numbering Agencies, membro da ECSDA – European Central Securities Depositories Association e da ISSA – International Securities Services Association.

Em resultado desta participação, o Vice-presidente do Conselho de Administração da INTERBOLSA, João Carlos Correia de Matos, foi eleito Auditor para o exercício de 2000, tendo posteriormente sido nomeado para o cargo de Vice-President do Management Committee da ECSDA.

Ainda no âmbito desta organização, a Interbolsa tem representação nos seguintes Working-Groups (WG):

WG2

relativo a questões legais

(Luísa Azevedo);

WG3

relativo a procedimentos DvP

(Jyrki Lepänen);

WG4

relativo a questões técnicas de ligação a outras centrais

(Ruben Azevedo);

WG5

relativo a corporate actions

(Benedita Trigo);

WG TEMP

grupo de trabalho ad-hoc para a difusão de informação,

coordenado por Jyrki Lepänen

8. Recursos Humanos e Organização Interna

Tanto ou mais que em qualquer outro sector da actividade económica, a capacidade tecnológica e a qualidade dos recursos humanos ao dispor das instituições assumem-se como os elementos distintivos no quadro das novas relações competitivas que se estabelecem no sistema financeiro internacional.

Assim, é prioritária uma eficiente gestão dos profissionais ao serviço, quer ao nível da sua afectação funcional, quer ao nível da sua motivação constante.

Só assim se poderá dotar a INTERBOLSA de uma estrutura flexível, capaz de se ajustar às constantes mutações da sua envolvente, no sentido de obter uma resposta pronta e cabal aos desafios que no futuro lhe venham a ser colocados.

(i) Política de Pessoal

Numa instituição como a INTERBOLSA, é necessário reunir um conjunto de profissionais com competências diversificadas, mas que partilhem um mesmo espírito inovador, uma forte dinâmica de trabalho, um elevado sentido de responsabilidade e dedicação.

Neste sentido, a INTERBOLSA reuniu um conjunto de colaboradores extremamente capazes, com elevado nível de qualificações.

No sentido de consciencializar cada colaborador do seu papel na organização, desenvolve-se uma política de permanente definição de funções, a qual, serve também de base aos posteriores momentos de avaliação do trabalho desenvolvido.

Neste particular, refira-se que se iniciaram ainda no ano 2000 os trabalhos de preparação de um Diagnóstico de Recursos Humanos, em colaboração com a MBA Consultores, que envolverá a resposta a um inquérito alargado por todos os colaboradores da Interbolsa.

Após o necessário processo de racionalização e eliminação de ineficiências decorrente quer do processo de transformação de associação civil sem fins lucrativos em sociedade anónima, quer da própria mudança de instalações da Interbolsa para o edifício da Av. da Boavista, é agora necessário voltar a fortalecer o nível de recursos humanos da instituição, tendo em vista reforçar a capacidade de resposta dos vários departamentos, face ao número crescente de solicitações de que são alvo, internas e externas.

Finalmente, é política da instituição suscitar um bom ambiente de trabalho e um elevado espírito de colaboração e entajuda que se reflecte no acolhimento prestado às iniciativas do Centro de Cultura e Desporto.

(ii) Pessoal ao serviço

A 31 de Dezembro de 2000 a INTERBOLSA contava com 53 colaboradores, os quais se repartiam pelos vários Departamentos, nos termos expostos no quadro infra.

Ao nível da INTERBOLSA, a taxa de absentismo no ano 2000 cifrou-se nos 5,40%, traduzindo um grande empenho de todos os colaboradores.

(iii) Política de Formação e de Valorização dos Recursos

É entendimento claro desta instituição que só através do reforço constante das competências dos seus colaboradores, da sua permanente actualização e valorização pessoal, é que a estrutura poderá desenvolver um trabalho eficaz e os indivíduos sentirão um grau de motivação e reconhecimento que suscite a sua própria fidelização à entidade patronal.

Neste contexto, a maior fatia das formações realizadas pelos colaboradores, centra-se nos Cursos ministrados pelo IMC – Instituto Mercado de Capitais, porquanto contendem com a própria actividade central da Interbolsa.

A estas iniciativas, acresce a frequência de cursos da área informática e seminários nacionais e internacionais que se debruçam sobre aspectos particulares do funcionamento do mercado de capitais e dos produtos nele negociados.

Ao longo do ano 2000, 18 colaboradores da INTERBOLSA participaram em iniciativas de formação que totalizaram cerca de 584 horas.

Ainda ao nível da formação, a INTERBOLSA vem disponibilizando aos seus colaboradores a frequência de aulas de inglês, ministradas pelo American Language Institute nas próprias instalações da INTERBOLSA, com a devida separação das turmas pelos diferentes níveis de domínio da língua pelos colaboradores interessados.

É também política comum na INTERBOLSA a indicação de alguns dos seus colaboradores mais qualificados para a frequência de cursos destinados a pós-graduados, dos quais merecem destaque as inscrições efectuadas em Pós-graduações em Gestão do Risco e Derivados no Porto, bem como no PDE – Programa de Direcção de Empresas, promovido pela AESE.

Fig. 18 Recursos Humanos

Assessores do Conselho e Secretariado	4
Gabinete de Comunicação	2
Serviços Administrativos e Financeiros e outros	5
Informática	28
Central de Valores Mobiliários	14
TOTAL	53

9. Análise Económica e Financeira

Em 31 de Dezembro de 2000 terminou o primeiro exercício fiscal e financeiro da Interbolsa enquanto sociedade anónima. Como já foi referido, esta instituição resultou de um processo de transformação em sociedade comercial da antiga associação civil sem fins lucrativos. Assim, a Interbolsa, S.A. é herdeira de uma situação económica e patrimonial que resulta de sucessivos exercícios daquela antiga associação e das condições em que se operou a sua transformação.

A constituição formal da INTERBOLSA, como entidade gestora e o correspondente início do exercício fiscal teve lugar em 22 de Fevereiro, culminando posteriormente com o respectivo registo junto da CMVM e a consequente entrada em funções dos seus órgãos sociais, razão pela qual este primeiro exercício corresponde apenas ao período que medeia entre esta data e o final do ano. Donde, a demonstração de resultados e os demais fluxos financeiros adiante apresentados reportam-se a este período. Todavia, no presente ponto do relatório de gestão, excepto quando expressamente referido o contrário, os valores apresentados e os comentários produzidos reportar-se-ão à totalidade do exercício de 2000, pelo que englobam quer o período em que a entidade gestora já se encontrava constituída quer a parte inicial do ano em que ainda funcionava a antiga associação. Este procedimento afigura-se-nos ajustado, dado que apenas desta forma é possível efectuar comparações com os exercícios antecedentes.

Em ordem a que melhor possa ser acompanhada a análise que irá ser desenvolvida, a tabela que se segue resume os principais resultados consolidados relativos à totalidade dos 12 meses de 2000, da mesma forma que apresenta os valores de algumas das variáveis contabilísticas, obtidos em 1999 pela associação então existente.

Resultados

Os resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2000 foram excelentes. O resultado líquido ascendeu a € 4 759 640 (954 222 contos), tendo o valor do resultado antes de impostos atingido € 7 336 295 (1 470 795 contos).

