



Relatório Anual
e Contas
2006

ÍNDICE

Órgãos Sociais.....	2
1. Missão e Áreas de negócio.....	3
1.1. Missão.....	3
1.2. Áreas de negócio	3
1.2.1. Central de Valores Mobiliários	3
1.2.2. Sistemas de Liquidação	4
1.2.3. Agência Nacional de Codificação	4
2. Enquadramento da actividade	5
2.1. Enquadramento institucional	5
2.2. Enquadramento de mercado	5
3. Actividade das áreas de negócio em 2006	8
3.1. Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários	8
3.1.1. Filiados	8
3.1.2. Inscrição de valores mobiliários.....	8
3.1.3. Forma de representação.....	10
3.1.4. Exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos	12
3.1.5. Transferências.....	15
3.1.6. Serviços de Informação.....	16
3.2. Sistemas de Liquidação.....	17
3.2.1. Sistema de Liquidação em geral	17
3.2.2. Sistema de Liquidação em Tempo Real (SLrt).....	18
3.3. Agência Nacional de Codificação	19
4. Políticas de Gestão	21
4.1. Organização Interna	21
4.2. Estrutura Organizativa	22
4.3. Comitês Consultivos	23
4.3. Supervisão, cooperação e representação	25
4.4. Envolvente normativa	34
4.4.1. Diplomas legais	34
4.4.2. Normas regulamentares	36
4.5. Desenvolvimento de produtos e serviços	41
4.5.1. Nota genérica.....	41
4.5.2. Desenvolvimento de projectos	41
4.5.3. Alguns aspectos relacionados com Projectos específicos.....	43
4.5.4. Em especial, a revisão da estrutura do precário.....	45
5. Referências finais.....	52
6. Análise económica e financeira.....	53
6.1. Resultados.....	55
6.2. Proveitos e ganhos.....	56
6.3. Custos e perdas	58
6.4. Estrutura patrimonial.....	59
7. Informação Financeira.....	61
8. Proposta de aplicação de resultados	97
9. Anexos.....	98

Órgãos Sociais

Em 31 de Maio de 2006, a Assembleia Geral da INTERBOLSA procedeu à eleição dos órgãos sociais para o novo triénio 2006-2008.

Nessa reunião foi apresentada, e votada favoravelmente, a proposta de recondução nos respectivos cargos dos anteriores titulares dos órgãos sociais, mantendo-se, assim, inalterada a estrutura de governação societária da INTERBOLSA.

Deste modo, em 31 de Dezembro de 2006, os Órgãos Sociais da INTERBOLSA apresentavam a seguinte composição:

Mesa da Assembleia Geral

<i>Presidente</i>	Miguel Luís Kolback da Veiga
<i>Secretária</i>	Helena Maria Teixeira Lopes

Conselho de Administração

<i>Presidente</i>	Miguel José Pereira Athayde Marques
<i>Vice-Presidente</i>	Abel Casimiro Sequeira Ferreira
<i>Vogal</i>	Rui José Samagaio de Matos

Fiscal Único

KPMG & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., representada por Jean-Éric Gaign.

Fiscal Suplente Adelaide Maria Viegas Clare Neves, Revisora Oficial de Contas

Mais se salienta que, na mesma data, foi também designado, igualmente para o triénio 2006-2008, o Secretário da Sociedade, efectivo e suplente:

Secretário da Sociedade

<i>Secretária da Sociedade</i>	Helena Maria Teixeira Lopes
<i>Secretária Suplente</i>	Arlinda Maria de Sousa André Moreira

1. Missão e Áreas de negócio

1.1. Missão

A INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (de ora em diante, abreviadamente, designada por INTERBOLSA) é uma sociedade anónima que tem por objecto a gestão de sistemas de liquidação e de sistemas centralizados de valores mobiliários.

A missão da INTERBOLSA consiste em:

- fornecer aos intervenientes no mercado de capitais, instituições financeiras e entidades emitentes, sistemas de registo, depósito e guarda de valores mobiliários e sistemas de liquidação das transacções sobre esses mesmos valores;
- contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais, criando condições competitivas, reduzindo riscos sistémicos e defendendo os direitos dos investidores.

Na realização da sua missão, a INTERBOLSA prossegue um conjunto de actividades, essencialmente, nas seguintes áreas de actuação:

- Central de Valores Mobiliários;
- Sistemas de Liquidação;
- Agência Nacional de Codificação.

1.2. Áreas de negócio

1.2.1. Central de Valores Mobiliários

A **Central de Valores Mobiliários** tem como principais funções:

- a inscrição de emissões de valores mobiliários representados sob a forma escritural e a realização dos inerentes controlos;
- a inscrição de emissões de valores mobiliários representados sob a forma titulada, a realização dos inerentes controlos e a respectiva guarda;
- o registo das posições detidas pelos Intermediários Financeiros ou pelos seus clientes, nas contas abertas junto da Central de Valores Mobiliários;
- a movimentação dos valores mobiliários acima referidos, para efeitos de liquidação física de operações;

- a realização de todos os procedimentos necessários ao exercício de direitos de natureza patrimonial, designadamente alterações do capital social das sociedades, pagamento de rendimentos e pagamento de juros;
- a prestação de serviços de informação, nomeadamente informação estatística e de natureza financeira aos Intermediários Financeiros, Entidades Emitentes, Auditores e a outros participantes no mercado.

1.2.2. Sistemas de Liquidação

Os **Sistemas de Liquidação** têm como funções:

- a liquidação de operações ou posições compensadas de operações, realizadas em mercado regulamentado ou em mercado não regulamentado;
- a liquidação de operações instruídas directamente pelos participantes;
- o apuramento da correspondente liquidação financeira e envio de instruções de pagamento ao Banco de Portugal.

1.2.3. Agência Nacional de Codificação

A **Agência Nacional de Codificação** é a entidade responsável pela atribuição de códigos ISIN e CFI, assegurando, no contexto da INTERBOLSA, as seguintes funções:

- atribuição de códigos de identificação ISIN – *International Securities Identification Number* a todos os valores mobiliários emitidos em Portugal, bem como, a outros instrumentos financeiros.
- atribuição de códigos CFI – *Classification of Financial Instruments*, a todos os valores mobiliários ou instrumentos financeiros com código ISIN. Este código identifica o tipo e a forma do valor mobiliário;
- divulgação a nível nacional bem como a todos os membros da ANNA-*Association of National Numbering Agencies*, dos códigos ISIN e CFI atribuídos;
- interlocutor entre as entidades nacionais e as outras Agências Nacionais de Codificação.

2. Enquadramento da actividade

2.1. Enquadramento institucional

A INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (INTERBOLSA) é uma sociedade anónima, cujo capital social é inteiramente detido pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (de ora em diante, abreviadamente, Euronext Lisbon).

A INTERBOLSA rege-se pelo disposto nos respectivos estatutos, no Decreto-Lei n.º 394/99, de 13 de Outubro (Lei das Entidades Gestoras ou LEG), no Código dos Valores Mobiliários e no Código das Sociedades Comerciais (CSC).

Detida a 100 por cento pela Euronext Lisbon, a INTERBOLSA integra-se, assim, num grupo de empresas mais vasto que inclui, igualmente, a Euronext Paris, a Euronext Brussels, a Euronext Amsterdam, e a sociedade gestora da Bolsa de Derivados inglesa, Euronext.LIFFE, além de outras empresas subsidiárias do Grupo.

2.2. Enquadramento de mercado

Em 2006, a actividade da INTERBOLSA desenvolveu-se num contexto de aumento do PIB e de diminuição do défice da balança corrente e, portanto, de evolução positiva da actividade económica, em boa medida alicerçada no crescimento das exportações de bens e serviços, beneficiando de uma conjuntura económica internacional favorável, mas de quebra no tocante à procura interna, resultado da desaceleração do consumo privado, do decréscimo do consumo público e do investimento, bem como do aumento da taxa de inflação e da taxa de desemprego.

O comportamento do mercado bolsista nacional destacou-se pela positiva, assistindo-se ao crescimento da sua quota no total negociado, merecendo especial referência, para além das transacções normalmente realizadas nas plataformas de negociação, os valores registados no âmbito das sessões especiais das operações de privatização da Galp Energia e da Portucel.

Neste contexto, de evolução positiva da actividade económica, mas ainda insuficiente para assegurar o retomar do processo de convergência face à zona euro, a par com o bom comportamento do mercado bolsista nacional, também a actividade da INTERBOLSA evoluiu de modo positivo, tanto no tocante aos volumes de emissões e valores mobiliários inscritos nos seus sistemas centralizados, como no que respeita à quantidade de operações liquidadas através dos seus sistemas de liquidação.

Assim, em 31 de Dezembro de 2006, encontravam-se inscritas no sistema centralizado 1.735 emissões, representadas em termos de montante de valor nominal por 137 mil milhões de euros, representando um crescimento do valor das emissões inscritas de 10 por cento face ao final do ano anterior.

Durante o ano de 2006, assistiu-se igualmente a um aumento generalizado do número total de emissões de todos os tipos de valores mobiliários integrados, com excepção do segmento de acções e do segmento que respeita aos valores mobiliários convertíveis por opção da entidade emitente.

Constituindo o exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos uma das principais actividades da INTERBOLSA, importa igualmente realçar a sua evolução durante o ano de 2006.

De forma conjunta, o sistema centralizado de valores mobiliários processou, durante o ano de 2006, operações de exercício de direitos e outros eventos que, conforme a seguir se demonstra,, representam um acréscimo de 13,9 por cento no que se refere ao número total de eventos processados, quando comparado com o ano anterior, sendo de referir que o montante envolvido nestes processamentos foi 11,8 por cento superior ao registado no ano anterior.

No que respeita aos montantes processados para pagamento de juros, de obrigações de dívida privada, e aos pagamentos de rendimentos de títulos de participação, cumpre assinalar o aumento de 2,9 por cento.

Já relativamente ao pagamento de juros directamente relacionados com a dívida pública, verificou-se um acréscimo tanto no número de operações processadas (3,6 por cento) como relativamente ao montante processado (7,9 por cento).

Por último, e no que respeita às operações que possibilitam a alteração do capital social das entidades emitentes, registadas junto do Sistema Centralizado, notou-se também um aumento



significativo no respectivo número, tanto no que se refere à incorporação de reservas, como à subscrição de capital, assim como quanto aos montantes envolvidos nestas operações.

No que respeita aos sistemas de liquidação, estes registaram, em 2006, uma quantidade de operações superior, em 5,34 por cento, relativamente ao número de transferências realizadas durante o ano de 2005.

Este acréscimo no número de operações foi acompanhado por um acréscimo de 4,9 por cento na quantidade de valores mobiliários objecto de transferência.

Em termos gerais, a INTERBOLSA liquidou 153 mil instruções resultantes da compensação de operações realizadas nos mercados geridos pela Euronext Lisbon e garantidas pela LCH.Clearnet, S.A., no montante global de 22,1 mil milhões de euros, representando um aumento de 67,6 por cento no montante liquidado, quando comparado com o ano transacto.

Também as operações OTC (*over the counter*) e de realinhamento liquidadas nesta plataforma registaram um acréscimo de 15,2 por cento, quando comparadas com o número de operações concretizadas em 2005.

Os acréscimos de actividade *supra* referidos, e sucintamente descritos, não tiveram, porém, expressão em idêntico crescimento das receitas da INTERBOLSA, em virtude da revisão do seu modelo de precário, através da alteração concretizada no início do ano, que constou de uma redução significativa dos preços praticados, e conseqüente diminuição do impacto das suas comissões nos custos dos seus participantes, em termos e de acordo com o processo de consulta que *infra* se explicam em detalhe.

3. Actividade das áreas de negócio em 2006

3.1. Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários

3.1.1. Filiados

Em 31 de Dezembro de 2006, o número de Intermediários Financeiros e de outros utilizadores filiados nos sistemas geridos pela INTERBOLSA ascendia a 39, número idêntico ao contabilizado no final do ano anterior.

No quadro abaixo, apresenta-se a discriminação das entidades filiadas, com indicação da respectiva estrutura jurídico-formal.

	2006	2005
Intermediários Financeiros:	36	36
Sociedades Corretoras	2	2
Sociedades Financeiras de Corretagem	3	3
Bancos	31	31
Outros utilizadores (Banco de Portugal, Instituto de Gestão do Crédito Público, Sistema Indemnização de Investidores)	3	3

3.1.2. Inscrição de valores mobiliários

Em 31 de Dezembro de 2006, encontravam-se inscritas no sistema centralizado 1.735 emissões representadas em termos de montante nominal por 137 mil milhões de euros.

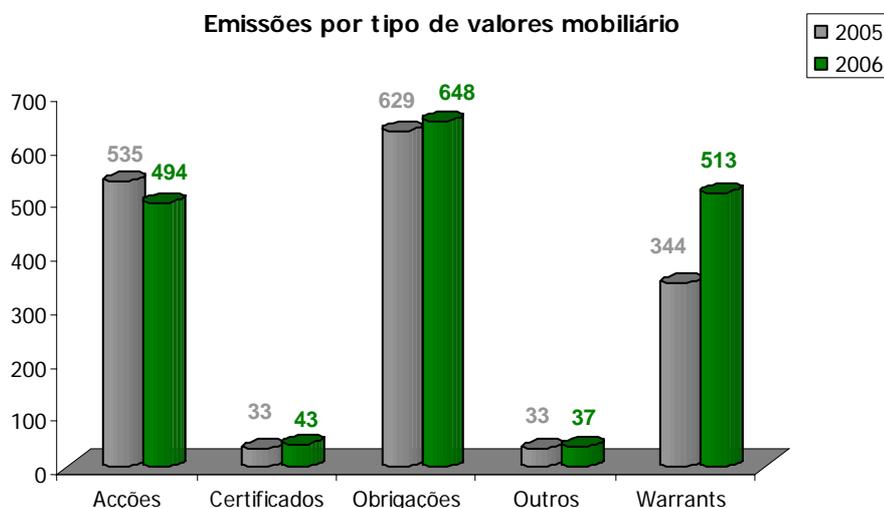
O valor das emissões inscritas apresentou um crescimento de 10 por cento face ao final do ano de 2005.

No quadro abaixo, apresenta-se a repartição das 1.735 emissões inscritas na Central de Valores Mobiliários, por tipo de valor mobiliário.

Fig. 2 – Valores mobiliários integrados

	31 de Dezembro de 2006			31 de Dezembro de 2005		
	Quantidade	Valor Nominal (10 ^{^3} eur)	Nº Em.	Quantidade	Valor Nominal (10 ^{^3} eur)	Nº Em.
Acções	223 554 905 016	34 870 308	494	220 093 759 449	34 357 748	535
Certificados	19 456 200	---	43	64 025 000	--	33
Obrigações	7 869 939 666 999	99 641 204	648	7 175 674 309 743	88 997 250	629
Obrigações Hipotecárias	40 000	2 000 000	1	0	0	0
Obrigações Titularizadas	1 609	17 070	8	2	1 000	6
TP's	11 394 618 737	113 946	5	11 594 531 504	115 945	5
UP's	76 425 432	---	13	72 989 082	--	12
V.Estruturados	4 121 500	---	9	3 119 650	--	7
V.Mobs.Convert.Opção EE	0	0	0	40 000	4 000	2
V.Mobs.Obrig.Convertíveis	3 750 000	---	1	140 000 000	700 000	1
Warrants	1 216 850 000	---	513	1 362 716 880	--	344
Total	8 106 209 835 493	136 642 528	1 735	7 409 005 491 310	124 175 943	1 574

Na figura seguinte, apresenta-se o número total de emissões integradas no Sistema Centralizado gerido pela INTERBOLSA, por tipo de valor mobiliário.



Durante o ano de 2006, assistiu-se a um aumento do número total de emissões de todos os tipos de valores mobiliários integrados, com excepção do segmento de acções, que apresentou um decréscimo de 41 emissões, e do segmento que respeita aos valores mobiliários convertíveis por opção da entidade emitente relativamente aos quais, no período em análise, não foi registada na Central qualquer nova emissão.

Comparativamente com o ano anterior, o segmento de *warrants* apresenta o maior crescimento tendo sido inscritas, durante o período em análise, mais 169 emissões.

3.1.3. Forma de representação

Como pode ser analisado no quadro da página seguinte, das 1.735 emissões inscritas em sistema centralizado, 1580 emissões encontram-se representadas sob a forma escritural, reflectindo 99,99 por cento dos valores inscritos.

A 31 de Dezembro de 2006 a INTERBOLSA tinha sob a sua guarda 155 emissões representadas por títulos físicos.

Em termos comparativos, cumpre salientar a tendência, já verificada em anos anteriores, de redução de emissões representadas sob a forma titulada que, em 2006, apresentam um decréscimo de 53,9 por cento no que à quantidade de valores mobiliários se refere.

A esta redução, naturalmente, não é alheio o esforço realizado por esta entidade gestora no sentido do aumento dos níveis de desmaterialização das emissões integradas nos seus Sistemas Centralizados, pese embora as limitações a esse esforço, decorrentes do princípio da neutralidade da forma de representação consagrado na lei vigente.

VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS / INTEGRADOS

VALORES MOBILIÁRIOS	Nº. de Emissões	31-12-2006				% Qtt. Integr.
		Emitidos		Integrados		
		Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	
ACÇÕES	494	223.974.255.309	35.338.950	223.554.905.016	34.870.308	99,81%
Escriturais	456	223 816 681 650	34 821 643	223 435 468 064	34 435 081	99,83%
Tituladas	38	157 573 659	517 307	119 436 952	435 227	75,80%
OBRIGAÇÕES	647	7870 069 250 545	99 446 123	7869 939 616 999	99 603 240	100,00%
Escriturais	642	7870 066 909 795	99 434 443	7869 937 619 859	99 593 274	100,00%
Tituladas	5	2 340 750	11 680	1 997 140	9 966	85,32%
Obrigações -Div.Públ.	19	7559 747 034 666	75 597 470	7559 648 987 050	75 596 490	100,00%
Escriturais	19	7559 747 034 666	75 597 470	7559 648 987 050	75 596 490	100,00%
Obrigações-Outr. Em.	628	310 322 215 879	23 848 653	310 290 629 949	24 006 750	99,99%
Escriturais	623	310 319 875 129	23 836 973	310.288.632.809	23 996 784	99,99%
Tituladas	5	2 340 750	11 680	1 997 140	9 966	85,32%
OBRIGAÇÕES -Outras Moedas (USD)	1	50 000	0	50 000	0	100,00%
Escriturais	1	50 000	0	50 000	0	100,00%
OBRIGAÇÕES HIPOTECÁRIAS	1	40 000	2 000 000	40 000	2 000 000	100,00%
Escriturais	1	40 000	2 000 000	40 000	2 000 000	100,00%
OBRIGAÇÕES TITULARIZADAS	8	1 609	17 070	1 609	17 070	100,00%
Escriturais	8	1 609	17 070	1 609	17 070	100,00%
TIT. PARTICIPAÇÃO	5	11 397 479 160	113 975	11 394 618 737	113 946	99,97%
Escriturais	5	11.397.479.160	113.975	11.394.618.737	113.946	99,97%
UNID. PARTICIPAÇÃO	13	76 425 432	--	76 425 432	--	100,00%
Escriturais	13	76.425.432	--	76.425.432	--	100,00%
WARRANTS	513	1 216 850 000	--	1 216 850 000	--	100,00%
Escriturais	408	906.850.000	--	906.850.000	--	100,00%
Tituladas	105	310.000.000	--	310.000.000	--	100,00%
CERTIFICADOS	43	19 456 200	--	19 456 200	--	100,00%
Escriturais	36	12.706.200	--	12.706.200	--	100,00%
Tituladas	7	6.750.000	--	6.750.000	--	100,00%
VMOC's	1	3 750 000	--	3 750 000	--	100,00%
Escriturais	1	3.750.000	--	3.750.000	--	100,00%
VALORES ESTRUTURADOS	9	4 121 500	--	4 121 500	--	100,00%
Escriturais	9	4.121.500	--	4.121.500	--	100,00%
TOTAIS - Eur	1 155	8105 441 026 623	136 916 118	8104 889 182 361	136 604 564	100,00%
Escriturais	1 112	8105 281 112 214	136 387 131	8104 767 748 269	136 159 371	100,00%
Tituladas	43	159 914 409	528 987	121 434 092	445 193	100,00%
TOTAIS -Outras Moedas (USD)	1	50 000	5 000	50 000	5 000	100,00%
Escriturais	1	50 000	5 000	50 000	5 000	100,00%
TOTAIS - Sem Moeda	579	1 320 603 132	--	1 320 603 132	--	100,00%
Escriturais	467	1 003 853 132	--	1 003 853 132	--	100,00%
Tituladas	112	316 750 000	--	316 750 000	--	100,00%

Nota: Valor em EUR(10^3 EUR); Valor em outras moedas - USD(10^3 USD)

3.1.4. Exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos

Constituindo o exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos uma das principais actividades da Central de Valores Mobiliários, importa realçar a sua evolução durante o ano de 2006.

Assim, de forma conjunta, o sistema centralizado de valores mobiliários processou, durante o ano de 2006, 2.984 operações de exercício de direitos e outros eventos, analisadas num acréscimo de 13,9 por cento no número total de eventos processados, quando comparadas com o ano anterior, sendo de referir que o montante envolvido nestes processamentos foi 11,8 por cento superior ao registado no ano anterior.

Nas páginas seguintes deste documento procedemos à apresentação dos diferentes tipos de exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos processados no Sistema Centralizado, gerido pela INTERBOLSA, durante o ano em 2006.

No que respeita aos montantes processados para pagamento de juros, de obrigações de dívida privada e aos rendimentos pagos aos títulos de participação, cumpre assinalar o aumento de 2,9 por cento, quando comparado com igual período do ano anterior, pese embora a redução verificada no número de operações e na quantidade de unidades de valores mobiliários objecto deste tipo de eventos.

Relativamente ao pagamento de juros directamente relacionados com a dívida pública, verificou-se um acréscimo tanto no número de operações processadas (3,6 por cento) como relativamente ao montante processado (7,9 por cento). Este facto é explicado pelo aumento dos montantes de dívida pública inscrita na Central que ascendeu a 11,1 por cento quando comparado com o ano precedente.

Juros / Remunerações tp's:	2 006	2 005	Var.(%)
Dívida Pública:			
Nº. Operações	29	28	3,6
Qt. val. mobiliários	6 942 630 236 387	5 847 164 630 228	18,7
Valor (10 ^{^3} eur)	3 036 791	2 813 347	7,9
Outras Emissões (obrigações/títulos de participação):			
Nº. Operações	879	890	-1,2
Qt. val. mobiliários	908 727 170 424	1 280 298 269 280	-29,0
Valor (10 ^{^3} eur)	707 357	687 349	2,9
VMOC's:			
Nº. Operações	1	4	-75,0
Qt. val. mobiliários	3 750 000	560 000 000	-99,3
Valor (10 ^{^3} eur)	544	63 000	-99,1
VMobsConvert.EE / Ob.Titularizadas/V.Estruturados			
Nº. Operações	14	3	366,7
Qt. val. mobiliários	112 754	15 014	651,0
Valor (10 ^{^3} eur)	752	1 780	-57,8

O pagamento de amortizações de duas emissões de dívida do Estado português, apresentou um montante processado pelo Sistema Centralizado, no ano de 2006, 19,7 por cento inferior quando comparado com o mesmo número de emissões amortizadas em 2005.

A amortização de emissões da dívida privada e de emissões de títulos de participação decresceu 15,5 por cento em número de emissões, registando-se, relativamente a este tipo de eventos, um acréscimo de 3,2 por cento se analisados em termos de montante pago.

Amortizações:	2 006	2 005	Var.(%)
Dívida Pública:			
Nº. Operações	2	2	0,0
Qt. val. mobiliários	433 734 379 487	555 207 776 226	-21,9
Valor (10 ^{^3} eur)	4 337 344	5 402 078	-19,7
Outras Emissões (ob./tp's):			
Nº. Operações	164	194	-15,5
Qt. val. mobiliários	55 804 133 515	145 904 874 634	-61,8
Valor (10 ^{^3} eur)	3 784 069	3 665 257	3,2
VMobsConvert.EE / Ob.Titularizadas/V.Estruturados			
Nº. Operações	8	1	700,0
Qt. val. mobiliários	112 750	15 000	651,7
Valor (10 ^{^3} eur)	11 275	130	8573,1

Durante o ano de 2006, foram realizadas, através do Sistema Centralizado, 108 operações de pagamento de dividendos, mais 11 operações do que no ano transacto.

O montante movimentado neste tipo de operações ascendeu a 5,13 mil milhões de euros representando um aumento de 68,2 por cento, quando comparado com o ano anterior.

Dividendos/Rendimentos UP's:	2 006	2 005	Var.(%)
Nº. Operações	108	97	11,3
Qt. val. mobiliários	418 663 102 733	20 087 411 371	1984,2
Valor (10 ^{^3} eur)	5 131 768	3 051 856	68,2

Quando analisadas as operações que possibilitam alteração no capital social das entidades emitentes, registadas junto do Sistema Centralizado, denota-se um aumento significativo no respectivo número tanto no que se refere à incorporação de reservas como à subscrição de capital, assim como, quanto aos montantes envolvidos nestas operações.

As doze operações de aumento de capital por subscrição movimentaram 1,56 mil milhões de euros, quando, em igual período do ano anterior, o montante envolvido nestas operações se situou nos 86 milhões de euros.

A Central processou sete operações relativas a incorporação de reservas (mais cinco do que em 2005) tendo o montante movimentado nestas operações ascendido a 792 milhões de euros quando no ano transacto o valor destas operações foi de 22,4 milhões de euros.

Subscrições :	2 006	2 005	Var.(%)
Nº. Operações	12	6	100,0
Qt. val. mobiliários	1 475 570 450	182 534 289	708,4
Valor (10 ^{^3} eur)	1 558 844	86 824	1695,4
Incorporações Reservas:	2 006	2 005	Var.(%)
Nº. Operações	7	2	250,0
Qt. val. mobiliários	56 857 041	179 321 928	-68,3
Valor (10 ^{^3} eur)	792 090	22 425	--

Registaram-se onze operações de redução de capital igualando o número registado no ano anterior. No que se refere às fusões e cisões de empresas, processadas através do sistema gerido pela INTERBOLSA, foram processadas uma operação de fusão e uma operação de cisão, representando, em conjunto, estas operações, uma movimentação de capital de 642 milhões de euros.

Exercício de Warrants e de Certificados	2 006	2 005	Var.(%)
Nº. Operações	1 746	1 370	27,4
Qt. val. mobiliários	5 002 250 000	6 178 666 928	-19,0
Valor (10 ^{^3} eur)	1 111 332	1 891 584	-41,2

O exercício de certificados e de *warrants*, quando analisado conjuntamente, apresentou, durante o ano 2006, um crescimento no número de operações, tendo sido registadas 1.746 operações, das quais 18 relativas a certificados e 1.728 relativas a *warrants*.

O montante global envolvido neste tipo de operações decresceu, face ao ano anterior, 41,2 por cento.

Exercício VMOC's	2 006	2 005	Var.(%)
Nº. Operações	1	4	-75,0
Qt. val. Mobiliários	470 930 511	4 945 570	9422,3
Valor (10 ^{^3} eur)	331 012	11 692	2731,1

Os Sistemas Centralizados da INTERBOLSA estão preparados, desde 2004, para o exercício de direitos de Valores Mobiliários Convertíveis (VMC's), tendo sido realizada, no ano 2006, uma única operação deste tipo, através da qual se movimentaram 331 milhões de euros.

3.1.5. Transferências

Transferências de valores mobiliários

	2006		2005	
	Nº operações	Quantidade	Nº operações	Quantidade
Processamento Imediato	215 848	2 393 292 235 947	202 861	2 289 567 360 601
Processamento Nocturno	33 561	57 180 149 824	34 285	622 337 455 577
Processamento Diurno	0	0	2	55 372
Intervenção do BdP	1 544	8 614 739 509 150	1 099	7 643 552 628 190
Intervenção da LCH.Clearnet, S.A.	84	11 682 986 793	60	4 370 537 353
Total	251 037	11 076 894 881 714	238 307	10 559 828 037 093

Em 2006, foram efectuadas 251.037 transferências de valores mobiliários, entre contas do mesmo intermediário financeiro e entre contas de diferentes intermediários financeiros, representando esta movimentação de valores um acréscimo de 5,34 por cento relativamente ao número de transferências realizadas durante o ano de 2005.

O acréscimo verificado no número de operações foi acompanhado por um acréscimo de 4,9 por cento na quantidade de valores mobiliários objecto de transferência.

O processamento nocturno registou uma quebra acentuada, em termos de montantes transferidos, justificada pelas alternativas disponibilizadas pela INTERBOLSA, nomeadamente, no que respeita às transferências com efeitos imediatos.

Na verdade, em Julho de 2005, a INTERBOLSA entendeu dever descontinuar a utilização, pelos intermediários financeiros filiados, das transferências via processamento diurno, dada a sua quase inexistente utilização, aliada à existência de processos alternativos, como sejam, as transferências para o processamento nocturno e as transferências imediatas.

3.1.6 Serviços de Informação

Ao longo de 2006, a INTERBOLSA prosseguiu a sua actividade de prestação regular de informação estatística e de natureza financeira, aos Intermediários Financeiros, Entidades Emitentes, auditores e a outros participantes no mercado.

Neste âmbito, durante o ano de 2006, registaram-se 187 pedidos de identificação de titulares, os quais representam um acréscimo de 17,5 por cento face a igual período do ano anterior.

Os pedidos de identificação de titulares efectuados durante o ano 2006 referiram-se a emissões de 121 empresas.

Pedido de Identificação de Titulares

	2006	2005
N.º pedidos por emitente	121	103
N.º pedidos por código CVM	187	145

3.2. Sistemas de Liquidação

3.2.1. Sistema de Liquidação em geral

A INTERBOLSA liquidou 153 mil instruções resultantes da compensação de operações realizadas nos mercados geridos pela Euronext Lisbon e garantidas pela LCH.Clearnet, S.A., no montante global de 22,1 mil milhões de euros, representando um aumento de 67,6 por cento no montante liquidado, quando comparado com o ano transacto.

Liquidações em mercado gerido pela Euronext Lisbon

Mercado à Vista	2 006	2 005
Ciclo diurno		
• Operações garantidas		
N.º. Operações	153 060	130 290
Quantidade Valores Mobiliários	8 935 030 619	10 456 389 911
Valor (10 ³ eur)	22 117 842	13 195 631
• Operações Não garantidas		
N.º. Operações	3 169	1 641
Quantidade Valores Mobiliários	4 584 045	857 253
Valor (10 ³ eur)	17 583	1 421
Resubmissões no SLrt		
N.º. Operações	5 704	6 425
Quantidade Valores Mobiliários	1 017 960 084	1 485 515 083
Valor (10 ³ eur)	3 863 932	2 957 397

A liquidação de instruções relativas a operações realizadas em mercado regulamentado e não garantidas pela LCH.Clearnet, S.A. apresenta em 2006 um acréscimo no número de instruções liquidadas que ascendeu a 3.169, representando um acréscimo de 93,1 por cento face ao ano anterior.

O número de instruções referentes a operações garantidas que, por falha de liquidação, foram resubmetidas a novas tentativas de liquidação, apresentou um decréscimo de 11,2 por cento.

A este propósito, cumpre salientar que a entrada em funcionamento, em 26 de Junho de 2006, no mercado português, da plataforma *Settlement Connect*, parte integrante do sistema de *Clearing* gerido pela LCH.Clearnet, S.A., veio alterar os procedimentos relativos ao tratamento das falhas de liquidação em operações garantidas.

Assim, após a entrada em funcionamento do *Settlement Connect*, sempre que é detectada, no processamento diurno do Sistema de Liquidação Geral, insuficiência de saldo para liquidar fisicamente instruções referentes a operações garantidas, estas operações são resubmetidas a novas tentativas de liquidação, apenas durante o próprio dia, sendo canceladas as instruções que não liquidem no último processamento de resubmissão.

No entanto, as instruções de liquidação canceladas podem ser novamente enviadas, pela LCH.Clearnet, S.A., à INTERBOLSA, para novas tentativas de liquidação, nos dias subsequentes àquele em que a liquidação foi tentada, juntamente com a informação, diariamente remetida, relativa à liquidação física e financeira das operações garantidas.

3.2.2. Sistema de Liquidação em Tempo Real (SLrt)

O Sistema de Liquidação em *Real Time* (SLrt) permite a liquidação de instruções FOP (*free of payment*) e DVP (*delivery versus payment*) num ambiente totalmente automatizado, consubstanciando a concretização efectiva do conceito STP (*straight through processing*).

Sistema de Liquidação Real Time (SLrt)

SL rt	2 006	2 005
Nº operações	242 267	210 239
Quantidade de valores mobiliários	17 203 537 333 635	14 477 768 652 812
Valor (10 ³ eur)	102 360 335	72 355 009

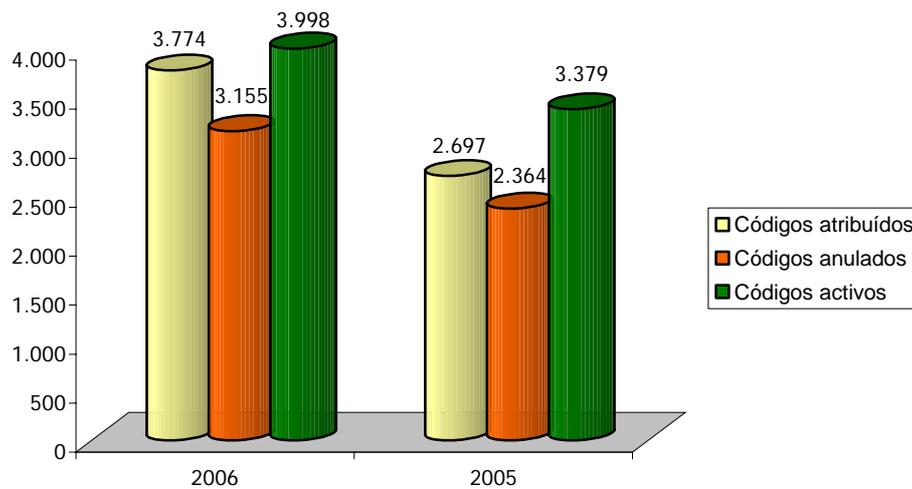
As operações OTC (*over the counter*) e de realinhamento liquidadas neste sistema registaram um acréscimo de 15,2 por cento, quando comparadas com o número de operações concretizadas em 2005.