Se tomarmos como referência o exercício de 1999, estes valores traduzem taxas de crescimento superiores aos 96,0% para o Resultado Líquido ou aos 174,0% para o Resultado Antes de Impostos no ano 2000.

Em boa verdade, este valor é tanto mais significativo quanto a menor subida dos Resultados Líquidos deriva também dos efeitos da alteração do regime fiscal subjacente à transformação institucional verificada.

Como se pode observar no quadro anterior, se delimitarmos a nossa análise ao período que medeia entre a data de início de actividade da INTERBOLSA enquanto entidade gestora e o final do ano os resultados obtidos são igualmente excelentes. Assim, o resultado líquido apurado entre 22 de Fevereiro e 31 de Dezembro de 2000, ascendeu a € 4 684 250 (939 108 contos), tendo o valor do resultado antes de impostos atingido € 7 240 743 (1 451 584 contos).

Relatório e Contas 2000

Para o bom desempenho obtido contribuiu um expressivo crescimento dos proveitos e uma bem sucedida política de contenção de custos.

Proveitos e Ganhos

As receitas provenientes de serviços prestados ao nível do sistema de liquidação e da centralização de valores tiveram uma evolução muito positiva, porquanto o valor da prestação de serviços da Interbolsa aumentou 26,8% face ao exercício anterior.

Este aumento significativo foi motivado, no essencial, pelos “Exercício de direitos”, “Utilização do sistema” e “Outros produtos” tais como o “Sistema de empréstimo automático” (incremento de 400%) o que demonstra bem o nível de actividade da INTERBOLSA no ano 2000.

Ainda ao nível dos proveitos, os resultados financeiros totalizaram € 583 835 (117 048 contos), o que sendo significativamente inferior ao valor contabilizado em 1999, não é surpreendente dado que grande parte das disponibilidades financeiras então existentes foram transferidas para o Estado no âmbito do processo de transformação institucional ocorrido. No caso da Interbolsa, verificou-se o pagamento ao Estado de uma quantia de 5 595 876 contos, concretizada em 18 de Janeiro de 2000.

Em termos da distribuição temporal dos proveitos, constata-se que os resultados apurados no período que medeia entre 22 de Fevereiro e 31 de Dezembro e os resultados correspondentes ao exercício completo não são estruturalmente divergentes, reflectindo apenas o bom andamento do volume de transacções nos primeiros meses do ano.

Fig. 19 Situação Económica e Financeira

	Interbolsa, SA 2000 PTE 10 ³ [1]	Interbolsa, SA 2000	Interbolsa 2000 PTE 10 ³ [2]	Interbolsa 2000	Ainterbolsa 1999 PTE 10 ³ [3]	Ainterbolsa 1999
Activo Líquido	3 036 827	15 147 627	3 051 941	15 223 017	7 714 468	38 479 602
Passivo Líquido	1 095 309	5 463 376	1 095 309	5 463 376	2 429 449	12 118 042
Capital Próprio	1 941 518	9 684 250	1 956 632	9 759 640	5 285 018	26 361 559
Proveitos Operacionais	2 847 926	14 205 395	2 979 313	14 860 749	2 349 094	11 717 233
Custos Operacionais	1 519 417	7 578 818	1 656 993	8 265 045	2 042 644	10 188 663
Resultado Operacional	1 328 509	6 626 577	1 322 320	6 595 704	306 451	1 528 569
EBITDA [4]	1 557 104	7 766 803	1 557 209	7 767 326	910 827	4 543 185
Resultados Financeiros	96 585	481 765	117 048	583 835	201 316	1 004 158
Resultados Extraordinários	26 489	132 130	31 426	156 755	28 626	142 786
Resultados Antes de Impostos	1 451 584	7 240 473	1 470 795	7 336 295	536 392	2 675 514
Resultados Líquidos	939 108	4 684 250	954 222	4 759 640	486 649	2 427 397

[1] Contas individuais da Interbolsa, S.A. para o período de 22 de Fevereiro a 31 de Dezembro de 2000. [2] Contas individuais da Interbolsa para o período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 2000. [3] Contas individuais da Interbolsa para o período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 1999. [4] Resultado Operacional acrescido das Amortizações e Provisões.

Quanto aos valores globais, o total de proveitos operacionais apurado no período ulterior a 22 de Fevereiro foi de € 14 205 395 (2 847 926 contos), enquanto que, no ano todo, o valor registado foi de € 14 860 749 (2 979 313 contos).

Relatório e Contas 2000

Custos e Perdas

Ao nível dos custos importa assinalar uma bem sucedida política de redução de despesas o que originou que os custos operacionais se tenham limitado a € 8 265 045 (1 656 993 contos).

Em termos comparativos com o ano anterior, os custos operacionais da INTERBOLSA revelam um decréscimo de 18,9%, mormente graças à evolução favorável das rubricas Fornecimentos e Serviços Externos e Provisões (não aceites fiscalmente).

Em termos da estrutura de custos, os custos com o pessoal (30,0%) são a principal componente seguida dos fornecimentos e serviços externos (28,6%) e dos demais custos (27,2%). As amortizações e provisões (14,2%) representam uma menor fracção do total.

Nos termos do artigo 5º da Portaria n.º 313-A / 2000 (2ª. Série), de 29 de Fevereiro (alterada pela Portaria n.º 1338/2000, de 05 de Setembro), as entidades gestoras de sistemas centralizados de valores mobiliários ou de sistemas de liquidação devem, à CMVM, uma taxa de 15% sobre as comissões por elas cobradas nessa qualidade. O valor devido à CMVM e relativo ao exercício de 2000, no montante de € 2 129 142,03, foi contabilizado na rubrica de “Outros custos operacionais”, assim justificando o peso que esta assume no total.

No tocante à dinâmica das diferentes rubricas, os fornecimentos e serviços externos apresentaram um decréscimo de 12,4% face aos custos suportados nesta categoria em 1999.

Ao nível da desagregação dos fornecimentos e serviços externos registe-se a evolução favorável de rubricas como a “Publicidade e Propaganda”, “Remunerações dos Órgãos Sociais”, “Conservação e Reparação”, “Trabalhos Especializados”, “Comunicação” e “Deslocação e estadas” que proporcionaram uma economia conjunta de cerca de 150 000 contos.

Em contrapartida, emergiram com algum significado os encargos que a INTERBOLSA agora comporta, e que antes não eram suportados pela associação civil, com as instalações onde estão situados os seus serviços, em virtude de transferência do seu anterior património imobiliário para o Estado.

A evolução dos custos com o pessoal, resulta do efeito conjugado da redução das remunerações suportadas, por força da saída de 6 colaboradores ao longo do ano 2000 e das indemnizações por despedimento suportadas, no âmbito do processo de reestruturação em curso.

Estrutura Patrimonial

Fruto dos muito bons resultados alcançados, o activo líquido consolidado da INTERBOLSA foi contabilizado em € 15 223 017 (3 051 941 contos). Este valor é inferior em 60,4% ao activo líquido da antiga associação civil sem fins lucrativos. Todavia, se adicionarmos àquele montante os valores correspondentes aos imóveis e aos montantes pecuniários entregues ao Estado no âmbito da transformação da antiga associação civil sem fins lucrativos na nova sociedade anónima, obtemos uma taxa de crescimento de 18,0%.

Relatório e Contas 2000

O passivo da INTERBOLSA, tendo-se cifrado em € 5 463 376 (1 095 309 contos), registou um decréscimo de 55,0% face a 1999.

Investimento

Em termos de investimentos, o ano 2000 ficou marcado pela inexistência de grandes transformações operacionais, o que se justifica pela relativa juventude dos sistemas adoptados, bem como pelo facto de, na sequência de estudos realizados com o apoio da Andersen Consulting, se ter optado por desenvolver os sistemas já existentes ao nível da Interbolsa.

Rendibilidade

Em seguida são apresentados vários rácios que evidenciam uma boa situação económica e financeira, devida em grande medida ao bom desempenho obtido no exercício findo, e à elevada rendibilidade obtida, fruto quer dos proveitos obtidos, quer da contenção de custos, quer ainda do emagrecimento do activo e do capital próprio ocorridos.

Em particular, é de destacar o reflexo positivo da evolução dos proveitos e do esforço de contenção e de redução de custos na margem operacional, enquanto que a evolução mais positiva desta margem do que da margem líquida reflecte a redução do contributo dos resultados financeiros.

O aumento da rendibilidade do activo e do capital próprio denota quer os bons resultados obtidos, quer a redução do valor destas variáveis no âmbito do processo de transformação institucional ocorrido.

Fig. 20 Indicadores de Rendibilidade

	Interbolsa, SA 2000 [1]	Interbolsa 2000 [2]	Ainterbolsa 1999 [2]
Margem Líquida	33,00%	32,00%	20,70%
Margem Operacional	46,60%	44,40%	13,00%
Margem Bruta	54,70%	52,30%	38,00%
Rendibilidade do Activo [4]	30,90%	31,30%	6,30%
Rendibilidade do Capital Próprio [5]	48,40%	48,80%	9,20%
Resultado por Acção (€)	0,94	0,95	0,40

[1] Contas individuais da Interbolsa, S.A. para o período de 22 de Fevereiro a 31 de Dezembro de 2000.

[2] Contas individuais da Interbolsa para o período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 2000.

[3] Contas individuais da AInterbolsa para o período de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 1999.

[4] Tomando como referência o valor do Activo no final do ano.

[5] Tomando como referência o valor do Capital Próprio no final do ano.

10. Perspectivas Futuras

A evolução da actividade da Interbolsa no futuro próximo terá como principais vectores norteadores, a evolução do mercado de capitais português como um todo – nomeadamente, quanto aos níveis de crescimento e liquidez que este venha a registar, e o acompanhamento dos principais fenómenos de integração e inovação promovidos pelas suas congéneres à escala internacional.

Relativamente, à primeira vertente, o mercado de acções a contado tem crescido em Portugal cerca de 50% ao ano, em média, na última década. Trata-se de uma performance muito significativa e uma tendência auspiciosa se usada para projectar a evolução futura do mercado de capitais português. Também o mercado de derivados e os produtos OTC registaram no passado recente uma evolução muito positiva, como se deu anteriormente conta.

Hoje, não só não se encontra ainda esgotado todo o potencial de crescimento inerente ao surgimento de novas tecnologias, e em particular da negociação através da Internet, como se comparados os turnovers dos principais valores portugueses com idênticos quocientes de outras empresas europeias de idêntica dimensão e free float é notória a existência de espaço para uma maior convergência. Além disso, também a comparação da capitalização bolsista relativa do mercado português com alguns países mais desenvolvidos e que podem ser padrão de referência quanto à evolução futura do mercado português, dá sinais de algum optimismo quanto ao potencial de crescimento do mercado de capitais nacional.

Encaram-se, pois, como muito positivas as perspectivas quanto à evolução futura do nível de actividade dos mercados organizados e geridos pela BVLP e, por consequência, das áreas de intervenção sob a tutela da Interbolsa.

No que toca à concorrência internacional, é sabido que as facções da Euronext (que abarca os mercados Francês, Holandês e Belga) e da Clearstream (resultante da Cedel International e da Deutsche Börse Clearing) se “degladiam”, na tentativa de imporem o seu modelo de negociação, compensação e liquidação de valores mobiliários à escala europeia.

Tal como está estabelecido no projecto da Euronext, tal lançamento de um sistema único não deverá ocorrer antes de 2003. Por isso mesmo, revela-se extremamente importante que a Interbolsa se pautе como um agente actuante, dinâmico, eficaz e moderno, contribuindo para o fortalecimento do mercado de capitais português e para a sua afirmação no exterior.

A perspectiva de concretização de alianças internacionais em curso também é, assim, um factor de optimismo, na medida em que se espera que daí decorra a aceleração do processo de convergência dos indicadores de dimensão e actividade do mercado nacional para padrões mais evoluídos.

Relatório e Contas 2000

Relativamente ao exercício de 2001, importa, todavia, não ignorar os potenciais efeitos decorrentes da transformação operada ao nível do regime fiscal, a qual é penalizadora do nível de risco, da emissão do capital próprio e da competitividade dos agentes e do mercado de capitais português. Além disso, importa não ignorar que a performance dos mercados de capitais depende de envolventes externas, designadamente de natureza macro-económica, pelo que quaisquer prognósticos de evolução são sempre exercícios de grande falibilidade.

Finalmente, registre-se que em termos de investimentos e de políticas de financiamento, não se antevêm grandes transformações comparativamente ao registado no exercício a que se reporta o presente Relatório.

11. Síntese da Legislação Publicada

Decretos-lei

- **Decreto-lei n.º 221/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 209, Série I-A, 09/09/00)**
Transpõe para a ordem jurídica interna, apenas no que aos sistemas de pagamento diz respeito, a Directiva n.º 98/26/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Maio, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamento.
- **Decreto-lei n.º 228/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 221, Série I-A, 23/09/00)**
Cria o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros.
- **Rectificação n.º 1-A/2000 da Presidência do Conselho de Ministros (DR n.º 7, Série I-A, Supl., 10/01/00)** Rectifica o Decreto-lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, que aprova o novo Código dos Valores Mobiliários.

Portarias

- **Portaria n.º 55/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 35, Série I-B, 11/02/00)** Acrescenta à lista anexa à Portaria n.º 377-A/94, de 15 de Junho, os valores mobiliários representativos de dívida pública emitidos ao abrigo da resolução do Conselho de Ministros n.º 160-C/99, de 30 de Dezembro.
- **Portaria n.º 113-A/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 50, Série I-B, Supl., 29/02/00)**
Revoga o n.º 3 da lista aprovada pela Portaria n.º 27/99, de 18 de Janeiro (que aprova a lista dos mercados regulamentados, para efeitos da Directiva n.º 93/22/CEE, do Conselho, de 10 de Maio, relativa aos serviços de investimentos no domínio dos valores mobiliários.
- **Portaria n.º 313-A/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 50, Série II, Supl., 29/02/00)**
Fixa taxas devidas à CMVM, designadamente pelas entidades gestoras dos mercados, de sistemas centralizados de liquidação e sistemas centralizados de valores mobiliários, bem como taxas devidas pelas transmissões de valores negociados em mercado regulamentado e realizadas fora do mercado regulamentado.
- **Portaria n.º 289/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 121, Série I-B, 25/05/00)** Estabelece normas relativas ao registo de valores mobiliários escriturais junto do emitente.
- **Portaria n.º 290/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 121, Série I-B, 25/05/00)** Aprova o modelo do registo da emissão de valores mobiliários junto do emitente.
- **Portaria n.º 382/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 147, Série I-B, 28/06/00)** Acrescenta à lista anexa à Portaria n.º 377-A/94, de 15 de Julho, os valores mobiliários representativos de dívida pública emitidos ao abrigo da Resolução do Conselho de Ministros n.º 19-A/2000, de 2 de Maio.
- **Portaria n.º 1338/2000 do Ministério das Finanças (DR n.º 205, Série II, 05/09/00)**
Altera os artigos 3º e 4º da Portaria n.º 313-A/2000, de 29 de Fevereiro (que fixa taxas devidas à CMVM).