Em linha com a tendência explicada pelo início de actividade da contraparte central, em Novembro de 2003, o qual originou a necessidade de realinhamento de posições entre contas de custódia e de liquidação e, principalmente, entre custodiantes e liquidadores, o número de operações liquidadas através deste sistema conduziu, durante o ano de 2006, ao acréscimo acima apresentado.

A par do aumento do número de operações a quantidade de valores mobiliários liquidada em tempo real registou um acréscimo de 18,8 por cento tendo o montante liquidado crescido 41,5 por cento.

3.3. Agência Nacional de Codificação

Desde Abril de 1996, a INTERBOLSA vem prosseguindo as funções de Agência Nacional de Codificação, assegurando, desde então, a actividade de codificação de valores mobiliários e de outros instrumentos financeiros emitidos em Portugal.



Conforme se constata na análise do gráfico acima apresentado, a actividade da Agência Nacional de Codificação, no ano de 2006, apresenta um crescimento: a 31 de Dezembro de 2006, a Agência de Codificação portuguesa contava com 3.998 códigos ISIN activos consubstanciando um acréscimo de actividade de 18,3 por cento.

De igual forma, os novos códigos ISIN atribuídos durante o ano findo, ascenderam a 3.774 representando a codificação de mais 1.077 emissões do que em igual período do ano anterior. Refira-se ainda que, durante o ano em análise, foram desactivados 3.155 códigos.

Por último, cumpre referir que, no âmbito das atribuições que estão cometidas à INTERBOLSA enquanto Agência Nacional de Codificação, durante os dois últimos anos de actividade passaram a ser atribuídos códigos a valores mobiliários e instrumentos financeiros, designadamente, obrigações hipotecárias e obrigações titularizadas e ainda unidades de participação de fundos de pensões que até então não eram titulares de código ISIN.



Com o objectivo de divulgar, a nível internacional, os códigos ISIN e CFI, atribuídos pela Agência Nacional de Codificação, a INTERBOLSA envia diariamente, e de uma forma automática, a informação relativa aos códigos para a base de dados central operada pela ASB – *ANNA Service Bureau*.

Esta informação está acessível a todas as entidades que dela necessitem, bem como a todas as agências de codificação membros da ANNA – *Association of National Numbering Agencies*.

Refira-se ainda que a INTERBOLSA, sempre com o objectivo de fomentar a divulgação dos códigos ISIN atribuídos por esta Agência Nacional, mantém em funcionamento um serviço de divulgação de dados assente na subscrição de uma base de dados contendo informação ISIN e respectivas actualizações diárias ou semanais.

O portal da INTERBOLSA, criado em Julho de 2006, possui igualmente um módulo especialmente dedicado à troca de informações ISIN com os clientes subscritores da área reservada a clientes.

4. Políticas de Gestão

4.1. Organização Interna

A organização interna da INTERBOLSA baseia-se numa estrutura de natureza funcional, assente num critério de especialização das tarefas afectas a diferentes departamentos.

A actividade operacional da INTERBOLSA encontra-se repartida por duas Direcções: a Central de Valores Mobiliários e a Direcção de Informática.

A Central de Valores Mobiliários, que gere o Sistema Centralizado de Valores Mobiliários e os Sistemas de Liquidação, assume o *core business* da instituição, constituindo a Direcção de Informática o seu principal suporte técnico e operacional.

As actividades funcionais de suporte encontram-se repartidas pela Direcção Jurídica, pela Direcção Administrativa e Financeira e pela Direcção de Recursos Humanos.

As funções de Marketing e de Relações Internacionais são desenvolvidas sob a responsabilidade directa do Conselho de Administração.

No âmbito das actividades funcionais de suporte, insere-se igualmente o *Program Office*, estrutura que, sob a coordenação directa do Conselho de Administração, tem a seu cargo a gestão de projectos, a identificação e desenvolvimento de novas oportunidades de negócio, a política de segurança, a auditoria interna e a implementação de metodologias no âmbito da certificação de qualidade.

Em especial, ciente da importância da função de Auditoria Informática na identificação das não conformidades operacionais que possam contribuir para um eventual aumento do risco operacional, e, nessa medida, da sua relevância para o bom desempenho dos sistemas informáticos, para a satisfação das recomendações e *standards* internacionais (nomeadamente aquelas definidas pela Comissão Europeia, pelas associações de reguladores e das entidades de supervisão e pelas associações da indústria de valores mobiliários), e para a minimização dos riscos existentes na integridade e segurança da informação, a INTERBOLSA, no sentido de assegurar a independência da função, decidiu reforçar o trabalho desenvolvido internamente através de um processo de auditoria externa o qual, após a sua boa concretização, permitiu assegurar a segurança e a fiabilidade dos sistemas e procedimentos desta entidade gestora.

4.2. Estrutura Organizativa

A INTERBOLSA contava, em 31 de Dezembro de 2006, com um total de 38 colaboradores, distribuídos de acordo com o quadro abaixo:

Departamentos	N.º Colaboradores
Assessoria do Conselho de Administração	1
Departamento Jurídico	1
Central de Valores Mobiliários	12
Departamento de Informática	19
Departamento Administrativo e Financeiro e Departamento de Recursos Humanos	4
Agência Nacional de Codificação	(*)
<i>Program Office</i>	1 (**)

(*) As funções de Agência Nacional de Codificação estão adstritas ao Departamento Central de Valores Mobiliários, área da Custódia de Títulos.

(**) A coordenação do *Program Office* é da responsabilidade funcional do Assessor do Conselho de Administração.

A INTERBOLSA, procurando a constante actualização dos seus colaboradores e dando ênfase à sua valorização pessoal, reconhece que o reforço constante das suas competências é a melhor forma de potenciar um ambiente de trabalho eficaz, simultaneamente, aumentando os níveis de qualidade de prestação de serviços aos seus clientes, bem como, o empenho e a lealdade para com a empresa.

Desta forma, a INTERBOLSA incentiva os seus colaboradores ao desenvolvimento contínuo do seu conhecimento, através de acções de formação adequadas, assim como, da participação em eventos, nacionais e internacionais, que versem sobre aspectos relacionados com a actividade desenvolvida pela empresa e o seu papel fundamental na organização do mercado de capitais e do sistema financeiro nacional.

Durante o ano de 2006, a INTERBOLSA proporcionou ao conjunto dos seus trabalhadores um Programa de Dinamização Organizacional, com o objectivo primordial de reforçar as competências chave previstas no actual "*Performance Management System*" implementado no Grupo Euronext.

Este programa, que integrou, em simultâneo, um conjunto de iniciativas que visaram proporcionar aos colaboradores da INTERBOLSA os meios e competências que lhes permitiram obter um melhor desempenho, em linha com a estratégia da empresa, foi complementado por diversos cursos de carácter mais técnico.

O programa de Desenvolvimento Pessoal foi ministrado por professores da Universidade Católica Portuguesa com reconhecida competência académica e/ou empresarial, tendo sido constituído por cinco sessões formativas, a saber:

- Criação de valor para o Cliente
- Análise e Planeamento de Processos para a Excelência Operacional em serviços Financeiros
- Gestão da Inovação em Serviços Financeiros
- Trabalhar em Equipa.
- Alinhamento, Monitorização e Controlo Estratégico

Para além do mencionado, em matéria de recursos humanos, cumpre igualmente destacar que a INTERBOLSA tem em execução, desde 2004, um Sistema de Gestão de Desempenho, instrumento fundamental de apoio à gestão, de promoção de uma cultura de mérito e de uma maior orientação para o cliente, e que tem constituído um factor essencial de motivação em torno da missão e objectivos da empresa, sendo visto, e valorizado, como um estímulo ao desenvolvimento individual dos Colaboradores e à melhoria da qualidade dos serviços prestados.

4.3. Comités Consultivos

Como é sabido, a INTERBOLSA promoveu, em 2004, a criação de duas comissões de utilizadores:

- (i) o Comité Consultivo Geral, que é chamado a pronunciar-se sobre questões e matérias respeitantes à actividade global da INTERBOLSA, que sejam do interesse de todos ou da grande maioria dos seus utilizadores;
- (ii) o Comité Consultivo Operacional, que é chamado a pronunciar-se sobre questões essencialmente operacionais relacionadas com o funcionamento dos sistemas da INTERBOLSA, bem como com procedimentos e processos implementados ou a implementar.

Durante o ano de 2006, a INTERBOLSA organizou duas reuniões com os participantes do Comité Consultivo Operacional, os quais, entre outros assuntos e projectos, foram chamados a pronunciar-se sobre o projecto de harmonização europeu relativo às Barreiras 3, 4 e 7 (três das quinze barreiras identificadas no Relatório Giovannini como causa de ineficiência nas liquidações *cross-border*), bem como, sobre a harmonização dos procedimentos que antecedem a liquidação no sistema de liquidação em tempo real (SLrt).

Neste mesmo fórum foi ainda efectuado o acompanhamento dos aspectos legais relativos à utilização do Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE), implementado pela INTERBOLSA no ano de 2006.

Relativamente ao Comité Consultivo Geral, este reuniu, em Junho e em Outubro, com o objectivo primordial de tomar conhecimento dos dados financeiros relativos à monitorização do novo modelo de preçário da INTERBOLSA, em vigor deste 1 de Janeiro de 2006, tendo procedido à respectiva análise e ao acompanhamento da sua evolução e da significativa redução dos custos imputados aos participantes nos sistemas desta entidade gestora.

Nesta última reunião do Comité Consultivo Geral, os seus membros foram igualmente consultados acerca da redução das comissões de manutenção que a INTERBOLSA se propunha efectivar a partir de 1 de Janeiro de 2007, a qual mereceu a sua total concordância.

Em 2006, com o objectivo de avaliar os serviços prestados pela INTERBOLSA, na qualidade de Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, e a fim de promover a constante melhoria desses mesmos serviços, foi ainda levado a cabo um Inquérito para avaliação do nível de satisfação dos clientes, representados nos Comités Consultivo Geral e Operacional.

Relativamente ao inquérito distribuído aos Intermediários Financeiros, verificou-se, em todos os itens avaliados, uma melhoria significativa nas médias alcançadas, com especial destaque para:

- capacidade de resposta e resposta efectiva da INTERBOLSA às solicitações das Organizações inquiridas;
- disponibilidade e fiabilidade dos Sistemas da INTERBOLSA;
- apoio prestado na resolução de problemas técnicos.

A média geral, de 4 pontos (em cinco possíveis) em 2005, registou um aumento para 4,25 pontos, em 2006.

Relativamente ao inquérito distribuído às Entidades Emitentes, e comparativamente com o último inquérito, os resultados registados para as Entidades Emitentes apontam para um acréscimo significativo na média geral de cada item avaliado, em especial no que concerne a:

- capacidade de resposta e resposta efectiva da INTERBOLSA às solicitações das Organizações inquiridas;
- disponibilidade e fiabilidade dos Sistemas da INTERBOLSA;

A média geral registou igualmente um crescimento, face ao ano de 2004, situando-se nos 4,46 pontos em 2006 (o resultado obtido em 2005 foi de 4,09 pontos).

4.3. Supervisão, cooperação e representação

Acções de fiscalização

No âmbito das suas funções de supervisão do funcionamento dos sistemas centralizados de valores mobiliários, a INTERBOLSA tem em execução os seguintes mecanismos preventivos e correctivos de controlo:

- (a) A reconciliação entre contas de emissão abertas no sistema centralizado de valores mobiliários e contas globais abertas pelos intermediários financeiros filiados no sistema, através de relatório gerado diariamente pelo sistema.

O referido relatório, de carácter interno, possibilita à INTERBOLSA a detecção de irregularidades entre as quantidades inscritas na conta capital e o somatório das quantidades contidas nas contas globais abertas no sistema centralizado.

- (b) A reconciliação quinzenal entre contas globais abertas pelos intermediários financeiros filiados no sistema centralizado de valores mobiliários e contas de registo individualizado abertas junto de cada intermediário financeiro.

Este mecanismo de controlo consiste no envio, para os intermediários financeiros, de um ficheiro com as respectivas posições em conta. Os intermediários financeiros enviam, posteriormente, os relatórios de reconciliação, com identificação das discrepâncias detectadas.

Este procedimento realiza-se quinzenalmente, e encontra-se dependente de uma actuação dos intermediários financeiros. Ou seja, a detecção e comunicação das discrepâncias encontra-se exclusivamente na esfera do intermediário financeiro.

- (c) *As acções de fiscalização*

A fiscalização tem por objectivo a reconciliação entre as quantidades existentes nas contas globais abertas no sistema centralizado e as contidas nas contas de registo individualizado abertas por cada intermediário financeiro, através da verificação *in loco* da existência (ou não) de discrepâncias. Ou seja, a quantidade de valores mobiliários contida em cada conta global deve corresponder ao somatório de um determinado número de contas de registo individualizado.

As acções de fiscalização têm carácter esporádico, aparecendo como complemento aos restantes mecanismos de controlo existentes.

Em conjunto, os mecanismos preventivos e correctivos desenvolvidos e implementados pela INTERBOLSA para controlo do sistema centralizado asseguram o controlo, a normalidade operacional e a transparência dos sistemas, bem como, previnem ou reprimem quaisquer actos fraudulentos, ilícitos ou irregulares mostrando-se suficientes para o cumprimento das funções a que, a esse nível, a INTERBOLSA se encontra adstrita.

Relativamente às acções de fiscalização a INTERBOLSA prepara, anualmente, um plano de visitas que tem por base os seguintes critérios de selecção:

- (i) A não apresentação pelos intermediários financeiros das justificações solicitadas, necessárias à análise/averiguação das discrepâncias detectadas/divulgadas nos relatórios quinzenais (o que inclui as situações em que as justificações apresentadas não sejam consideradas válidas);
- (ii) As situações em que a INTERBOLSA tenha conhecimento, directo ou indirecto, real ou presumido, que existem discrepâncias não justificadas entre as contas globais e as contas de registo individualizado.

Sempre que os dois critérios *supra* não se apliquem, a INTERBOLSA considerará, como critério supletivo, a frequência da ocorrência de discrepâncias, mesmo quando não abrangidas pelo critério (i).

Sem prejuízo dos casos previstos *supra*, são realizadas, anualmente, pelos serviços da INTERBOLSA, numa base aleatória, duas a três acções de fiscalização aos intermediários financeiros filiados, sendo que, os intermediários financeiros obrigatoriamente fiscalizados num determinado ano, são novamente fiscalizados no ano seguinte.

Durante o ano de 2006, foram fiscalizados cinco intermediários financeiros: três seleccionados de forma aleatória e 2 seleccionados de acordo com o critério (i) *supra* identificado.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

Tendo em vista a avaliação do impacto real do novo modelo de preçário da INTERBOLSA (*cf. o ponto seguinte*), durante o ano de 2006, esta entidade gestora estabeleceu um concreto plano de monitorização, tendo prestado à CMVM, no âmbito do mesmo, a informação completa, actualizada e pertinente que permitiu à Autoridade de supervisão um acompanhamento e avaliação rigorosa do impacto da aplicação do novo modelo de Preçário.

Para além do seu trabalho normal em articulação com a Autoridade de supervisão, cumpre ainda destacar a participação da INTERBOLSA nos processos de consulta pública, conjuntamente com a



Euronext Lisbon, designadamente, relativos à *Proposta de Directiva relativa ao Exercício do Direito de Voto pelos Accionistas de Sociedades com sede social num Estado-Membro e cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação em mercado regulamentado* e aos *Anteprojectos de Transposição da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF)*.

ANNA – Association of National Numbering Agencies

A INTERBOLSA, através da Agência Nacional de Codificação, também tem estado empenhada no desenvolvimento dos aspectos mais relevantes da actividade da ANNA – *Association of National Numbering Agencies*, entidade responsável, a nível mundial, pela promoção, implementação e manutenção das Normas ISO 6166 e ISO 10962.

A INTERBOLSA é membro desta associação desde 1993.

A Associação tem como principais objectivos:

- prestar toda a assistência às Agências Nacionais de Codificação;
- elaborar directrizes (guidelines) a seguir pelos seus membros;
- implementar um serviço, disponibilizado aos aderentes, que permite o acesso a informações internacionais sobre os códigos ISIN atribuídos pelas diversas Agências Nacionais de Codificação.

Mercê da sua condição de membro da ANNA – *Association of National Numbering Agencies*, a INTERBOLSA desempenha, igualmente, um papel fundamental na aplicação das seguintes Normas ISO (*International Organisation for Standardisation*):

- a Norma ISO 6166 (*Securities – International Securities Identification Numbering System (ISIN)*) estabelece uma estrutura uniforme e internacionalmente aceite para os códigos ISIN, definindo “código ISIN” como um código que inequivocamente identifica uma determinada emissão ou série de valores mobiliários ou instrumentos financeiros.
- a Norma ISO 10962 (*Securities and related financial instruments – Classification of Financial Instruments (CFI)*), estabelece uma estrutura uniforme e internacionalmente aceite para os códigos CFI, devendo acrescentar-se que a codificação CFI não substitui a codificação ISIN, antes a complementa, na medida em que permite a identificação do tipo e forma do valor mobiliário ou instrumento financeiro, facilitando assim a identificação do tipo de valores a nível mundial.