Despachos

- **Despacho n.º 14580/2000 do Gabinete do Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças (DR n.º 165, Série II, 19/07/00)**

Autoriza o Instituto de Gestão do Crédito Público (IGCP) a, em nome e representação da República Portuguesa, e com vista, exclusivamente, a dar maior liquidez ao mercado secundário de dívida pública, intervir neste mercado como parte (reportado) em operações de reporte tendo por objecto valores mobiliários representativos de dívida pública directa do Estado admitidos ao MEDIP.

Regulamentos da CMVM

- **Regulamento n.º 1/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 23, Série II, 28/01/00)**
Altera o regulamento da CMVM n.º 93/3, relativo ao preçário da Interbolsa.
- **Regulamento n.º 3/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 27, Série II, 02/02/00)**
Entidades gestoras de mercados, sistemas e serviços.
- **Regulamento n.º 5/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Mercados.
- **Regulamento n.º 8/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Operações de reporte e de empréstimo de valores mobiliários.
- **Regulamento n.º 9 /2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Taxas.
- **Regulamento n.º 10/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Ofertas e emitentes.
- **Regulamento n.º 11/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Deveres de informação.
- **Regulamento n.º 12/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Intermediação financeira.
- **Regulamento n.º 13/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Entrega de elementos.
- **Regulamento n.º 14/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Sistemas de registo de valores mobiliários.
- **Regulamento n.º 15/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Sistemas de liquidação.
- **Regulamento n.º 18/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 45, Série II, Supl., 23/02/00)**
Mercado especial de operações por grosso.

Relatório e Contas 2000

- **Regulamento n.º 22/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 149, Série II, 30/06/00)**
Mercado Especial de Dívida Pública - MEDIP.
- **Regulamento n.º 24/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 165, Série II, 19/07/00)**
Deveres de informação.
- **Regulamento n.º 25/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 163, Série II, 17/07/00)**
Serviços de gestão e de liquidação de operações de compra e venda de valores mobiliários realizadas fora de mercado.
- **Regulamento n.º 28/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 176, Série II, 01/08/00)**
Normas prudenciais.
- **Regulamento n.º 35/2000 da C.M.V.M. (DR n.º 299, Série II, 29/12/00)**
Taxas.

Regulamentação da INTERBOLSA

- **Regulamento da Interbolsa n.º 1/2000 (boletim de cotações da BVLP de 29 de Fevereiro)**
Preçário.
- **Regulamento da Interbolsa n.º 2/2000 (boletim de cotações da BVLP de 24 de Julho)**
Altera o Regulamento da Interbolsa n.º 1/2000.
- **Regulamento da Interbolsa n.º 3/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Regras operacionais gerais de funcionamento dos sistemas centralizados de valores mobiliários.
- **Regulamento da Interbolsa n.º 4/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Regras operacionais gerais de funcionamento dos sistemas de liquidação de valores mobiliários.
- **Regulamento da Interbolsa n.º 5/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Filiação.
- **Regulamento da Interbolsa n.º 6/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Codificação de valores mobiliários.
- **Circular da Interbolsa n.º 1/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Exercício de direitos.
- **Circular da Interbolsa n.º 2/2000 (boletim de cotações da BVLP de 22 de Setembro)**
Procedimentos de integração, depósito e levantamento de valores mobiliários titulados.
- **Aviso da Interbolsa n.º 1/2000 (boletim de cotações de 22 de Setembro)**
Horários.
- **Aviso da Interbolsa n.º 2/2000 (boletim de cotações de 22 de Setembro)**
Dias de encerramento.

Relatório e Contas 2000

- **Aviso da Interbolsa n.º 3/2000 (boletim de cotações de 03 de Outubro)**
Participantes nos sistemas geridos pela Interbolsa.
- **Aviso da Interbolsa n.º 537/2000 (boletim de cotações de 04 de Dezembro)**
Dias de encerramento. Revoga o aviso da Interbolsa n.º 2/2000.

Diversos

- **Instrução n.º 1/2000 do Instituto de Gestão do Crédito Público (DR n.º 17, Série II, 21/01/00)**
Alterações à Instrução n.º 2-A/98 do Instituto de Gestão do Crédito Público, de 22 de Dezembro, relativa à emissão de Obrigações do Tesouro.
- **Anúncio da INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (DR n.º 145, Série III, Supl., 26/06/00)**
Estatutos da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.
- **Anúncio da INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (DR n.º 185, Série III, 11/08/00)**
Rectificação aos Estatutos da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.
- **Aviso n.º 8/2000 do Banco de Portugal (DR n.º 261, Série I-B, 11/11/00)**
Designa os sistemas de pagamentos que beneficiarão da irrevogabilidade das ordens de transferência e da exigibilidade das garantias constituídas a favor de participante ou de banco integrante do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).
- **Anúncio da INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (DR n.º 265, Série III, 16/11/00)**
Rectificação à Rectificação dos Estatutos da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.
- **Anúncio da BVLP - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, SA (DR n.º 299, Série III, Supl., 29/12/00)**
Estatutos da BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.

12. Proposta de Aplicação de Resultados

Proposta de Aplicação de Resultados (Euros)

No exercício de 2000, a INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um lucro de 4 684 250,41 Euros.

Propõe-se que, relativamente ao exercício de 2000, seja distribuído um dividendo de 2 493 989,49 Euros, ou seja 0,499 Euros por acção.

Nestes termos, e no exercício da competência que lhe confere o artigo 19.º dos Estatutos, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do lucro do exercício:

- Reserva legal (art. 32º, n.º 2, do DL 394/99 de 13 de Outubro)€ 468 425,00
- Distribuição sob a forma de dividendos€ 2 493 989,49
- Reservas livres€ 1 721 835,92

Nos termos do art.º 397º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se os senhores accionistas de que a sociedade não concedeu quaisquer empréstimos ou créditos aos seus administradores, não efectuou pagamentos por conta deles, não prestou garantias a obrigações por eles contraídas, nem lhes facultou quaisquer adiantamentos de remunerações, bem como, não celebrou quaisquer contratos com os seus administradores, directamente ou por interposta pessoa.

Proposta de Aplicação de Resultados (escudos)

No exercício de 2000, a INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um lucro de 939 107 891\$00.

Propõe-se que, relativamente ao exercício de 2000, seja distribuído um dividendo de 500 000 000\$00, ou seja 100\$00 por acção.

Nestes termos, e no exercício da competência que lhe confere o artigo 19.º dos Estatutos, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do lucro do exercício:

- Reserva legal (art. 32º, n.º 2, do DL 394/99 de 13 de Outubro)93 910 781\$00
- Distribuição sob a forma de dividendos500 000 000\$00
- Reservas livres345 197 110\$00

Nos termos do art.º 397º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se os senhores accionistas de que a sociedade não concedeu quaisquer empréstimos ou créditos aos seus administradores, não efectuou pagamentos por conta deles, não prestou garantias a obrigações por eles contraídas, nem lhes facultou quaisquer adiantamentos de remunerações, bem como, não celebrou quaisquer contratos com os seus administradores, directamente ou por interposta pessoa.

Relatório e Contas 2000

13. Contas

Balço em 31 de DEZEMBRO de 2000

Em euros

ACTIVO	EXERCÍCIOS			
	Activo Bruto	31-Dez-00		22-Fev-00
		Amortizações e Provisões	Activo Líquido	Activo Líquido
IMOBILIZADO:				
IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS:				
Despesas de instalação	101,26	101,26	0,00	0,00
Propriedade industrial e outros direitos	1 104 517,73	1 088 585,26	15 932,47	28 664,73
Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				0,00
	1 104 618,99	1 088 686,52	15 932,47	28 664,73
IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS:				
Terreno e recursos naturais				0,00
Edifício e outras construções				0,00
Equipamento básico	883 959,18	744 117,78	139 841,40	189 466,82
Equipamento de transporte	201 064,49	149 579,93	51 484,56	71 357,65
Ferramentas e utensílios	3 409,83	3 184,88	224,95	401,27
Equipamento administrativo	1 325 710,15	1 077 845,90	247 864,25	394 818,24
Outras imobilizações corpóreas	8 303,16	3 010,52	5 292,64	5 239,01
	2 422 446,81	1 977 739,01	444 707,80	661 282,99
INVESTIMENTOS FINANCEIROS:				
Títulos e outras aplicações financeiras	1 195,29	0,00	1 195,29	1 195,29
	1 195,29	0,00	1 195,29	1 195,29
CIRCULANTE:				
DÍVIDAS DE TERCEIROS – Médio e longo prazo				
Outros devedores	18 194,52		18 194,52	24 778,50
	18 194,52		18 194,52	24 778,50
DÍVIDAS DE TERCEIROS - Curto prazo:				
Clientes, c/c	224 700,02	0,00	224 700,02	46 868,72
Clientes de cobrança duvidosa	0,00		0,00	0,00
Estado e outros entes públicos	0,00		0,00	0,00
Outros devedores	594 295,56	0,00	594 295,56	35 264,28
	818 995,58	0,00	818 995,58	82 133,00
APLICAÇÕES DE TESOURARIA:				
Depósitos a prazo	12 196 650,09	0,00	12 196 650,09	5 896 077,52
	12 196 650,09	0,00	12 196 650,09	5 896 077,52
DEPÓSITOS BANCÁRIOS E CAIXA:				
Depósitos à ordem	1 145 288,13		1 145 288,13	695 421,13
Caixa	0,00		0,00	502,46
	1 145 288,13		1 145 288,13	695 923,59
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:				
Acréscimos de proveitos	379 596,23		379 596,23	15 193,84
Custos diferidos	127 067,23		127 067,23	238 847,94
	506 663,46		506 663,46	254 041,78
<i>Total de amortizações</i>		3 066 425,53		
<i>Total de provisões</i>		0,00		
<i>Total do activo</i>	18 214 052,87	3 066 425,53	15 147 627,34	7 644 097,40

Relatório e Contas 2000

Balanço em 31 de DEZEMBRO de 2000

Em euros

	31-Dez-00	22-Fev-00
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
CAPITAL PRÓPRIO:		
CAPITAL	5 000 000,00	5 000 000,00
OUTRAS RESERVAS	0,00	0,00
RESULTADOS TRANSITADOS	0,00	0,00
	5 000 000,00	5 000 000,00
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	4 684 250,41	0,00
<i>Total do capital próprio</i>	9 684 250,41	5 000 000,00
PASSIVO:		
PROVISÕES PARA RISCOS E ENCARGOS:		
Provisões para pensões	0,00	0,00
Outras provisões para riscos e encargos	750 000,00	0,00
	750 000,00	0,00
DÍVIDAS A TERCEIROS - Curto prazo:		
Dívidas a instituições de crédito	0,00	0,00
Fornecedores, c/c	209 356,18	268 029,51
Fornecedores facturas em recp, e conferência	831,40	0,00
Fornecedores de imobilizado, c/c	115 341,33	22 474,00
Estado e outros entes públicos	3 162 314,28	154 421,33

Relatório e Contas 2000

Demonstração dos Resultados

31 de DEZEMBRO de 2000

Em euros

		31-Dez	2000
CUSTOS E PERDAS			
Fornecimentos e serviços externos			2 163 062,47
Custos com o pessoal			
	Remunerações	1 539 888,20	
	Encargos sociais:		
	Pensões	0,00	
	Outros	589 592,46	2 129 480,66
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo		390 225,56	
Provisões		750 000,00	1 140 225,56
Impostos		7 451,77	
Outros custos operacionais		2 138 597,42	2 146 049,19
	(A)		7 578 817,88
Juros e custos similares:			
	Outros	2 865,85	2 865,85
	(C)		7 581 683,73
Custos e perdas extraordinários			20 907,96
	(E)		7 602 591,69
Imposto sobre o rendimento do exercício			2 556 222,39
	(G)		10 158 814,08
Resultado Líquido do exercício			4 684 250,41
			14 843 064,49

Relatório e Contas 2000

Em euros

	31-Dez	2000
PROVEITOS E GANHOS		
Prestações de serviços		14 205 395,12
Proveitos suplementares		0,00
Outros proveitos e ganhos operacionais		0,00
(B)		14 205 395,12
Rendimentos de títulos negociáveis e outras aplicações financeiras:		
Outros	447 125,07	
Outros juros e proveitos similares:		
Outros	37 506,23	484 631,30
(D)		14 690 026,42
Proveitos e ganhos extraordinários		
Outros		153 038,07
(F)		14 843 064,49
Resumo:		
Resultados operacionais: (B) - (A) =		6 626 577,24
Resultados financeiros: [(D) - (B)] - [(C) - (A)] =		481 765,45
Resultados correntes: (D) - (C) =		7 108 342,69
Resultados antes de impostos: (F) - (E) =		7 240 472,80
Resultado líquido do exercício: (F) - (G) =		4 684 250,41

Relatório e Contas 2000

Demonstração dos Resultados por funções

Em conformidade com a Directriz Contabilística Nº20

	<i>Em Euros</i>
	2000
Vendas e prestações de serviços	14 205 395,12
Custos das vendas e das prestações de serviços	4 243 371,96
Resultados brutos	9 962 023,16
Outros proveitos e ganhos operacionais	0,00
Custos de distribuição	0,00
Custos administrativos	1 196 848,50
Outros custos e perdas operacionais	2 138 597,42
Resultados operacionais	6 626 577,24
Custo líquido de financiamento	0,00
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	0,00
Ganhos (perdas) em outros investimentos	481 765,45
Resultados correntes	7 108 342,69
Custos e Perdas Extraordinários	20 907,96
Proveitos e Ganhos Extraordinários	153 038,07
Resultados antes de impostos	7 240 472,80
Impostos sobre os rendimentos	2 556 222,39
Resultados líquidos	4 684 250,41
Resultados por acção	0,94