Esta actividade é regulada pelo Regulamento da CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) n.º 14/2000, relativo aos Sistemas de Registo de Valores Mobiliários, e pelo Regulamento da INTERBOLSA n.º 10/2003, relativo à Codificação ISIN (*International Securities Identification Number*) (e que revogou o Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2000), o qual estabelece as regras de codificação ISIN de valores mobiliários emitidos ou transaccionados em Portugal.

Em especial, a INTERBOLSA participou, em Maio de 2006, na Reunião Geral da ANNA, na qual, entre outros assuntos, foram apreciadas questões relativas a licenciamento de informação ISIN e ao relacionamento com a organização ISO, os relatórios dos dois grupos de trabalho existentes e o relatório de actividade da *ANNA Service Bureau*.

ECSDA – European Central Securities Depositories Association

A ECSDA – *European Central Securities Depositories Association* é uma associação sem fins lucrativos, composta por centrais de valores mobiliários, nacionais e internacionais, localizadas na Europa. Esta associação, sediada na Bélgica, foi fundada em 1997.

A actividade principal da ECSDA consiste na reflexão e estudo dos temas relacionados com a custódia e a liquidação, independentemente da sua natureza técnica, económica, financeira ou jurídica, tendo em vista encontrar soluções e prestar assessoria, a nível internacional, bem como, sempre que possível contribuir para a adopção, por parte da indústria, de posições e procedimentos devidamente harmonizados.

O objectivo final desta actividade é o da redução do risco e aumento de eficiência dos procedimentos nas áreas de custódia, liquidação e exercício de direitos na Europa, beneficiando os emitentes, os investidores e as demais entidades intervenientes no mercado de capitais.

Em Setembro de 2005, a ECSDA anunciou a sua fusão com a CEECSDA – *Central and Eastern European Central Securities Depositories Association*; esta fusão veio a ocorrer em Janeiro de 2006, contando, actualmente, a “nova” ECSDA, com 34 membros de pleno direito e 5 associados membros.

A INTERBOLSA, como membro fundador da *ECSDA*, colaborou, activamente, durante 2006, no exercício da actividade dessa entidade, no sentido de a ajudar a atingir os seus objectivos, quer ao



nível do respectivo Conselho de Direcção, quer no âmbito dos vários grupos de trabalho em exercício.

Neste contexto, e para além da participação activa, e pró-activa, no âmbito do Conselho de Direcção, a INTERBOLSA participa nos seguintes grupos de trabalho organizados pela ECSDA:

Grupo de Trabalho 1 – Controlo do Risco e Auditoria

A participação da INTERBOLSA no Grupo de Trabalho 1 traduziu-se na colaboração na finalização do "*ECSDA Disclosure Questionnaire*".

Este trabalho fora iniciado, no passado recente, no âmbito de um grupo "*ad hoc*" inicial especialmente criado para o efeito e coordenado pela INTERBOLSA.

Este trabalho teve como objectivo reunir num único documento, subscrito pela totalidade dos membros da ECSDA, toda a informação necessária para responder às diversas solicitações de informação que as Centrais recebem ao longo de cada ano.

Grupo de Trabalho 2 – *Public Policy*

Este Grupo de Trabalho tem por função (i) analisar os desenvolvimentos europeus a nível legal e regulamentar, que afectem (possam afectar) os membros da ECSDA, (ii) identificar riscos e ineficiências e oportunidades de evolução de acordo com o objecto da ECSDA e (iii) promover, perante o público em geral, os entendimentos/opiniões da ECSDA e a sua imagem.

Este Grupo de Trabalho encontra-se, também, incumbido de providenciar respostas a consultas públicas em nome da ECSDA, actuando como consultor legal para os outros Grupos de Trabalho da associação e para o *Board of Directors*.

Recentemente este Grupo de Trabalho tem acompanhado a elaboração das Directivas Comunitárias com impacto no mercado de capitais europeu, auxiliando o *Board of Directors* nas posições e entendimentos a assumir e o próprio trabalho dos restantes grupos no que se refere ao processo de harmonização tendente à remoção das barreiras identificadas nos relatórios Giovannini.

Este Grupo tem acompanhado, também, os trabalhos da Convenção UNIDROIT.

Grupo de Trabalho 3 – Modelo de Interligação de Centrais de Valores

O *Working Group 3* da ECSDA tem recentemente vindo a colaborar com a ESF – *European Securities Forum*, na sua iniciativa de harmonizar e tornar mais eficiente a liquidação de operações sobre valores mobiliários na Europa.

Em concreto, o trabalho tem consistido no desenvolvimento de recomendações para uma harmonização de processos de "*pre-settlement date matching*", que visa a inserção antecipada de instruções de liquidação nos diversos SSS - *Settlement Securities Systems*.

Esta harmonização vai no sentido proposto nas recomendações 1 e 6 do relatório do grupo Giovannini e da recomendação 5 do G-30.

Grupo de Trabalho 5 – Harmonização

Ao longo de 2006, a INTERBOLSA participou nos trabalhos desenvolvidos pelo Grupo de Trabalho 5, o qual tem por escopo a harmonização da custódia e da liquidação a nível europeu.

A este grupo foi cometida a tarefa de apresentar propostas para remoção de três das quinze barreiras identificadas no Relatório *Giovannini* como causa de ineficiência nas liquidações *cross-border* e que, por conseguinte, impedem a harmonização de procedimentos na União Europeia.

As barreiras, alvo da análise deste Grupo 5, são as seguintes:

Barreira 3 – Diferenças nos procedimentos, legais e operacionais, relacionados com o exercício de direitos;

Barreira 4 – Implementação da liquidação final e irrevogável no sentido de evitar o risco sistémico;

Barreira 7 – Diferenças nacionais nos dias e horas de abertura dos sistemas.

Em Abril de 2006, a ECSDA divulgou um (segundo) relatório de progresso relativo ao Relatório inicial, publicado em Abril de 2004, o qual continha dez *standards* a adoptar pelas *Central Securities Depositories*, tendo em vista a remoção das barreiras quatro e sete.

Relativamente à eliminação da Barreira 3, foi divulgado, em Julho de 2006, um relatório sobre "*Market Claims*".

Este Grupo tem trabalhado em estreita conexão com a ECSA (*European Credit Sector Associations*), com a ESF (*European Securities Forum*) e a EALIC (*European Association of*

Listed Companies), pretendendo incorporar, num documento único, as recomendações já emanadas, no contexto da eliminação da barreira 3, pelas várias associações europeias. Este documento deverá ser utilizado em todas as localizações e permitirá à Comissão Europeia avaliar o grau de cumprimento das recomendações e, conseqüentemente, o grau de harmonização alcançado no processamento de exercícios de direitos a nível europeu.

Grupo de Trabalho 6 – Comunicação

O Grupo de Trabalho 6 da ECSDA iniciou a sua actividade em Setembro de 2006 com o objectivo de, a partir das necessidades detectadas nos outros Grupos de Trabalho e com o apoio do *SMPG* e dos *Standards SWIFT* definir mensagens ISO 15022 e ISO 20022 para os novos *business cases* identificados. A INTERBOLSA participa activamente neste grupo.

Em especial, o Código de Conduta Europeu

A INTERBOLSA, quer na sua qualidade de entidade gestora nacional, quer enquanto membro da ECSDA, participou activamente nos trabalhos de desenvolvimento e elaboração do Código de Conduta Europeu sobre Custódia e Liquidação, aprovado pelas associações representativas da indústria, *European Central Securities Depositories Association (ECSDA)*, *Federation of European Securities Exchanges (FESE)*, *European Association of Central Counterparty Clearing Houses (EACH)* em 31 de Outubro de 2006 e apresentado à Comissão Europeia em 7 de Novembro, data a partir da qual se iniciou o processo da sua concretização faseada.

Neste contexto, e para além da disponibilização do seu Preçário, o qual sempre teve carácter público encontrando-se hoje vertido no Regulamento n.º 6/2005 da INTERBOLSA, esta entidade gestora, em cumprimento do disposto no Código de Conduta, procedeu à publicação, no final de 2006 e início de 2007, no seu Portal, de informação complementar, detalhada e exemplificativa, destinada a permitir uma melhor compreensão da aplicação do referido preçário, assim dando corpo à política de transparência de preços consagrada no Código e que, desde sempre, tem constituído apanágio da actuação da empresa.

Em especial, o projecto Target 2 Securities

Target 2 Securities (T2S) é a designação de um possível novo sistema de liquidação, a ser desenvolvido pelo Eurosistema até 2013, segundo aquela entidade, com o objectivo de tornar mais eficiente a liquidação de valores mobiliários em dinheiro do Banco Central, através da utilização de uma única plataforma técnica, a nível europeu, para o efeito.

A INTERBOLSA tem vindo a acompanhar a evolução do T2S, desde o seu anúncio original, em 2006, quer na sua qualidade de entidade gestora nacional, quer enquanto membro da ECSDA.

Designadamente, a INTERBOLSA tem participado activamente, junto do Banco Central Europeu (BCE) e do Banco de Portugal (BdP), e, igualmente, junto dos seus clientes e no âmbito do seu Comité Consultivo Geral, nos processos de consulta e na reflexão e análise sobre a viabilidade do projecto, os quais deverão prosseguir ao longo de 2007, sendo expectável que, no entretanto, e até pela grande relevância do tema, venha a ser disponibilizada, pelas instâncias europeias responsáveis, informação mais precisa e detalhada sobre o tema.

Fundo Monetário Internacional - FMI

No ano de 2006, a INTERBOLSA esteve envolvida, juntamente com os demais agentes do mercado financeiro, no Programa da Avaliação do Sector Financeiro (FSAP - *Financial Sector Assessment Program*) português, levado a efeito pelo FMI – Fundo Monetário Internacional, tendo a consulta terminado em 18 de Outubro de 2006.

No âmbito deste Programa foi realizada uma análise abrangente do sistema financeiro português, concluindo que o mesmo se apresenta sólido, bem gerido, competitivo e bem supervisionado.

No que se refere, especificamente, ao funcionamento dos sistemas de liquidação de valores mobiliários a conclusão é a de que as bases legais do mesmo são sólidas contendo, entre outras, uma clara definição relativa ao carácter definitivo e irrevogável da liquidação.

O relatório final reconheceu, igualmente, a necessidade de a INTERBOLSA reforçar a sua política de segurança, especialmente no que concerne à prevenção da potencial perda de dados no caso de ocorrência de desastre de grande dimensão, indo assim de encontro aos objectivos já anteriormente



traçados por esta entidade gestora no sentido da substituição do seu actual Plano de Recuperação de Desastres por um Plano de Continuidade de Negócio de características globais.

Em 2006, decorreram os trabalhos preparatórios de concretização do mencionado Plano de Continuidade de Negócio, designadamente no que respeita à sua indispensável contratualização, devendo o mesmo entrar em pleno funcionamento durante a segunda metade de 2007, assim se adoptando as melhores práticas nesta matéria.

LCH.Clearnet, S.A.

Em 2006, a INTERBOLSA tomou a iniciativa de propor à LCH.Clearnet, S.A. um acordo que visa a internalização, por ambas as entidades, durante o ano de 2007, dos custos relativos aos *delivery fees* da entidade responsável pelos serviços de compensação, no contexto de um esforço financeiro conjunto no sentido da diminuição dos custos dos agentes do mercado, com o objectivo último de favorecer as condições de competitividade do Mercado Português.

Na sequência, foi acordada uma redução da comissão de liquidação cobrada pela INTERBOLSA à LCH.Clearnet, S.A, por movimento em conta, resultando igualmente do acordo firmado que, durante o ano de 2007, a LCH.Clearnet, S.A. isentará de qualquer custo de liquidação os Intermediários Financeiros que operam no mercado nacional.

4.4 Envolvente normativa

Ao nível do enquadramento normativo com impacto, directo ou indirecto, sobre o mercado de capitais, em geral, e a actividade da INTERBOLSA, em particular, destaca-se a publicação, durante o ano 2006, dos seguintes diplomas legais:

4.4.1. Diplomas legais

Resolução do Conselho de Ministros n.º 16/2006, de 27 de Janeiro

Autoriza, em execução da Lei n.º 60-A/2005 (Orçamento do Estado para 2006), de 30 de Dezembro, a emissão de dívida pública.

Decreto-Lei n.º 25/2006, de 08 de Fevereiro

Altera o Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de Novembro.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 24/2006, de 28 de Fevereiro

Aprova o programa de privatizações do XVII Governo para o biénio de 2006-2007.

Despacho n.º 4980/2006 (2.ª Série), de 03 de Março

Aprova os formulários e certificados destinados a pedido de reembolso e à comprovação de isenção ou dispensa de retenção na fonte sobre rendimentos de valores mobiliários representativos de dívida, ao abrigo do disposto no artigo 22.º do Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de Novembro.

Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março

No uso das autorizações legislativas concedidas pelas Leis n.º 55/2005, de 18 de Novembro, e 56/2005, de 25 de Novembro, transpõe para a ordem jurídica nacional a Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento e do Conselho, de 28 de Janeiro, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, e a Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação (cfr. Declaração de Rectificação n.º 21/2006, de 30 de Março).

Decreto-Lei n.º 59/2006, de 20 de Março

Estabelece o novo regime aplicável às obrigações hipotecárias e às instituições de crédito hipotecário, bem como às obrigações sobre o sector público.

Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março

Actualiza e flexibiliza os modelos de governo das sociedades anónimas, adopta medidas de simplificação e eliminação de actos e procedimentos notariais e registrais e aprova o novo regime jurídico da dissolução e da liquidação de entidades comerciais.

Lei n.º 18/2006, de 29 de Maio

Autoriza o Governo a legislar sobre o saneamento e liquidação de instituições de crédito e sociedades financeiras no âmbito da transposição da Directiva n.º 2001/24/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Abril, relativa ao saneamento e à liquidação das instituições de crédito.

Lei n.º 35/2006, de 2 de Agosto

Autoriza o Governo a legislar em matéria de ofertas públicas de aquisição.

Decreto-Lei n.º 166/2006, de 14 de Agosto

Aprova a 4.ª fase de reprivatização da GALP Energia, SGPS, S.A..

Resolução do Conselho de Ministros n.º 111/2006, de 12 de Setembro

Determina um conjunto de condições da 4.ª fase do processo de privatização da GALP Energia, SGPS, S.A..

Resolução do Conselho de Ministros n.º 112/2006, de 12 de Setembro

Determina um conjunto de condições da 3.ª fase do processo de privatização da PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..

Resolução do Conselho de Ministros n.º 131/2006, de 13 de Outubro

Determina uma série de condições complementares da 4.ª fase do processo de privatização da GALP Energia, SGPS, S.A..

Decreto-Lei n.º 219/2006, 02 de Novembro

Sétima alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, que procede à transposição para a ordem jurídica nacional da Directiva n.º 2004/25/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, relativa às ofertas públicas de aquisição, e primeira alteração ao regime jurídico da concorrência, aprovado pela Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.

Decreto-Lei n.º 228/2006, de 22 de Novembro

Aprova o processo de reprivatização de parte do capital social da REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A..

Despacho n.º 23803/2006, de 22 de Novembro

Autorização da emissão do empréstimo obrigacionista da REFER – Rede Ferroviária Nacional, E.P., com garantia pessoal do Estado.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 156/2006, de 24 de Novembro

Determina um conjunto de condições da 3.ª fase do processo de privatização da PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..

Resolução do Conselho de Ministros n.º 157/2006, de 27 de Novembro

Autoriza o Instituto de Gestão do Crédito Público, I.P., a emitir certificados especiais de dívida de curto prazo e revoga a Resolução do Conselho de Ministros n.º 71/99, de 15 de Julho.

Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro

Aprova o Orçamento de Estado para 2007.

4.4.2. Normas regulamentares

Regulamentação da CMVM

Regulamento da CMVM n.º 1/2006, in Diário da República - II Série - 20/01/2006

Capital de Risco.

Regulamento da CMVM n.º 2/2006, in Diário da República - II Série - 25/05/2006

Intermediação Financeira (altera o Regulamento n.º 12/2000).

Regulamento da CMVM n.º 3/2006, in Diário da República - II Série - 30/05/2006

Ofertas e Emitentes.

Regulamento da CMVM n.º 4/2006, in Diário da República - II Série - 05/07/2006

Warrants Autónomos (Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 5/2004).

Regulamento da CMVM n.º 5/2006, in Diário da República - II Série - 20/09/2006

Deveres de Informação (Altera o Regulamento da CMVM n.º 4/2004, com a redacção dada pelos Regulamentos n.º 10/2005 e 3/2006).

Regulamento da CMVM n.º 6/2006, in Diário da República - II Série - 27/10/2006

Recomendações de Investimento.

Instrução n.º 1/2006, da CMVM

Preçários para Investidores Não Qualificados.

Instrução n.º 2/2006, da CMVM

Envio de Informação Relevante sobre Organismos de Investimento Colectivo e Fundos de Investimento Imobiliário.

Instrução n.º 3/2006, da CMVM

Envio de Informação Relevante sobre Organismos de Investimento Colectivo e Fundos de Investimento Imobiliário Estrangeiros Comercializados em Portugal.

Instrução n.º 4/2006, da CMVM

Deveres de Informação dos Emitentes à CMVM.

Regulamentação da INTERBOLSA

Regulamento da INTERBOLSA n.º 1/2006 - *Altera o Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005, relativo ao Preçário;*

Procedeu-se à alteração da redacção do artigo 5.º do Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005 (noção de Grupo para efeitos de aplicação do Preçário), por forma a criar, para efeito de aplicação do preçário, um regime específico o qual, mantendo o critério aplicado pela INTERBOLSA de grupo jurídico-fiscalmente relevante e tendo por base o regime estabelecido no artigo 63.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC), mas sem o descaracterizar, tornou a sua aplicação mais flexível e consentânea com a realidade que se pretende abranger.

Este novo regime assenta na não exigência da verificação de determinados requisitos, quais sejam: (i) que a totalidade dos rendimentos das sociedades pertencentes ao grupo esteja sujeita ao regime geral de tributação em IRC, à taxa normal mais elevada; (ii) que as sociedades que compõem o

grupo e que se encontrem sujeitas a uma taxa de IRC inferior à taxa normal mais elevada, sejam obrigadas a renunciar à aplicação da mesma.

Na selecção do critério de grupo jurídico-fiscalmente relevante, a INTERBOLSA teve presente a necessidade de o mesmo ter de revestir características de segurança, fiabilidade, fácil comprovação e aplicação generalizada tanto a intermediários financeiros como a entidades emitentes.

Regulamento da INTERBOLSA n.º 2/2006 - Sistema de Gestão de Empréstimos;

O Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE) é uma plataforma informática que se destina a servir de suporte ao novo serviço prestado pela INTERBOLSA de Empréstimo de Valores Mobiliários.

Este novo serviço possibilita aos seus utilizadores difundir informação sobre procura e oferta de valores a todos os participantes, confirmar, entre as contrapartes, as características da operação de empréstimo e efectuar as liquidações inerentes às operações de abertura e fecho.

A criação do Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE) teve como objectivos primaciais:

- (1) Responder de forma eficaz e directa às necessidades dos intermediários financeiros filiados nos sistemas da INTERBOLSA, quais sejam:
 - (a) Diminuição da ocorrência de falhas de liquidação;
 - (b) Dinamização dos valores mobiliários que se encontram inactivos nas carteiras dos mutuantes.
- (2) Possibilitar à INTERBOLSA o cumprimento das recomendações internacionais sobre esta matéria.

Alterações regulamentares relacionadas com a entrada em funcionamento, no mercado português, da plataforma *Settlement Connect*

Regulamento da INTERBOLSA n.º 3/2006 - Altera o Regulamento da INTERBOLSA n.º 3/2004, relativo às regras operacionais gerais de funcionamento dos sistemas de liquidação de valores mobiliários

Regulamento da INTERBOLSA n.º 4/2006 - Altera o Regulamento da INTERBOLSA n.º 3/2004, relativo às regras operacionais gerais de funcionamento dos sistemas de liquidação de valores mobiliários

Regulamento da INTERBOLSA n.º 5/2006 - Alteração ao Regulamento da INTERBOLSA n.º 3/2000, relativo às regras operacionais gerais de funcionamento dos sistemas centralizados de valores mobiliários



Nestes três regulamentos preconizaram-se as alterações necessárias à entrada em funcionamento, para o mercado português, da plataforma *Settlement Connect*, parte integrante do sistema de *Clearing* gerido pela LCH.Clearnet, S.A.

O *Settlement Connect* tem como objectivos principais:

- (i) A harmonização dos modelos técnicos e funcionais de *Clearing* entre os diversos mercados do universo Euronext (Amesterdão/ Bruxelas/ Lisboa/ Paris);
- (ii) A racionalização dos *interfaces* actualmente existentes com os agentes de liquidação, designadamente com a INTERBOLSA;
- (iii) A harmonização das funções relacionadas com a liquidação e com a informação remetida pelos sistemas aos membros;
- (iv) A automatização dos actuais processos manuais levados a efeito pela LCH.Clearnet, S.A., designadamente:
 - a) Tratamento dos exercícios de direitos em caso de falhas na liquidação;
 - b) Recompra de valores mobiliários.

A introdução do *Settlement Connect* no mercado de capitais português teve o seu principal impacto nos sistemas da INTERBOLSA no tocante ao tratamento das falhas de liquidação e, bem assim, na eliminação da necessidade de ser efectuada pela INTERBOLSA qualquer tipo de compensação, relativa às instruções referentes a operações garantidas enviadas pela LCH.Clearnet, S.A., previamente à realização das movimentações inerentes à liquidação física e financeira das mesmas, mantendo-se os restantes procedimentos, relacionados com a liquidação de operações, garantidas e não garantidas, inalterados.

Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2006 - *Altera o Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005, relativo ao Preçário* (entrou em vigor em 01 de Janeiro de 2007);

Em Janeiro de 2006, a INTERBOLSA introduziu no seu modelo de preçário, de acordo com a tendência generalizada na Europa, as comissões de manutenção de valores em conta, em detrimento das comissões de processamento de eventos (actualmente, inexistentes para os intermediários financeiros e pouco significativas para as entidades emitentes).

Na sequência deste profundo e complexo processo de revisão do modelo de preçário, a INTERBOLSA implementou um processo permanente de monitorização do respectivo impacto, de modo a acompanhar de forma ainda mais eficiente o impacto da redução das suas comissões nos custos dos seus participantes.

Sem prejuízo, a INTERBOLSA, de modo a incentivar, de uma forma continuamente positiva, a integração directa de valores mobiliários no sistema centralizado por si gerido, entendeu dever proceder a uma nova diminuição das comissões de manutenção estabelecidas, assim renovando, de



uma forma consciente e efectiva, o seu contributo para a dinamização do mercado de capitais português.

Assim, e apesar de os resultados obtidos no primeiro ano de aplicação do novo modelo de preçário se traduzirem numa diminuição da receita da INTERBOLSA muito superior à originalmente apresentada ao mercado, o Conselho de Administração desta entidade gestora entendeu efectivar uma nova alteração do seu Preçário, no que às comissões de manutenção diz respeito, a entrar em vigor em 1 de Janeiro de 2007.

Estas alterações foram consubstanciadas na alteração às tabelas III (A e B) e XIII (A e B), do anexo ao Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005.

4.5. Desenvolvimento de produtos e serviços

4.5.1. Nota genérica

A INTERBOLSA prossegue uma estratégia baseada na melhoria contínua dos seus produtos e serviços, de acordo com as necessidades dos seus clientes.

Conforme é reconhecido pelo universo dos clientes da INTERBOLSA, os sistemas da empresa são eficientes e respondem com segurança e fiabilidade às respectivas necessidades.

Do mesmo modo, é reconhecido que o nível de apoio global e de serviços prestados pela INTERBOLSA aos seus clientes se caracteriza pela sua excelência mesmo quando aferido pelos mais exigentes padrões internacionais.

4.5.2. Desenvolvimento de projectos

Prosseguindo a sua missão principal de satisfação das exigências do mercado de capitais, em geral, e dos seus clientes, em particular, a INTERBOLSA procedeu, durante o ano de 2006, a múltiplos desenvolvimentos operacionais e de projectos concretizados ao nível da melhoria do desempenho das suas áreas operacionais.

Do mesmo modo, a Central de Valores Mobiliários esteve envolvida em vários projectos, de cariz operacional, que resultaram num funcionamento mais harmonioso e eficiente da sua actividade.

Relativamente aos Sistemas de Liquidação merecem destaque os seguintes projectos:

- O sistema de liquidação da INTERBOLSA foi preparado para a sua ligação ao sistema de compensação "*Settlement Connect*" da LCH.Clearnet, S.A., cuja entrada em funcionamento se concretizou em Junho de 2006;
- Em Maio de 2006, foi lançada uma nova plataforma informática de suporte ao Sistema de Gestão de Empréstimos tendo como principais objectivos: a satisfação das recomendações internacionais nesta matéria; o aumento de liquidez dos valores mobiliários no mercado; a diminuição da ocorrência de falhas de liquidação e ainda a dinamização dos títulos inactivos nas contas dos mutuantes

O Departamento de Informática, responsável pelo suporte, manutenção e desenvolvimento de todas as plataformas informáticas da INTERBOLSA, desenvolveu diversos projectos no sentido de assegurar a adequação dos sistemas informáticos da organização às necessidades cada vez mais exigentes do negócio.

Neste sentido, ao longo do ano, desenvolveu-se um plano de Tecnologias de Informação que, através da implementação das necessárias boas práticas, permite antecipar futuras evoluções nesta área crucial de suporte à actividade da INTERBOLSA tendo em conta a evolução futura do negócio da empresa.

De forma sumária, referem-se *infra* os projectos mais importantes desenvolvidos ao nível das plataformas informáticas existentes e concretizados pela INTERBOLSA durante o ano de 2006:

- Ao nível das plataformas informáticas, e na sequência do trabalho já desenvolvido no ano de 2005, relativamente ao parque de servidores de arquitectura *Intel*, foi estudada e iniciada a renovação do parque de servidores UNIX, e respectivo *software* ao nível de sistema operativo, compiladores e base de dados, a qual ficará concluída no primeiro trimestre de 2007;
- Foi desenvolvido e implementado um sistema de monitorização dos registos de actividade dos servidores mais críticos (incluindo o próprio *mainframe*) que permite centralizar todas as mensagens aferindo o bom funcionamento dos sistemas;
- No mês de Novembro de 2006, foi realizado, com sucesso, o teste do plano de recuperação de desastres com a activação do Centro Alternativo da INTERBOLSA, considerando a simulação de uma situação de desastre. Estes testes contaram com a participação externa de oito Intermediários Financeiros;
- No final de 2006, e após a respectiva contratualização com o fornecedor da solução técnica, foi iniciado o processo de implementação de uma solução tecnológica de suporte ao Plano de Continuidade de Negócio da INTERBOLSA, a qual, em caso de desastre no centro de processamento de dados desta entidade gestora, assegurará que a recuperação do negócio da INTERBOLSA possa ser efectuada em 2 horas e com uma perda de dados tendencialmente nula (mas sempre restrita aos últimos instantes antes da paragem), conforme as recomendações internacionais e de acordo com a Análise de Impacto no Negócio da INTERBOLSA. Este projecto será implementado ao longo do primeiro semestre de 2007, devendo encontrar-se em pleno funcionamento na segunda metade do ano.

4.5.3. Alguns aspectos relacionados com Projectos específicos

SISTEMA DE GESTÃO DE EMPRÉSTIMO

Na sequência do processo de consulta e reflexão conduzido, pela INTERBOLSA, junto dos participantes nos seus Comitês Consultivos, e face ao consenso existente sobre a importância e o interesse, para o mercado de capitais nacional, de um Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE), a INTERBOLSA disponibilizou, em Maio de 2006, a nova plataforma informática que serve de suporte ao SGE.

Esta plataforma permite aos utilizadores difundir, aos participantes do sistema, informação sobre procura e oferta de valores, confirmar as características da operação de empréstimo entre as contrapartes e efectuar as respectivas liquidações de abertura e fecho.

As operações de empréstimo são garantidas com a entrega de colateral em dinheiro, cujo valor é calculado e ajustado diariamente.

Para além da implantação da nova plataforma, durante o ano de 2006, a INTERBOLSA facultou ainda todo o apoio e auxílio necessários aos participantes do Grupo de Trabalho Jurídico-Fiscal, entretanto criado como estrutura informal a partir do Comité Consultivo Operacional, com o objectivo de analisar e encontrar soluções para os aspectos fiscais que, segundo alguns dos participantes se mostram impeditivos e limitadores de uma maior dinamização da actividade de empréstimo de valores mobiliários em Portugal.

PORTAL

Em Junho de 2006, a INTERBOLSA disponibilizou aos seus clientes, em particular, e ao mercado de capitais, em geral, um Portal, desenvolvido em ambiente Internet e fruto natural da evolução do *site* até então existente.

Com esta nova solução, a INTERBOLSA passou, pois, a possuir um canal de comunicação privado, mais moderno e eficaz, entre a entidade gestora e todos os participantes nos sistemas por si geridos.



Na verdade, através do PORTAL da INTERBOLSA, as Entidades Emitentes, os Intermediários Financeiros, bem como, outros interlocutores, de que é exemplo a Autoridade de Supervisão, beneficiam agora de uma área privada para acesso a conteúdos específicos, o que lhes permite um acesso mais directo à INTERBOLSA, em termos tecnológicos, contribuindo assim para o aumento da proximidade entre esta entidade gestora e o universo dos seus clientes e interlocutores.

PLANO DE CONTINUIDADE DE NEGÓCIO

Durante o ano de 2006, iniciou-se o projecto de elaboração de um Plano de Continuidade de Negócio (PCN), o qual tem por objectivo a recuperação do negócio da INTERBOLSA, em caso de desastre, garantindo a continuidade dos serviços da entidade gestora dentro dos padrões aceites nos mercados de capitais europeus e segundo as melhores práticas desenvolvidas pelo "Business Continuity Institute".

Este PCN baseia-se na utilização do Centro Alternativo para a recuperação dos serviços, em caso de desastre, sendo para o efeito implementado um processo de replicação remota de informação em tempo real, assim se garantindo a disponibilidade da informação em conformidade com os níveis de serviço estabelecidos.

O desenvolvimento do PCN, o qual, conforme já se referiu, deverá ficar plenamente operacional durante o ano de 2007, constitui uma evolução lógica do actual sistema de recuperação de desastres e tem por base um estudo de impacto no negócio e de análise de risco elaborado, em 2005, sob a designação de *Business Continuity and Recovery Healthcheck*.

FACTURAÇÃO ELECTRÓNICA

Encontra-se, em fase final de desenvolvimento um projecto para a implantação da facturação electrónica, da responsabilidade da INTERBOLSA em colaboração com a consultora KPMG.

Com este projecto, a INTERBOLSA pretende fornecer aos seus clientes um meio moderno, e tecnologicamente desenvolvido, de facturação integrada, o qual deverá ficar disponível durante o ano de 2007.

4.5.4. Em especial, a revisão da estrutura do preçário

A NOVA ESTRUTURA DE PREÇÁRIO

No início de 2006, concretizou-se o processo, complexo e conduzido de forma muito aprofundada ao longo de todo o ano de 2005, de revisão do modelo e da estrutura do preçário da INTERBOLSA.

Na verdade, a estrutura de preçário existente, em vigor desde 1993, ficara, entretanto, desadaptada da realidade internacional e das práticas conhecidas dos preçários das congéneres europeias, apresentando igualmente algumas ineficiências cuja extinção permitiria à INTERBOLSA oferecer um contributo mais eficaz para o bom desenvolvimento do mercado de capitais portugueses.

Assim, após uma apreciação rigorosa do modelo de preçário em vigor, entendeu o Conselho de Administração da INTERBOLSA proceder a uma alteração profunda da respectiva estrutura, nesta passando a abranger todos os serviços que presta aos participantes no mercado.

Nestes termos, e de acordo com as melhores práticas aplicáveis nesta matéria, a INTERBOLSA realizou um processo de consulta junto dos seus participantes, no âmbito dos seus Comité Consultivo Geral e Comité Consultivo Operacional, tendo em vista a adopção do novo modelo de preçário, alteração que, conforme foi sobejamente anunciado, veio a ser concretizada em 1 de Janeiro de 2006.

Com o novo modelo de preçário, a INTERBOLSA prossegue objectivos de eficiência, equidade e clareza perante as instituições financeiras e entidades emitentes, participantes no mercado, por via de dois conjuntos fundamentais de alterações.

Para o efeito, em primeiro lugar, procedeu-se à introdução de um princípio de articulação entre os preços praticados e os serviços prestados, consubstanciado na adopção de um critério de utilizador-pagador como critério enformador da nova estrutura de preçário, procurando diminuir-se a utilização de serviços potencialmente ineficientes, com custos superiores aos seus benefícios empresariais e sociais.

O segundo conjunto de alterações relaciona-se com a transformação do modelo de preçário da INTERBOLSA, o qual deixou de assentar numa estrutura baseada em comissões de processamento de exercício de direitos, passando a assentar numa estrutura mais equilibrada que, em linha com os

standards internacionais e de acordo com as expectativas e sugestões dos clientes da INTERBOLSA, se baseia na aplicação de comissões de manutenção.