Relatório e Contas 2000

Demonstração dos fluxos de caixa

<i>Em euros</i>	
31-Dez-00	
Actividades operacionais	
Recebimentos de clientes	16 433 393,69
Pagamento a fornecedores	4 203 364,41
Pagamento ao pessoal	1 997 420,70
<i>Fluxo gerado pelas operações</i>	10 232 608,58
Outros recebimentos relativos à actividade operacional	0,00
Outros pagamentos relativos à actividade operacional	0,00
Regulamento nº 95/4 da CMVM	1 885 339,45
Estado e outros Entes Públicos	1 942 362,25
Outros	2 448,95
<i>Fluxo gerado antes das rubricas extraordinárias</i>	6 402 457,93
Recebimentos relacionados com rubricas extraordinárias	152 933,80
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias	0,00
<i>Fluxo das actividades operacionais</i>	6 555 391,73
Actividades de investimento	
Recebimentos provenientes de:	
Investimentos financeiros	
Imobilizações corpóreas	3 990,38
Imobilizações incorpóreas	0,00
Juros e proveitos similares	
Montante bruto	385 278,98
Imposto sobre o rendimento (IRC)	-77 160,81
	312 108,55
Pagamentos respeitantes a:	
Investimentos financeiros	0,00
Imobilizações corpóreas	98 812,77
Imobilizações incorpóreas	18 000,01
	116 812,78
<i>Fluxo das actividades de investimento</i>	195 295,77
Actividades de financiamento	
Pagamentos respeitantes a:	
Amortizações de contratos de locação financeira	0,00
Juros e custos similares	369,71
	369,71
<i>Fluxo das actividades de financiamento</i>	-369,71
Variação de caixa e seus equivalentes	6 750 317,79
Efeito das diferenças de câmbio	-380,68
Caixa e seus equivalentes no início do período	6 592 001,11
Caixa e seus equivalentes no fim do período	13 341 938,22
Discriminação dos componentes de caixa e seus equivalentes	
Numerário	0,00
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	1 145 288,13
Aplicações de tesouraria	12 196 650,09
<i>Disponibilidades constantes do balanço</i>	13 341 938,22

ANEXO ao Balanço e à Demonstração dos Resultados

(valores expressos em Euros (€))

NOTA INTRODUTÓRIA

A INTERBOLSA - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (abreviadamente, INTERBOLSA) foi constituída por escritura de 10 de Fevereiro de 2000, lavrada no 1.º Cartório Notarial de Lisboa, conforme deliberação da Assembleia Geral de 20 de Dezembro de 1999 da INTERBOLSA Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores, e nos termos previstos no Decreto-lei n.º 394/99 de 13 de Outubro e da Portaria n.º 1194-A/99 (2ª. Série) de 8 de Novembro, sendo actualmente detida a 100% pela BVLP- Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (abreviadamente, BVLP). A sua actividade consiste na gestão de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários.

A INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. encontra-se matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto – 2ª. Secção sob o número 55 425, pasta n.º 22 736.

O registo comercial do acto constitutivo foi efectuado em 22 de Fevereiro de 2000.

O conteúdo das contas e de balanço, demonstração de resultados, fluxos de caixa anexos e restantes mapas são referentes ao período de 22.02.2000 a 31.12.2000.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade. As notas cuja numeração se encontra ausente deste documento não são aplicáveis à Empresa ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

3. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS UTILIZADOS

O balanço e demais demonstrações financeiras foram elaborados respeitando os princípios e normas do Plano Oficial de Contabilidade (POC), aprovado pelo Decreto-lei n.º 410/89, de 21 de Novembro de 1989, e, supletivamente, as normas internacionais de contabilidade.

Todas as outras contas que possuem valores a débito e a crédito de natureza diferente encontram-se convenientemente explicitadas no balanço ao nível do activo e do passivo.

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos da Empresa, mantidos de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceites em Portugal.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

a) Imobilizações Incorpóreas

As imobilizações incorpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição.

Dizem respeito principalmente a programas informáticos, estando a ser amortizadas, no regime de quotas constantes, ao longo de três anos.

b) Imobilizações Corpóreas

As imobilizações corpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição.

As reintegrações do Imobilizado Corpóreo foram calculadas segundo o método das quotas constantes, utilizando-se para o efeito as taxas máximas definidas no Decreto Regulamentar n.º 2/90, de 12 de Janeiro, que se considera representarem satisfatoriamente a vida útil estimada dos bens.

c) Investimentos Financeiros

São expressos pelo respectivo custo histórico, não tendo sido efectuada qualquer provisão em virtude de não ter sido considerada necessária, tendo em conta as características da aplicação.

e) Acréscimos e Diferimentos

A Empresa regista nestas rubricas as despesas e as receitas que serão imputadas aos resultados de exercícios futuros, bem como os custos e proveitos, já ocorridos e que serão liquidados em exercícios seguintes. O detalhe e a natureza destas rubricas encontram-se descritos na Nota 48.

f) Provisão para Riscos Legais e Operacionais

Foi constituída uma Provisão, no valor de € 750 000,00 para fazer face a outros riscos e encargos em que a INTERBOLSA poderá vir a incorrer.

4. ACTIVOS E PASSIVOS EXPRESSOS EM MOEDA ESTRANGEIRA

As cotações utilizadas para conversão em euros das contas incluídas no balanço e na demonstração dos resultados foram as taxas bilaterais de referência implícitas na taxa de conversão fixada para cada uma delas face ao euro. Por força legal, qualquer transacção entre as moedas dos países da união monetária exige a passagem pelo euro.

6. IMPOSTOS

A INTERBOLSA registou no corrente exercício uma provisão para outros riscos e encargos no montante de € 750 000,00 que foi acrescida à matéria colectável. Em consequência, foi reconhecido nas demonstrações financeiras da Empresa um imposto diferido activo no montante de € 264 000,00.

De acordo com a legislação aplicável, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (dez anos para a Segurança Social). Deste modo as declarações fiscais da INTERBOLSA poderão vir ainda a ser sujeitas a revisão. É entendimento do Conselho de Administração que eventuais correcções resultantes de revisões e inspecções por parte das autoridades fiscais não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2000.

Relatório e Contas 2000

7. PESSOAL AO SERVIÇO DA EMPRESA

Quantidade de pessoas ao serviço em 31.12.2000:

Assessores do Conselho e secretariado	4
Gabinete de Comunicação	2
Serviços Administrativos e Financeiros e outros	5
Informática	28
Central de Valores Mobiliários	14
TOTAL	53

8. IMOBILIZADO INCORPÓREO

Em 31 de Dezembro de 2000, esta rubrica decompunha-se da seguinte forma:

Descrição	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Valor Líquido
Despesas de instalação	101,26	101,26	-
Propriedade industrial e outros direitos	1 104 517,73	1 088 585,26	15 932,47
TOTAL	1 104 618,99	1 088 686,52	15 932,47

10. MOVIMENTOS OCORRIDOS NO ACTIVO IMOBILIZADO

Os movimentos ocorridos nas contas de imobilizações incorpóreas, imobilizações corpóreas, investimentos financeiros e correspondentes amortizações acumuladas, apresenta-se, no período, da seguinte forma:

<u>Rubricas</u>	Imobilizado Bruto			
	<u>Saldo de Abertura</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Reduções</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
Imobilizações Incorpóreas:				
Despesas de Instalação	101,26	-	-	101,26
Propriedade Ind. e Outros Direitos	1 084 299,92	20 217,81	-	1 104 517,73
	1 084 401,18	20 217,81	-	1 104 618,99
Imobilizações Corpóreas:				
Equipamento Básico	823 739,12	60 220,06	-	883 959,18
Equipamento de Transporte	194 638,46	46 250,05	39 824,02	201 064,49
Ferramentas e Utensílios	3 409,83	-	-	3 409,83
Equipamento Adm./Mobiliário	1 279 959,95	58 218,17	12 467,97	1 325 710,15
Outras Imobilizações Corpóreas	7 101,05	1 202,11	-	8 303,16
	2 308 848,41	165 890,39	52 291,99	2 422 446,81
Investimentos Financeiros:				
Partes de Capital	1 195,29	-	-	1 195,29
	1 195,29	-	-	1 195,29
TOTAL GERAL	3 394 444 88	186 108,20	52 291,99	3 528 261,09

Relatório e Contas 2000

Rubricas	Amortizações Acumuladas e Provisões			
	<u>Saldo de Abertura</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Reduções</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
Imobilizações Incorpóreas:				
Despesas de Instalação	101,26	-	-	101,26
Propriedade Ind. e Outros Direitos	1 055 635,19	32 950,07	-	1 088 585,26
	<u>1 055 736,45</u>	<u>32 950,07</u>	<u>-</u>	<u>1 088 686,52</u>
Imobilizações Corpóreas:				
Equipamento Básico	634 272,30	109 845,48	-	744 117,78
Equipamento de Transporte	123 280,81	46 211,14	19 912,02	149 579,93
Ferramentas e Utensílios	3 008,56	176,32	-	3 184,88
Equipamento Administrativo	885 141,71	199 894,07	7 189,88	1 077 845,90
Outras Imobilizações Corpóreas	1 862,04	1 148,48	-	3 010,52
	<u>1 647 565,42</u>	<u>357 275,49</u>	<u>27 101,90</u>	<u>1 977 739,01</u>
Investimentos Financeiros:				
Partes de Capital	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL GERAL	<u>2 703 301,87</u>	<u>390 225,56</u>	<u>27 101,90</u>	<u>3 066 425,53</u>

14. OUTRAS INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

Imobilizações em poder de terceiros:

423 - Equipamento Básico..... € 192 311,07

426 - Equipamento Administrativo..... € 401 062,15

23. DÍVIDAS DE COBRANÇA DUVIDOSA

Em 31 de Dezembro de 2000, não existem Créditos de Cobrança Duvidosa.

24. DÍVIDAS DOS ORGÃOS SOCIAIS

Não existem nesta data com relação aos órgãos de administração, direcção e fiscalização da Empresa, quaisquer adiantamentos, empréstimos concedidos ou responsabilidades assumidas.

25. DÍVIDAS RESPEITANTES AO PESSOAL

O saldo da conta de “ Adiantamentos ao pessoal “ no final do corrente exercício ascendia a € 1 454,65.

34. PROVISÕES ACUMULADAS

As contas de provisões acumuladas apresentam em 31 de Dezembro de 2000 o seguinte desdobramento:

Rubricas	<u>Saldo de Abertura</u>	<u>Reforço</u>	<u>Utilização</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
Provisões para Riscos e Encargos:				
Outros Riscos e Encargos	-	750 000	-	750 000
	<u>-</u>	<u>750 000</u>	<u>-</u>	<u>750 000</u>

Relatório e Contas 2000

35. FORMA DE REALIZAÇÃO DO CAPITAL

Em 31 de Dezembro de 2000, o capital da Sociedade encontra-se representado por 5 000 000 de acções com o valor nominal de 1 Euro cada. A esta mesma data, o capital encontrava-se integralmente subscrito e realizado.

37. DETENTORES DO CAPITAL

O capital da Sociedade, em 31 de Dezembro de 2000, é detido em 100% pela BVLP – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S. A..

40. DECOMPOSIÇÃO DA RUBRICA DE CAPITAL PRÓPRIO

A decomposição e movimentação do Capital Próprio em 31 de Dezembro de 2000, apresenta-se da seguinte forma:

<u>Rubricas</u>	<u>Saldo de Abertura</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Diminuições</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
Capital	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Resultado líquido do exercício	-	4 684 250,41	-	4 684 250,41
TOTAL GERAL	5 000 000,00	4 684 250,41	-	9 684 250,41

43. REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

As remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais no período findo em 31 de Dezembro de 2000, foram respectivamente:

	<u>31-12-2000</u>
Conselho de Administração	139 787,62
Conselho Fiscal	9 975,80
TOTAL	149 763,42

45. DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

<u>Custos e perdas</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>	<u>Proveitos e ganhos</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
681 - Juros suportados	524,12	781 - Juros Obtidos	484 592,24
685 - Diferenças câmbio desfavoráveis	402,50	785 - Dif. câmbio favoráveis	36,30
688 - Outros custos e perdas financeiros	1 939,23	786 - Descontos de p.p. obtidos	1,60
821 - Resultados financeiros	481 765,45	788 - Outros prov. e ganhos fin.	1,16
	<u>484 631,30</u>		<u>484 631,30</u>

46. DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

<u>Custos e perdas</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>	<u>Proveitos e ganhos</u>	<u>Saldo em 31-12-2000</u>
694 - Perdas em imobilizações	20 907,96	794 - Ganhos em Imobilizações	4,27
841 - Resultados extraordinários	132 130,11	798 - Outros ganhos extraordinários	153 033,80
	<u>153 038,07</u>		<u>153 038,07</u>

Relatório e Contas 2000

48. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

<u>Rubricas</u>	<u>31-12-2000</u>	<u>Saldo de abertura</u>
Acréscimos de Custos:		
Remunerações a Liquidar	271 962,57	268 008,76
Outros Acréscimos de Custos	644 948,58	520 670,90
	<u>916 911,15</u>	<u>788 679,66</u>
Proveitos diferidos:		
Filiação a receber	36 961,35	46 857,22
	<u>36 961,35</u>	<u>46 857,22</u>
Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos	<u>953 872,50</u>	<u>835 536,88</u>
Custos Diferidos:		
Contratos de Assistência	42 741,46	157 862,36
Seguros	59 605,43	44 381,47
Outros Custos diferidos	24 720,34	36 604,11
	<u>127 067,23</u>	<u>238 847,94</u>
Acréscimos de Proveitos		
Juros a Receber	115 596,23	15 193,84
Imposto sobre o rendimento antecipado	264 000,00	
	<u>379 596,23</u>	<u>15 193,84</u>
Total de Acréscimos e Diferimentos Activos	<u>506 663,46</u>	<u>254 041,78</u>