Nestes termos, o preçário da INTERBOLSA assenta agora num modelo que segue os seguintes princípios orientadores:

- desoneração das comissões cobradas pelos serviços dos sistemas centralizados, nomeadamente no que diz respeito às comissões cobradas a título de exercício de direitos;
- separação das comissões de utilização do sistema e dos outros serviços de liquidação, criando novas comissões sobre serviços actualmente não cobrados e, em coerência, eliminando os benefícios incluídos no preço base mensal;
- cobrança aos intermediários financeiros de comissões de manutenção de valores em conta, incidindo sobre o montante total por eles mantido em custódia e calculadas com base em taxas marginais com descontos de quantidade por instituição e grupo;
- cobrança às entidades emitentes de comissões de manutenção de emissões, incidindo sobre o montante total de cada emissão inscrito por emitente e calculadas com base em taxas marginais com descontos de quantidade por instituição e grupo;
- cobrança às entidades emitentes de comissões reduzidas de processamento de exercício de direitos de valor fixo por tipo de evento;
- adopção das melhores práticas internacionais e aproximação do modelo de preçário da INTERBOLSA aos modelos das outras centrais europeias, em especial do Grupo Euroclear;
- transmissão ao mercado de parte dos ganhos de produtividade que se têm verificado em resultado do rigoroso programa de controlo de custos que se encontra em vigor na INTERBOLSA;
- garantia da equidade do preçário, fazendo abranger no seu âmbito de aplicação o universo completo dos clientes e dos serviços da INTERBOLSA;
- redistribuição equitativa dos custos, dos diversos emitentes e intermediários financeiros.

Como veremos de seguida, mais em detalhe, a introdução da nova estrutura de preçário decorreu com assinalável sucesso, tanto pela forma eficaz e tranquila como decorreu a transição entre modelos de preçário e pelo notório e reconhecido acréscimo de transparência do novo modelo, como pela significativa redução de custos que, em resultado do novo preçário, veio a beneficiar os participantes nos sistemas da INTERBOLSA.

MONITORIZAÇÃO DO IMPACTO DA NOVA ESTRUTURA DE PREÇÁRIO

Por forma a acompanhar e analisar a aplicação do novo preçário durante o primeiro ano da sua vigência, a INTERBOLSA estabeleceu um cuidado plano de monitorização, o qual visou, em primeira linha, garantir, durante o mencionado período de aplicação, a realização dos objectivos *supra* referidos, que estiveram presentes na elaboração do modelo de preçário.

Nessa medida, a INTERBOLSA estabeleceu um plano de monitorização concreto, assente em procedimentos claros e transparentes, pretendendo assegurar que qualquer desvio significativo seria atempadamente detectado e suscitaria uma análise mais profunda para apreciação das respectivas circunstâncias e motivações.

A avaliação do impacto real do novo modelo de preçário foi realizada, como não poderia deixar de ser e em especial no que respeita ao seu primeiro ano de vigência, numa óptica anual global, atendendo a que, como anteriormente foi referido, o modelo de preçário agora em vigor assenta na aplicação de comissões de manutenção aos montantes totais das emissões e aos montantes totais de valores em conta quando anteriormente, até 31 de Dezembro de 2005, as comissões da INTERBOLSA incidiam sobre os montantes envolvidos nas operações de exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos.

Aliás, o dinamismo e a evolução normal do mercado, bem evidentes durante todo o ano de 2006, nomeadamente no que concerne à valorização das carteiras, não deixaram de contribuir para o impacto real da nova estrutura de preçário acrescentando um novo conjunto de factores, normais mas caracterizados pela sua natural imprevisibilidade e que só numa base anual se revelam passíveis de análise consistente e precisa.

Com base na assunção destes pressupostos, balizadores da análise a efectuar, procedeu-se, ao longo do ano, a um acompanhamento rigoroso de monitorização, global e individualizada, do impacto do novo preçário relativamente a cada participante dos sistemas geridos pela INTERBOLSA.

No âmbito do plano de monitorização em execução em 2006, e de acordo com os compromissos nele assumidos, esta entidade gestora prestou informação actualizada sobre o impacto do seu novo preçário, em Junho e em Outubro, quer à Autoridade de supervisão, quer aos participantes no mercado.

IMPACTO DA NOVA ESTRUTURA DE PREÇÁRIO

A análise do impacto do novo modelo de preçário mostra que, em 2006, os participantes nos sistemas da INTERBOLSA beneficiaram de uma muito significativa redução dos seus custos associados à actividade desta entidade gestora.

Efectivamente, um dos objectivos que a INTERBOLSA pretendeu prosseguir com o novo modelo de preçário foi o da transmissão ao mercado de parte dos ganhos de produtividade que a empresa tem registado em resultado do rigoroso programa de controlo de custos em vigor no âmbito das medidas de reestruturação e reorganização concretizadas nos anos mais recentes.

A este propósito, cumpre recordar que, na sequência da avaliação efectuada, durante o período de consulta realizado no final de 2005, em termos quantitativos, a INTERBOLSA comprometeu-se perante o mercado a reduzir o impacto médio dos custos do universo global dos seus clientes em 14,1%, tomando como termo de referência a actividade e os custos directos para os clientes registados em 2004.

Em termos analíticos, o compromisso assumido de redução percentual de 14,1% traduzia-se numa diminuição de:

- 8,4% nos custos dos intermediários financeiros filiados; e
- 22,7% dos custos das entidades emitentes.

De forma a tornar a monitorização, e respectiva comparação, o mais rigorosa possível, entre os procedimentos realizados pela INTERBOLSA durante o primeiro ano de vigência do preçário, destaca-se a simulação da aplicação do anterior preçário (2005) ao volumes de actividade de 2006, tendo permitido este procedimento uma comparação ao nível das receitas alcançadas e das que se alcançariam se não tivesse ocorrido a alteração de preçário, possibilitando deste modo a identificação correcta dos descontos que beneficiaram, em geral, o mercado, e, em particular, cada intermediário financeiro e entidade emitente.

Na verdade, tendo em consideração que a filosofia subjacente ao anterior preçário era significativamente diferente da que subjaz ao preçário actualmente em vigor, conforme se previa, este procedimento de comparação com o período homólogo veio a revelar-se indispensável para o

bom acompanhamento do impacto do preçário e, do mesmo modo, do esforço financeiro realizado pela INTERBOLSA no contexto deste processo de alteração.

A análise em causa, com o respectivo detalhe, consta do quadro *infra*:

	Preçário Actual	Simulação Preçário Anterior (2005)	Var%
Utilização do sistema	742.107	678.335	9,4%
Manutenção de Valores	7.656.096	0	- !
Exercício de Direitos	0	10.120.286	-100,0%
Serviços Liquidação	429.248	485.406	-11,6%
Outros serviços	34.330	33.367	2,9%
Intermediários Financeiros	8.861.781	11.317.394	-21,7%
Manutenção de Emissões	4.914.465	0	-
Registos/cancelamentos	182.300	0	-
Exercício de Direitos	602.100	8.373.197	-92,8%
Outros serviços	58.825	55.000	76,8%
Clausula transitória (artº43º Preçário)	-226.445	0	-
Entidades Emitentes	5.531.245	8.428.197	-34,4%
Total Intermediários Financeiros			
Entidades Emitentes	14.393.027	19.745.591	-27,1%
Outros Serviços/Proveitos	361.860	361.860	
Total de Proveitos	14.754.887	20.107.451	

A análise do quadro evidencia bem que o impacto do novo preçário se traduziu, no final do ano, numa redução de custos para os clientes em geral, de 27,1%, e, portanto, praticamente o dobro do compromisso assumido com o mercado (de 14,1%), sendo:

- 34,4% de desconto para as entidades emitentes (significativamente acima dos 22,7% assumidos como compromisso inicial);
- 21,7% para os intermediários financeiros (mais de duas vezes e meia superior aos 8,4% originariamente anunciados).

Cumpramos enfatizar que os resultados finais obtidos correspondem, na verdade, a um desconto de preço equivalente ao que seria expectável obter, pelos seus clientes, no período de dois anos (2006 e 2007), tendo sido o mesmo obtido ao longo, apenas, do ano de 2006, mercê de a redução de custos previsível para o final do ano, de 27,1% em geral, ser praticamente o dobro do compromisso assumido, de 14,1%, relativamente a 2006.

E do mesmo modo, devemos realçar o elevado benefício da redução de custos verificada, para o desenvolvimento do mercado de capitais português, face às poupanças que a mesma terá possibilitado aos investidores finais, naturalmente, no pressuposto de que a mencionada redução tenha sido devidamente acomodada nos preçários das entidades beneficiadas.

Por fim, no quadro *infra* pode ver-se a análise comparativa entre a facturação real de 2006 *versus* a facturação real de 2005, a qual, como se vem referindo, atendendo à nova estrutura de preçário, não é representativa da realidade do impacto da aplicação do actual modelo de preçário, tendo apenas mero valor estatístico face às realidades diferentes e não directamente comparáveis que lhe estão subjacentes.

Facturação real de 2006 comparada com o período homólogo de 2005

	Preçário Actual	Preçário Anterior (2005)	Var%
Utilização do sistema	742.107	679.596	9,2%
Manutenção de Valores	7.656.096	0	-
Exercício de Direitos	0	7.184.654	-100,0%
Serviços Liquidação	429.248	421.229	1,9%
Outros serviços	34.330	348.251	-90,1%
<i>Intermediários Financeiros</i>	8.861.781	8.633.730	2,6%
Manutenção de Emissões	4.914.465	0	-
Registos/cancelamentos	182.300	0	-
Exercício de Direitos	602.100	5.946.112	-89,9%
Outros serviços	58.825	54.152	79,5%
Clausula transitória (artº43º Preçário)	-226.445	0	-
<i>Entidades Emitentes</i>	5.531.245	6.000.264	-7,8%
<i>Total IF's EE's</i>	14.393.027	14.633.994	-1,6%
Outros Serviços	160.330	141.521	13,3%
Outros Proveitos	201.530	280.483	-28,1%
<i>Total de Proveitos</i>	14.754.887	15.055.998	-2,0%

Quanto a esta última análise comparativa, há apenas a referir o efeito de influência de vários factores exógenos relacionados com a normal evolução e dinâmica do mercado e do próprio negócio da INTERBOLSA, os quais, para além das referências já anteriormente realizadas, deverão igualmente ser atendidos na análise dos resultados financeiros obtidos pela INTERBOLSA durante o ano de 2006, designadamente:

- O aumento do volume de dívida registado (Janeiro 2005/Outubro 2006): 20,21%
- A evolução do valor das posições registadas de outros valores mobiliários (Janeiro 2005/Outubro 2006): 35,90%

No conjunto, a contribuir para um total de proveitos que, não fora a apontada dinâmica do mercado em 2006, teriam sido significativamente inferiores.

PREÇÁRIO 2007

A INTERBOLSA, sem prejuízo do impacto financeiro do novo modelo de preçário, já suportado por esta entidade gestora, e tendo como objectivo incentivar, de uma forma continuamente positiva, a integração directa de valores mobiliários no sistema centralizado de valores mobiliários por si gerido, entendeu ainda dever proceder a uma nova diminuição das comissões de manutenção estabelecidas, assim renovando, de uma forma eficaz e efectiva, o seu contributo para a dinamização do mercado de capitais português.

Assim, apesar de os resultados obtidos no primeiro ano de aplicação do novo modelo de preçário se traduzirem numa diminuição da receita muito superior (praticamente o dobro) à originalmente apresentada ao mercado, o Conselho de Administração da INTERBOLSA entendeu efectivar uma nova alteração do seu Preçário, no que às comissões de manutenção diz respeito, e que veio a ser concretizada em 1 de Janeiro de 2007.

Nestes termos, e como já havia ocorrido em 2005, a INTERBOLSA apresentou, em devido tempo, aos participantes dos seus Comité Consultivo Geral e Comité Consultivo Operacional informação sobre o impacto financeiro previsto da alteração ao preçário a qual, para iguais condições de mercado, deverá consubstanciar-se num impacto de mais 5% nas receitas da INTERBOLSA, analisada numa diminuição de 4,8% para os Intermediários Financeiros e numa redução de 5,3% para as Entidades Emitentes.

Ao longo de 2007, a INTERBOLSA manterá activos os vários procedimentos de monitorização do impacto do Preçário, nos mesmos moldes efectuados em 2006 e transmitidos, *ab initio*, ao mercado e à Autoridade de supervisão, com o objectivo de assegurar que qualquer desvio significativo será atempadamente detectado, suscitando sempre uma análise aprofundada para apreciação das respectivas circunstâncias.

5. Referências finais

A finalizar, cumpre expressar o reconhecimento do Conselho de Administração a todas as pessoas e Entidades que, durante o ano de 2006, colaboraram com a INTERBOLSA na prossecução dos seus objectivos.

Em primeiro lugar, agradecer a todos os colaboradores da INTERBOLSA, pelo esforço, dedicação e profissionalismo demonstrado, o qual em muito contribuiu para a segurança e credibilidade dos serviços prestados bem como para a boa imagem da instituição, reconhecida por todos os intervenientes do Mercado.

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, entidade supervisora que, no cumprimento das suas funções, tem contribuído para o desenvolvimento dos mercados de capitais, com especial atenção à actual evolução dos sistemas de liquidação e custódia, matéria que vem merecendo, aqui e além-fronteiras, a crescente atenção dos agentes do mercado e das estruturas legislativas.

Uma palavra de agradecimento também a todas as entidades que durante o ano 2006 colaboraram com a INTERBOLSA, nomeadamente ao seu accionista, a Euronext Lisbon, assim como a todos os utilizadores dos sistemas por si geridos: à LCH.Clearnet, S.A., aos Intermediários Financeiros e às Entidades Emitentes.

Apreço igualmente expresso ao Banco de Portugal e ao Instituto de Gestão do Crédito Público pela disponibilidade evidenciada nos contactos mantidos 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 prestada durante o exercício de 2006.

Por último, um agradecimento especial aos participantes do Comité Consultivo Geral e do Comité Consultivo Operacional, pela forma disponível e aberta como entenderam a sua cooperação com esta entidade gestora, durante todo o ano 2006, na discussão de novos projectos como no acompanhamento de todos os assuntos relevantes em matéria de custódia e liquidação.

O Conselho de Administração

6. Análise económica e financeira

INTRODUÇÃO

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD – IFRS

Como já havia sido anunciado no relatório semestral desta entidade gestora, o Conselho de Administração da INTERBOLSA decidiu adoptar, em 2006, as Normas Internacionais de Relato Financeiro (*International Financial Reporting Standard – IFRS*) na elaboração das suas demonstrações financeiras.

Essa decisão decorre, em primeiro lugar, da circunstância da idêntica adopção destas normas europeias pelo Grupo Euronext, do qual a INTERBOLSA constitui parte integrante, e ainda pela prática que se vem generalizando ao nível das empresas europeias na elaboração das demonstrações financeiras elaboradas segundo os princípios definidos pela União Europeia convencionados nas Normas Internacionais de Contabilidade (*Internacional Accounting Standarts - IAS*).

Assim, as demonstrações financeiras relativas a 31 de Dezembro de 2006, foram preparadas em conformidade com as IFRS aprovadas no contexto da União Europeia, e em vigor nessa data, considerando igualmente as normas disponíveis para adopção antecipada.

Nestes termos, e considerando que até 31 de Dezembro de 2005 a INTERBOLSA preparou as suas demonstrações financeiras de acordo com as Normas Locais (Plano Oficial de Contabilidade), as demonstrações financeiras para o exercício findo naquela data, apresentadas neste relatório, foram agora preparadas de acordo com as IFRS para efeitos de apresentação meramente comparativos.

Com a adopção das IFRS entende a INTERBOLSA estar a contribuir para o aumento da transparência da informação financeira disponibilizada, permitindo a toda a comunidade financeira proceder a uma análise das demonstrações financeiras desta entidade gestora numa base internacionalmente reconhecida e adoptada pela generalidade das empresas europeias, facilitando assim a respectiva interpretação e, ainda, a comparabilidade com empresas congéneres.

Tendo presente este pressuposto, e mais esta iniciativa no sentido da garantia da transparência e da qualidade da informação prestada ao mercado, o presente relatório anual espelha, exclusivamente, a análise económica e financeira das contas individuais da INTERBOLSA.

O NOVO PREÇÁRIO

Conforme já foi detalhadamente explicado, no início de 2006, concretizou-se o processo, complexo, de revisão do modelo e da estrutura do preçário da INTERBOLSA.

Com o novo modelo de preçário, procedeu-se à introdução de um princípio de articulação entre os preços praticados e os serviços prestados, consubstanciado na adopção de um critério de utilizador-pagador como critério enformador da nova estrutura de preçário, procurando diminuir-se a utilização de serviços potencialmente ineficientes, com custos superiores aos seus benefícios empresariais e sociais.

Por outro lado, o modelo de preçário da INTERBOLSA deixou de assentar numa estrutura baseada em comissões de processamento de exercício de direitos, passando a assentar numa estrutura mais equilibrada que, em linha com os *standards* internacionais e de acordo com as expectativas e sugestões dos clientes da INTERBOLSA, se baseia na aplicação de comissões de manutenção.

Ou seja, o modelo de preçário agora em vigor assenta na aplicação de comissões de manutenção aos montantes totais das emissões e aos montantes totais de valores em conta quando anteriormente, até 31 de Dezembro de 2005, as comissões da INTERBOLSA incidiam sobre os montantes envolvidos nas operações de exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos.

Nestes termos, e como facilmente se adivinha, o novo modelo de preçário da INTERBOLSA provoca inevitáveis dificuldades na análise comparativa directa das demonstrações financeiras relativas a 31 de Dezembro de 2006, em relação a 2005, já que nos encontramos perante estruturas não directamente comparáveis.

Na verdade, conforme, de forma genérica já se explicou, e, de modo mais detalhado se analisará de seguida, o decréscimo nas receitas e no resultado líquido da INTERBOLSA, quando comparado com o período homólogo, é muito mais significativo do que poderia parecer resultar da mera comparação directa entre os anos de 2005 e 2006, fruto da iniciativa desta entidade gestora no sentido da alteração do modelo de preçário anteriormente em vigor.

6.1. Resultados

A INTERBOLSA faz parte integrante do universo de consolidação da Euronext Lisbon, pelo que o presente relatório apenas espelha a análise económica e financeira das contas individuais da INTERBOLSA.

A INTERBOLSA apresentou, no final do ano de 2006, um lucro líquido de sete milhões quatrocentos e cinquenta e cinco mil cento e quarenta euros.

Porém, deve enfatizar-se que, face às circunstâncias de mercado, a expressão numérica do Resultado Líquido da INTERBOLSA, durante o ano de 2006, teria ascendido a um montante próximo de 11,3 milhões de euros, caso não tivesse sido tomada, por esta entidade gestora, a iniciativa de alteração do modelo de preçário em vigor.

SÍNTESE COMPARATIVA DOS RESULTADOS E DO BALANÇO

	2006	2005	Variações	
	€	€	€	%
Activo Líquido	20.363.266	20.841.111	-477.845	-2,3%
Passivo Líquido	2.004.034	2.282.495	-278.461	-12,2%
Capital Próprio	18.359.232	18.558.616	-199.384	-1,1%
Proveitos Operacionais	14.754.887	15.055.998	-301.111	-2,0%
Custos Operacionais	5.051.180	5.101.835	-50.655	-1,0%
Cash Flow Operacional (EBITDA)	9.823.017	10.156.759	-333.742	-3,3%
Resultado Operacional (EBIT)	9.703.707	9.954.163	-250.456	-2,5%
Resultados Financeiros	590.066	561.143	28.923	5,2%
Resultado Antes de Impostos	10.293.773	10.515.306	-221.534	-2,1%
Resultados Líquidos	7.455.140	7.621.319	-166.179	-2,2%

O *Cash Flow* Operacional apresentou um decréscimo de 3,3 por cento, face a período homólogo, em resultado, conforme adiante melhor se detalha, do decréscimo de 2 por cento registado nos proveitos e de um aumento de 1 por cento nos custos operacionais, quando comparados com o período homólogo.

6.2. Proveitos e ganhos

A INTERBOLSA realizou, durante o ano de 2006, proveitos totais que ascenderam a catorze milhões setecentos e cinquenta e quatro mil oitocentos e oitenta e sete euros.

Conforme anteriormente já explicado, a análise comparativa dos proveitos realizados no período em análise, e em igual período de 2005, não pode ser efectuada de forma directa na medida em que o modelo de preçário que incidiu sobre a actividade prestada pela INTERBOLSA no ano de 2006 é significativamente diferente do modelo de preços que vigorou durante todo o ano de 2005, pelo que se trata de realidades não directamente comparáveis.

No quadro abaixo, apresenta-se a distribuição dos proveitos totais da INTERBOLSA, pelas diferentes rubricas do preçário:

Em euros

	Dez-06	Dez-05	Var
Utilização Sistema e Movimentos em conta	742.107	679.596	9,2%
Sistemas de Liquidação	429.248	421.229	1,9%
Exercício de Direitos/Pagamento de Rendimentos	602.100	13.130.766	-95,4%
Manutenção	12.570.562	0	-
Registo/Cancelamento de Emissões	182.300	0	-
Outros Serviços	93.155	402.402	-67,3%
Cláusula transitória	-226.445	0	-
Total Prestação de Serviços	14.393.027	14.633.993	-1,6%
Outros Proveitos	361.860	422.004	-14,3%
Total de Proveitos	14.754.887	15.055.997	-2,0%

Conforme decorre da análise do quadro, os proveitos resultantes da prestação de serviços disponibilizados aos participantes nos sistemas da INTERBOLSA concentraram-se nas comissões provenientes da manutenção de emissões cobradas às Entidades Emitentes e das comissões cobradas aos Intermediários Financeiros relativas aos valores mobiliários inscritos nas suas contas abertas junto do Sistema Centralizado.

Ora, como é conhecido, até ao final de 2005, as receitas da INTERBOLSA provinham essencialmente das comissões cobradas aos filiados pelo processamento de exercício de direitos de conteúdo

patrimonial e outros eventos, nomeadamente dos pagamentos de rendimentos, dividendos e operações de alteração do capital das sociedades.

Ora, como se sabe, um dos princípios subjacentes à elaboração do modelo de preçário em vigor foi, por um lado, a cobrança às entidades emitentes de comissões reduzidas de processamento de exercício de direitos de valor fixo por tipo de evento e, por outro lado, a eliminação da cobrança destas comissões, aos intermediários financeiros, o que explica o montante de receitas inscrito na rubrica de “Exercício de Direitos/Pagamento de Rendimentos” quando comparado com o ano de 2005.

O novo modelo de preçário permitiu assim que os emitentes de valores mobiliários que frequentemente realizavam (deliberavam e executavam) exercícios de direitos sobre os valores por si emitidos, assistissem, no decurso do ano de 2006, a uma significativa redução dos seus custos relativos.

A rubrica de “Utilização de Sistema e Movimentos em Conta” apresenta quando analisada conjuntamente um aumento de 9,2 por cento face ao período homólogo.

Sem prejuízo, deve notar-se que, na verdade, as receitas proveniente da Utilização do Sistema decresceram 6,41 por cento, redução esta explicada pela separação (*unbundling*) das comissões de utilização do sistema e dos outros serviços de liquidação, em vigor em 2005, a par com a criação de novas comissões sobre serviços anteriormente não cobrados.

Por sua vez, as receitas geradas pela movimentação de valores entre contas aumentaram 45,9 por cento, relativamente a 2005, explicadas essencialmente pela necessidade de realinhamento de posições entre contas de liquidação e de custódia.

Como pode ser analisado no quadro acima, as comissões provenientes do Sistema de Liquidação apresentam um acréscimo de 1,9 por cento, sendo esta variação explicada, por um lado, pela aplicação de comissões aos cancelamentos de instruções de liquidação efectuados através do sistema de liquidação em tempo real, que até ao final de 2005 não eram objecto de facturação, e por outro lado, pela redução de receitas geradas pela liquidação de operações, na sequência da redução da comissão aplicada a este serviços em 2006, pese embora o resultado final represente o impacto do aumento de 15,2 por cento no número de operações liquidadas em tempo real através deste sistema de liquidação (*cf. ponto 3.2.2 deste Relatório*).

Na rubrica Outros Serviços estão incluídos todos os serviços prestados pela INTERBOLSA que, dada a sua pequena dimensão, não se encontram discriminados na rubricas anteriores, nomeadamente depósitos, levantamentos e guarda de títulos, conversão de valores, fusões, cisões, informação sobre identificação de titulares, etc. Esta rubrica, apresenta em 2006 um decréscimo de 67,3 por cento, face ao período homólogo, explicado essencialmente por eventos não usuais ocorridos em 2005 como sejam, fusões e cisões de empresas.

Na rubrica Outros Serviços/Proveitos estão registados todos os proveitos obtidos pela INTERBOLSA na prestação de serviços a outras entidades que não Intermediários Financeiros e Entidades Emitentes, nomeadamente, serviços de informação (ISIN, estatística, histórica e outra), serviços prestados à LCH.Clearnet, S.A., taxas de filiação e proveitos extraordinários, entre outros.

6.3. Custos e perdas

Na sequência da adopção das IAS/IFRS, a INTERBOLSA, apresenta os seus Custos Operacionais de acordo com os grupos de custos criados pelo Grupo Euronext.

De acordo com o referido na Introdução do presente Capítulo, foram efectuados, às demonstrações financeiras, relativas ao ano de 2005, os necessários ajustamentos de transição de forma a permitirem a comparabilidade dos dados.

Em euros

	Dez-06	Dez-05
Gastos com o pessoal	2.715.654	2.509.256
Amortizações	119.310	202.595
Gastos com tecnologias de informação	711.665	713.345
Comunicações, consultoria e outros	501.723	641.064
Equipamentos e instalações	328.114	310.910
Marketing	36.828	7.287
Outros gastos	637.886	717.378
Total dos Custos Operacionais	5.051.180	5.101.835

Assim, reportando à análise da informação veiculada no quadro acima, em termos globais os Custos Operacionais da INTERBOLSA apresentam, no final do ano em análise, um decréscimo de 1 por cento face aos custos da mesma natureza registados no período homólogo, motivado

essencialmente pelo decréscimo dos custos com Comunicações, Consultadoria e Outros Gastos, pese embora o acréscimo dos custos nas rubricas de Gastos com o Pessoal e Marketing.

Assim, as rubricas relativas a “Comunicações, consultoria e outros”, apresentam um decréscimo de 21,7 por cento, concentrando-se as poupanças mais significativas ao nível dos custos com comunicações, bem como, em resultado da renegociação da carteira de seguros da INTERBOLSA.

O acréscimo na rubrica de “Marketing” é explicado pela aplicação do preçário de serviços de informação da EURONEXT Lisbon às publicações da INTERBOLSA no Boletim de Cotações.

A evolução verificada nos “Gastos com Pessoal”, registada no final do ano de 2006 (acréscimo de 8,2 por cento), é explicada, no essencial, pelo aumento de 11 para 13 por cento da comparticipação da INTERBOLSA para a CGA – Caixa Geral de Aposentações, relativa aos trabalhadores ainda adstritos a este regime de previdência, bem como, pela realocação de custos, em articulação com a EURONEXT Lisbon, das despesas com o Conselho de Administração.

Os ajustamentos efectuados aos activos tangíveis e intangíveis, nomeadamente a alteração das taxas de amortização aplicadas, bem como os ajustes necessários à adopção das Normas Internacionais de Contabilidade explicam a variação negativa de 41,1 por cento nas amortizações.

A redução de 11,1 por cento verificada na rubrica de “Outros gastos” é justificada pela redução da taxa mensal de supervisão contínua, paga pela INTERBOLSA à CMVM.

6.4. Estrutura patrimonial

O Activo Líquido da INTERBOLSA, no final do exercício de 2006, apresentava uma variação negativa de 2,3 por cento face a período homólogo, justificada, essencialmente, pelo decréscimo verificado nos activos correntes.

Regista-se um incremento significativo na rubrica de “Devedores e Outros Activos”, explicado pela alteração da estrutura no preçário da INTERBOLSA que implicou um aumento substancial no número de clientes facturados, mercê da aplicação das comissões de manutenção de valores em conta a todas as Entidade Emitentes que, até 31 de Dezembro de 2005, estavam apenas sujeitas a facturação se deliberassem/realizassem qualquer evento de natureza patrimonial sobre os valores



por si emitidos e registados junto do Sistema Centralizado de Valores Mobiliários, gerido pela INTERBOLSA.

Os ajustes necessários à adopção das Normas Internacionais de Contabilidade explicam, por um lado, a variação negativa de 1,1 por cento no Capital Próprio, sendo esta variação igualmente justificada pela diminuição do Resultado Líquido apurado no exercício em análise.

Em 2006, o Passivo da INTERBOLSA apresentou um decréscimo absoluto de € 278 mil euros, explicado essencialmente pelo decréscimo da Dívida ao Estado motivado pela diminuição de imposto a pagar em resultado da redução dos proveitos realizada em 2006.

7. Informação Financeira

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Valores expressos em Euros)

	Notas	Dez 06	Dez 05
Activo			
Activos fixos tangíveis	11	306.673	150.818
Activos intangíveis	12	-	-
Activos financeiros disponíveis para venda		1.250	1.195
Impostos diferidos activos	13	40.540	93.773
Total de Activos Não Correntes		348.463	245.786
Impostos a receber		-	-
Devedores e outros activos	14	1.646.876	389.850
Depósitos a prazo	16	5.033.997	14.755.303
Caixa e equivalentes de caixa	15	13.333.930	5.450.172
Total de Activos Correntes		20.014.803	20.595.325
Total do Activo		20.363.266	20.841.111
Capitais Próprios			
Capital	17	5.500.000	5.500.000
Reservas	18	5.500.000	5.500.000
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas e Resultados Transitados		7.359.232	7.558.616
Total dos Capitais Próprios atribuíveis aos accionistas		18.359.232	18.558.616
Passivo			
Benefícios aos empregados	19	60.984	211.493
Total de Passivos Não Correntes		60.984	211.493
Credores e outros passivos IRC apurado	20	1.453.591	918.872
		489.459	1.152.130
Total de Passivos Correntes		1.943.050	2.071.002
Total do Passivo		2.004.034	2.282.495
Total dos Capitais Próprios e Passivo		20.363.266	20.841.111

O Técnico Oficial de Contas (n.º 54050)

O Conselho de Administração

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005**

(Valores expressos em Euros)

	Notas	<u>Dez 06</u>	<u>Dez 05</u>
Prestações de serviços			
Liquidação e custódia		14.553.356	14.775.515
Outros proveitos	2	<u>201.531</u>	<u>280.483</u>
		14.754.887	15.055.998
<i>Gastos e perdas</i>			
Gastos com o pessoal	3	2.715.654	2.509.256
Amortizações	4	119.310	202.595
Gastos com tecnologias de informação	5	711.665	713.345
Comunicações, consultoria e outros	6	501.723	641.064
Equipamentos e instalações	7	328.114	310.910
Marketing		36.828	7.287
Outros gastos	8	<u>637.886</u>	<u>717.378</u>
		5.051.180	5.101.835
Resultado operacional		<u>9.703.707</u>	<u>9.954.163</u>
Proveitos financeiros	9	590.085	561.143
Gastos financeiros		19	-
Resultado financeiro		590.066	561.143
Resultado antes de impostos		10.293.773	10.515.306
Provisão para impostos sobre lucros	10	2.838.633	2.893.988
Resultado após impostos		<u>7.455.140</u>	<u>7.621.319</u>
Resultado do exercício atribuível aos accionistas		<u>7.455.140</u>	<u>7.621.319</u>
Resultado por acção (Básico e Diluído) - Euros		1,36	1,39

O Técnico Oficial de Contas (n.º 54050)

O Conselho de Administração

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005**

		(Valores expressos em Euros)	
	Notas	<u>Dez 06</u>	<u>Dez 05</u>
<i>I Actividades operacionais</i>			
Resultado Líquido Antes de Impostos	12	10.293.773	10.515.306
Ajustamentos:			
Resultados financeiros		(590.066)	(561.143)
Amortizações		119.310	202.595
Outras operações sem fluxo de caixa		-	-
Total dos fluxos de caixa operacionais antes da variação do "working capital" (A)		9.823.017	10.156.759
(Aumento) / diminuição recebimentos não recorrentes		-	-
(Aumento) / diminuição outros recebimentos		(1.257.027)	62.067
Diminuição em pagamentos de curto prazo		384.211	(381.249)
Total da variação do "working capital" (B)		(872.816)	(319.183)
Fluxos de caixa gerados pelas actividades operacionais (A + B)		8.950.201	9.837.576
Impostos pagos		(3.448.072)	(2.124.180)
Juros recebidos		590.085	561.143
Juros pagos		(19)	-
Total de fluxos de caixa de actividades operacionais		<u>6.092.195</u>	<u>8.274.539</u>
<i>II Actividades de investimento</i>			
Investimentos em activos fixos tangíveis		(275.165)	(89.092)
Investimentos em activos intangíveis		-	-
Venda de activos fixos tangíveis e intangíveis		-	-
Aplicações financeiras > 3 meses		9.721.306	(11.755.303)
Outras actividades de investimento		(55)	-
Total de fluxos de caixa de actividades de investimento		<u>9.466.086</u>	<u>(11.844.395)</u>
<i>III Actividades de financiamento</i>			
Empréstimos obtidos		-	-
Empréstimos liquidados		-	-
Dividendos		(7.654.523)	(6.329.045)
Outras actividades de financiamento		-	-
Total de fluxos de caixa de actividades de financiamento		<u>(7.654.523)</u>	<u>(6.329.045)</u>
Efeito das diferenças de câmbio		-	-
Total de fluxos de caixa do período		<u><u>7.883.758</u></u>	<u><u>(9.898.901)</u></u>
Variação de caixa e seus equivalentes			
Caixa e seus equivalentes no início do período		5.450.172	15.349.072
Caixa e seus equivalentes no final do período		13.333.930	5.450.172
Movimentos em caixa e seus equivalentes		<u><u>7.883.758</u></u>	<u><u>(9.898.901)</u></u>

**MAPA DE ALTERAÇÕES AOS CAPITAIS PRÓPRIOS
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E 2005**

(Valores expressos em Euros)

	Total dos capitais próprios	Capital	Reserva não distribuível	Outras reservas	Resultados Transitados	Resultados do Exercício
Saldos em 31 de Dezembro de 2004	17.266.342	5.500.00	1.688.512	3.811.488	(101.066)	6.367.408
Constituição de reservas						
Reserva não distribuível	-	-	632.905	-	-	(632.905)
Reserva distribuível	-	-	-	-	-	0
Aumento de capital	-	-	-	-	-	0
Resultados Transitados	-	-	-	-	38.363	(38.363)
Distribuição de resultados e reservas	(6.329.045)	-	-	(632.905)	-	(5.696.141)
Resultado líquido do período	7.621.319	-	-	-	-	7.621.319
Saldos em 31 de Dezembro de 2005	18.558.615	5.500.00	2.321.417	3.178.583	(62.703)	7.621.319
Constituição de reservas						
Reserva não distribuível	-	-	765.452	-	-	(765.452)
Reserva distribuível	-	-	-	-	-	0
Aumento de capital	-	-	-	-	-	0
Resultados Transitados	-	-	-	-	(33.204)	33.204
Distribuição de resultados e reservas	(7.654.523)	-	-	(765.452)	-	(6.889.070)
Resultado líquido do período	7.455.140	-	-	-	-	7.455.140
Saldos em 31 de Dezembro de 2006	18.359.232	5.500.00	3.086.869	2.413.131	(95.907)	7.455.140



Notas às Demonstrações Financeiras para o período findo em 31 de Dezembro de 2006

1 Políticas contabilísticas

1.1 Bases de apresentação

A INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (“INTERBOLSA”), foi constituída por escritura de 10 de Fevereiro de 2000, lavrada no 1º Cartório Notarial de Lisboa, conforme deliberação da Assembleia Geral da INTERBOLSA – Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores, de 20 de Dezembro de 1999, e nos termos previstos no Decreto-Lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, e da Portaria n.º 1.194-A/99 (2ª. Série), de 8 de Novembro, sendo actualmente detida a 100% pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A..