49. OUTROS DEVEDORES E CREDORES

<u>Outros devedores</u>	<u>31-12-2000</u>	<u>Saldo de abertura</u>
Pessoal	1 454,65	3 250,13
BVLP - Soc. Mercados Regulamentados, S.A.	575 113,96	-
Outros Devedores Diversos	17 726,95	14 678,27
	<u>594 295,56</u>	<u>17 928,40</u>
<u>Outros credores</u>	<u>31-12-2000</u>	<u>Saldo de abertura</u>
Fornecedores de imobilizado	115 341,33	22 474,00
BVLP - Soc. Mercados Regulamentados, S.A.	-	1 341 819,32
Outros credores	156 319,91	21 816,36
	<u>271 661,24</u>	<u>1 386 109,68</u>

50. OUTRAS INFORMAÇÕES

a) Taxa devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

Por determinação do disposto no Regulamento da CMVM n.º 95/4, publicado no Diário da República, II Série, 2.º suplemento, n.º 173, de 28 de Julho, a INTERBOLSA, em contrapartida da actividade exercida e para cobertura do custo dos registos inerentes, a que se referia o artigo 481º do Código do Mercado de Valores Mobiliários, passou a pagar, mensalmente, uma percentagem de 15% sobre o montante dos serviços prestados e taxas de filiação, até ao dia 10 do mês seguinte, com retroactividade a Janeiro de 1995.

O Regulamento da CMVM n.º 96/15, publicado no Diário da República, II Série, n.º 291, de 17 de Dezembro, manteve a referida percentagem para o biénio de 1997/98;

O Regulamento da CMVM n.º 20/98, publicado no Diário da República, II Série, n.º 295, de 23 de Dezembro, manteve a referida percentagem para o biénio de 1999/2000.

Actualmente, sobre esta matéria rege o artigo 5º da Portaria n.º 313-A/2000, publicada no Diário da República, II Série, suplemento, n.º 50, de 29 de Fevereiro, que entrou em vigor em 01 de Março (alterada pela Portaria n.º 1338/2000, publicada no Diário da República, II Série, n.º 205 de 05 de Setembro), o qual refere que as entidades gestoras de sistemas centralizados de valores mobiliários ou de sistemas de liquidação devem, à CMVM, uma taxa de 15% sobre as comissões por elas cobradas nessa qualidade.

O valor devido à CMVM e relativo ao exercício de 2000, no montante de € 2 129 142,03, foi contabilizado na conta “6591 - Outros custos operacionais”.

b) Comissões cobradas pela INTERBOLSA

Conforme acima se menciona, actualmente as comissões cobradas pela INTERBOLSA, como contraprestação dos serviços prestados, encontram-se definidas no Regulamento da INTERBOLSA n.º 1/2000, relativo ao Preçário, publicado no boletim de cotações da BVLP - em 28 de Fevereiro de 2000 e que entrou em vigor em 01 de Março de 2000. Este Regulamento foi, posteriormente, alterado pelo Regulamento da INTERBOLSA n.º 2/2000, publicado no boletim de cotações da BVLP de 24 de Julho e que entrou em vigor em 01 de Agosto, tendo alterado o artigo 26.º e as Tabelas II e XVII.

Anteriormente aos mencionados Regulamentos da INTERBOLSA, a matéria relativa às comissões cobradas pela INTERBOLSA estava definida no Regulamento da CMVM n.º 9/93 da CMVM, publicado no Diário da República, II Série, n.º 163, de 14 de Julho, com as sucessivas alterações entretanto introduzidas por vários outros Regulamentos da CMVM tendo o último sido o Regulamento da CMVM n.º 1/2000, publicado no Diário República, II Série, n.º 23, de 28 de Janeiro.

c) Seguros

A INTERBOLSA celebrou com uma companhia de seguros nacional dois seguros, renovados anualmente, para a cobertura dos seguintes riscos:

“ Multi-Risco Equipamento Electrónico”;

“Responsabilidade Civil”.

Por se tratar de um seguro específico às actividades da INTERBOLSA, considerando as funções de gestão de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários, cumpre salientar o papel desempenhado pelo seguro sobre Responsabilidade Civil. Neste seguro estão cobertos nomeadamente as eventuais indemnizações decorrentes de:

- Infidelidade de empregados e/ou de clientes do segurado;
- Destruição de títulos nas instalações do segurado, incluindo custos de reposição;
- Danos maliciosos a sistemas informáticos;
- Danos maliciosos a base de dados;
- Custos de limpeza de sistemas informáticos;
 - Danos por erros e omissões.

O valor do capital seguro é de 1 000 000 000\$00 (€ 4 987 978,97), sendo de destacar que no caso de ocorrência de um ou mais sinistros, a cobertura da Apólice, atingindo a soma anual, este montante será automaticamente repostado até ao limite máximo do capital anual, até final da anuidade. Há anualmente uma auditoria efectuada por peritos internacionais dos resseguradores da Companhia de Seguros “OCIDENTAL – Companhia Portuguesa de Seguros, S.A.” para verificação da conformidade do mesmo.

d) Créditos pendentes

Na conta “Outros devedores” e por contrapartida de “Outros credores” está contabilizado o valor referente às operações de Recompras, cuja execução estava pendente de realização na data de 31 de Dezembro de 2000.

Estas operações, que se encontravam anteriormente previstas o artigo 463º do Código do Mercado de Valores Mobiliários e no artigo 43º do Regulamento Geral da Central de Valores Mobiliários e do Sistema de Liquidação e Compensação, passaram, a partir de 01 de Março de 2000, com a entrada em vigor do Código dos Valores Mobiliários (CVM), aprovado pelo Decreto-lei n.º 486/99 de 13 de Novembro, e demais legislação complementar, a estar contempladas na alínea b), do n.º 3 do artigo 280º, do CVM, e no artigo 18º do Regulamento da CMVM n.º 15/2000 e, a partir de 02 de Outubro de 2000, data da entrada em vigor dos Regulamentos operacionais da INTERBOLSA, no artigo 24º do Regulamento da INTERBOLSA, n.º 4/2000.

Em 2000.12.31 o saldo desta conta, em consequência destes movimentos, estava acrescido de € 1 095 470,57.

Agradecimentos

O Conselho de Administração gostaria de expressar uma palavra de agradecimento a todas as entidades que em 2000 colaboraram com a INTERBOLSA, nomeadamente ao seu accionista, a BVLP, assim como a todos os seus utilizadores: Sociedades Corretoras e Sociedades Financeiras de Corretagem, Bancos, Entidades Emitentes e Investidores.

Apreço igualmente expresso à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, entidade supervisora que, no cumprimento das suas funções, tem contribuído decisivamente para o normal desenrolar das actividades realizadas pela INTERBOLSA e das boas relações existentes entre as instituições, bem como ao Banco de Portugal, ao Instituto de Gestão do Crédito Público e ao Instituto de Seguros de Portugal pela disponibilidade evidenciada nos contactos havidos e na compreensão da especial natureza dos serviços prestados pela INTERBOLSA.

À Mesa da Assembleia Geral, ao Conselho Fiscal e aos Auditores o nosso muito obrigado pelo apoio e colaboração durante o exercício de 2000.

Por último, um agradecimento aos colaboradores da Interbolsa pelo esforço, dedicação e profissionalismo demonstrado durante o ano de 2000, que possibilitou a execução das difíceis tarefas acima mencionadas e contribuiu para a segurança e credibilidade dos serviços prestados.