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.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da INTERBOLSA em 13 de Março de 2007. As demonstrações financeiras são apresentadas em euros, arredondadas ao milhar mais próximo.

As demonstrações financeiras da INTERBOLSA para o período findo em 31 de Dezembro de 2006, foram preparadas em conformidade com as IFRS aprovadas pela União Europeia e em vigor nessa data, considerando as normas disponíveis para adopção antecipada.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram preparadas em conformidade com a IAS 1 – Apresentação de Demonstrações Financeiras.

Considerando que até 31 de Dezembro de 2005 a INTERBOLSA preparou as suas demonstrações financeiras de acordo com as Normas Locais, as demonstrações financeiras para o exercício findo naquela data, apresentadas neste relatório, foram preparadas de acordo com as IFRS para efeitos meramente comparativos.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com excepção dos activos e passivos registados ao seu justo valor, nomeadamente activos fixos tangíveis e activos financeiros disponíveis para venda. Os outros activos e passivos financeiros e activos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as IFRS requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos activos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros factores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos activos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior índice de julgamento ou complexidade, ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos, são apresentadas na nota 1.17.

Transição para as IFRS

Estas são as primeiras demonstrações financeiras da INTERBOLSA preparadas de acordo com as IFRS tendo sido cumprido o disposto na IFRS 1 para a determinação dos ajustamentos de transição, com referência a 1 de Janeiro de 2005. As reconciliações entre os capitais próprios e os resultados líquidos de acordo com as Normas Locais e com as IFRS, de acordo com o definido pela IFRS 1, são apresentadas na nota 21.

Na preparação das demonstrações financeiras na data de transição, a INTERBOLSA adoptou retrospectivamente as restantes IFRS.

Outras Notas

Em Dezembro de 2001, foi celebrado um acordo com os trabalhadores da INTERBOLSA no qual se fixa um conjunto de princípios a cumprir no caso de cessação de contratos de trabalho por iniciativa desta entidade empregadora, bem como, um conjunto de condições integradas num esquema, ainda que privado, de reforma e de pré-reforma, ambos posteriormente regulamentados em Julho de 2002.

Sem prejuízo, não existe, no presente momento, qualquer plano de reestruturação a implementar que possa originar a cessação de contratos ou o estabelecimento de reformas e/ou pré-reformas, pelo que não é possível quantificar os possíveis impactos financeiros que a eventual aplicação do mencionado acordo possa originar para a empresa.

1.2 Instrumentos financeiros

i) Classificação

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros que não se enquadram na definição de derivados e que não são classificados como investimentos detidos até à maturidade ou instrumentos financeiros de negociação. Os activos financeiros disponíveis para venda incluem instrumentos de capital e dívida.

ii) Data de reconhecimento

Os activos e passivos financeiros são reconhecidos na data da realização das operações.

iii) Activos financeiros disponíveis para venda

Activos financeiros disponíveis para venda detidos com o objectivo de serem mantidos pela INTERBOLSA, nomeadamente acções, são classificados como disponíveis para venda. Os activos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos inicialmente ao justo valor, incluindo os custos ou proveitos associados às transacções. Os activos financeiros disponíveis para venda são posteriormente mensurados ao seu justo valor. As alterações no justo valor são registadas por contrapartida de reservas de justo valor até ao momento em que são vendidos ou se encontram sujeitos a perdas de imparidade. Na alienação dos activos financeiros disponíveis para venda, os ganhos ou perdas acumuladas reconhecidas como reservas de justo valor são reconhecidos na rubrica "Resultados de activos financeiros disponíveis para venda" da demonstração de resultados.

Em cada data de balanço é efectuada uma avaliação da existência de uma evidência objectiva de imparidade nomeadamente de um impacto adverso nos "cash flows" futuros estimados de um activo financeiro ou grupo de activos financeiros que possa ser medido de forma fiável.

Se for identificada imparidade num activo financeiro disponível para venda, a perda acumulada (mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o justo valor, excluindo perdas de imparidade anteriormente reconhecidas por contrapartida de resultados) é transferida do capital próprio e reconhecida na demonstração de resultados. Caso, num período subsequente, o justo valor dos instrumentos de dívida classificados como disponíveis para venda aumentar e esse aumento puder ser objectivamente associado um evento ocorrido após o reconhecimento da perda por imparidade na demonstração de resultados, a perda por imparidade é revertida por contrapartida de resultados. As

perdas de imparidade reconhecidas em instrumentos de capital classificados como disponíveis para venda não são revertidas por contrapartida de resultados.

1.3 Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros

Transferências de e para activos e passivos financeiros ao justo valor com impacto em resultados são proibidas.

1.4 Desreconhecimento

A INTERBOLSA desreconhece os activos financeiros quando expiram todos os direitos a "*cash-flows*" futuros ou os activos foram transferidos. Quando ocorre uma transferência de activos, o desreconhecimento apenas pode ocorrer quando substancialmente todos os riscos e benefícios dos activos foram transferidos ou a INTERBOLSA não mantém controlo dos activos.

A INTERBOLSA procede ao desreconhecimento de passivos financeiros quando os mesmos são cancelados ou extintos.

1.5 Reconhecimento de custos e proveitos

Os custos e os proveitos são registados no período a que se referem independentemente do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas são registadas nas rubricas de Outros activos ou passivos conforme sejam valores a receber ou a pagar. O rédito compreende os montantes facturados na prestação de serviços líquidos de imposto sobre o valor acrescentado, abates e descontos.

1.6 Contas a receber

As contas a receber são inicialmente reconhecidas ao seu justo valor deduzidas das perdas por imparidade que lhe estejam associadas.

As perdas por imparidade são registadas com base na avaliação das perdas estimadas, associadas aos créditos de cobrança duvidosa na data de balanço. As perdas por imparidade identificadas são registadas por contrapartida de resultados, sendo subsequentemente revertidas por resultados caso se verifique uma redução do montante da perda estimada, num período posterior.

1.7 Activos tangíveis

Os activos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respectivas amortizações acumuladas e perdas de imparidade. A INTERBOLSA decidiu alterar as taxas de amortização dos activos fixos tangíveis, com referência a 1 de Janeiro de 2006, de acordo com as praticadas pelo Grupo Euronext. Os custos subsequentes são reconhecidos como um activo separado apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a INTERBOLSA. As despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida que são incorridas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As amortizações dos activos tangíveis são calculados segundo o método das quotas constantes de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada dos bens:

	<u>Número de anos</u>
Edifícios	2 a 5
Equipamento informático	2 a 3
Equipamento de transporte	4
Equipamento administrativo	4 a 10
Outros activos fixos tangíveis	3 a 10

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade, a IAS 36 exige que o seu valor recuperável seja estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o seu valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas em resultados do período.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

1.8 Activos intangíveis

“Software”

Os custos incorridos com a aquisição de software são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas pela INTERBOLSA necessárias à sua implementação. Estes custos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes activos (3 anos).

Os custos com a manutenção de programas informáticos são reconhecidos como custos quando incorridos.

1.9 Locações

A INTERBOLSA classifica as operações de locação como locações financeiras ou locações operacionais, em função da sua substância e não da sua forma legal cumprindo os critérios definidos no IAS 17. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidas para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

Os pagamentos efectuados à luz dos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início, no activo e no passivo, pelo custo de aquisição do bem locado, que é equivalente ao valor actual das rendas de locação vincendas.

As rendas são constituídas (i) pelo encargo financeiro que é debitado em resultados e (ii) pela amortização financeira do capital que é deduzida ao passivo.

1.10 Caixa e equivalentes de Caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

1.11 Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas à taxa de câmbio da data da transacção. Os activos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira, que estão contabilizados ao custo histórico, são convertidos à taxa de câmbio da data de balanço. As diferenças cambiais resultantes da conversão são reconhecidas em resultados. Os activos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira, registados ao custo histórico, são convertidos à taxa de câmbio da data da transacção. Activos e passivos não monetários registados ao justo valor são convertidos à taxa de câmbio da data em que o justo valor foi determinado.

1.12 Benefícios a empregados

Plano de benefícios definidos

Por contrato de 27 de Dezembro de 2001, foi constituído um fundo de pensões de benefício definido, que se denomina "Fundo de Pensões da INTERBOLSA", com o objectivo de garantir o pagamento de pensões de reforma por velhice, invalidez e de sobrevivência, independentemente da Segurança Social.

O Fundo reveste a forma de Fundo de Pensões fechado de benefício definido, encontra-se constituído por tempo indeterminado, sendo gerido pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., e engloba responsabilidades com efeitos contados desde a data de constituição da INTERBOLSA.

O Fundo só contempla o pagamento de pensões aos colaboradores que prestem serviços à INTERBOLSA por um período mínimo de 5 anos de serviço e engloba todos os trabalhadores com vínculo contratual.

As responsabilidades decorrentes do Fundo de Pensões foram determinadas através de estudo actuarial elaborado pela CGD – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A..

A responsabilidade líquida da INTERBOLSA com planos de reforma (planos de benefício definido) é estimada anualmente, à data de fecho de contas.

O cálculo actuarial é efectuado com base no método de crédito da unidade projectada para a reforma por velhice, invalidez e sobrevivência imediata e diferida, tendo sido utilizado decrementos por invalidez para a reforma por velhice e sobrevivência diferida, tendo sido ainda utilizados pressupostos actuariais e financeiros de acordo com os parâmetros exigidos pela IAS 19.

Os custos de serviço corrente e os custos de serviços passados em conjunto com o retorno esperado dos activos do plano deduzidos do “unwinding” dos passivos do plano são registados por contrapartida de custos operacionais.

A responsabilidade líquida da INTERBOLSA relativa ao plano de pensões de benefício definido é calculada através da estimativa do valor de benefícios futuros que cada empregado deve receber em troca pelo seu serviço no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor actual e o justo valor de quaisquer activos do plano deve ser deduzido. A taxa de desconto aplicada corresponde à taxa de obrigações de “rating” AAA com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

De acordo com o método do corredor, os ganhos e perdas actuariais não reconhecidas, que excedam 10% do maior entre o valor actual das obrigações definidas e o justo valor dos activos do plano, são registadas por contrapartida de resultados pelo período de 20,34 anos correspondente à vida útil remanescente estimada dos trabalhadores no activo.

Os pagamentos ao fundo são efectuados anualmente de acordo com um plano de contribuições determinado de forma a assegurar a solvência do fundo.

Plano de aquisição de acções da Euronext NV

Em Maio de 2006, o Grupo Euronext apresentou o “Elements – Plano de acções para colaboradores”, que permite aos trabalhadores adquirirem acções da Euronext N.V.. O trabalhador poderá contribuir, mensal ou anualmente durante três anos, sendo este dinheiro usado para comprar acções da Euronext N.V.. A Sociedade efectua uma contribuição com acções por equivalência até um limite predefinido. O trabalhador, ao participar no plano, receberá ainda dez acções a título gratuito e,

adicionalmente, se a Euronext cumprir objectivos financeiros específicos, ser-lhe-ão atribuídas mais acções gratuitas no final de cada ano financeiro. As acções que o trabalhador receber e adquirir serão mantidas durante a vigência do plano, que tem a duração de 3 anos.

1.13 Resultados financeiros

Os resultados financeiros incluem os juros recebidos de aplicações, ganhos e perdas de diferenças de câmbio.

Os juros recebidos são reconhecidos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, considerando o método da taxa de juro efectiva. Os juros relativos a locações financeiras são reconhecidos considerando o método da taxa de juro efectiva.

1.14 Impostos sobre lucros

Os impostos sobre lucros registados em resultados, incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios.

Os impostos correntes são os que se esperam que sejam pagos com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor utilizando a taxa de imposto aprovada ou substancialmente aprovada à data de balanço em cada jurisdição.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis. Os activos por impostos diferidos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos, quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais.

1.15 Resultados por acção

Os resultados por acção básicos são calculados dividindo o lucro atribuível aos accionistas da empresa mãe pelo número de acções ordinárias.

1.16 Relato por segmentos

Um segmento de negócio é um conjunto de activos e operações que estão sujeitos a riscos e proveitos específicos diferentes de outros segmentos de negócio.

Um segmento geográfico é um conjunto de activos e operações localizados num ambiente económico específico que está sujeito a riscos e proveitos que são diferentes de outros segmentos que operam em outros ambientes económicos.

Dada a natureza da actividade e dos seus clientes, a INTERBOLSA concentra-se num único segmento de negócio – Liquidação e custódia e num único segmento geográfico – Portugal.

1.17 Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a INTERBOLSA tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

1.18 Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabeleceram um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado.

As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela INTERBOLSA são analisadas como segue, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados da INTERBOLSA e a sua divulgação. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela INTERBOLSA é apresentada nas notas 1.1 a 1.17 às demonstrações financeiras.

Considerando que em algumas situações as normas contabilísticas permitem um tratamento contabilístico alternativo em relação ao adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pela INTERBOLSA poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que os critérios adoptados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da INTERBOLSA e das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para permitir um melhor entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas são mais apropriadas.

Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

A INTERBOLSA determina que existe imparidade nos seus activos financeiros disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efectuado, a INTERBOLSA avalia entre outros factores, a volatilidade normal dos preços das acções.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas, poderá resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o conseqüente impacto nos resultados da INTERBOLSA.

Imparidade dos activos de longo prazo

Os activos fixos tangíveis e intangíveis são revistos para efeitos de imparidade quando existem factos ou circunstâncias que indicam que o seu valor líquido não é recuperável.

Considerando, as incertezas quanto ao valor de recuperação do valor líquido dos activos fixos tangíveis e intangíveis pelo facto de se basear na melhor informação disponível à data, as alterações de pressupostos poderão resultar em impactos na determinação do nível de imparidade e conseqüentemente nos resultados da empresa.

Cobranças duvidosas

As perdas por imparidade relativas a créditos de cobrança duvidosa são baseadas na avaliação efectuada pela Administração da probabilidade de recuperação dos saldos das contas a receber, antiguidade de saldos, anulação de dívidas e outros factores. Existem determinadas circunstâncias e factos que podem alterar a estimativa das perdas por imparidade dos saldos das contas a receber face aos pressupostos considerados, incluindo alterações da conjuntura económica, das tendências sectoriais, da deterioração da situação creditícia dos principais clientes e de incumprimentos significativos. Este processo de avaliação está sujeito a diversas estimativas e julgamentos. As alterações destas estimativas podem implicar a determinação de diferentes níveis de imparidade e conseqüentemente diferentes impactos em resultados.

Impostos sobre os lucros

A determinação do montante global de impostos sobre os lucros requer determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no período.

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela INTERBOLSA, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos reportáveis. Desta forma, é possível que haja correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da INTERBOLSA, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

Pensões e outros benefícios a empregados

A determinação das responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projecções actuariais, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que podem ter impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões.

Alterações a estes pressupostos poderiam ter um impacto significativo nos valores determinados.

1.19 Gestão de Risco

A INTERBOLSA dedica uma atenção rigorosa, permanente, à manutenção de um perfil de risco prudente, equilibrado e adequado à experiência e à capacidade de organização, preservando os objectivos básicos de solvabilidade, rentabilidade e adequada liquidez.

A INTERBOLSA enquanto entidade gestora de sistemas centralizados e de sistemas de liquidação, dispõe de um sistema de controlo interno que tem por objectivo a monitorização dos riscos inerentes à sua actividade, a minimização de imprevistos, a adaptação às mudanças no ambiente económico e competitivo e às mudanças de mercado, bem como, um mais eficaz desenvolvimento e crescimento da empresa.

Riscos financeiros

a) Exposição a risco de crédito

Não existe qualquer concentração significativa de risco de crédito numa única contraparte ou grupo de contrapartes. A exposição máxima ao risco de crédito para cada classe de activos financeiros é representada pelos valores escriturados dos respectivos activos.

b) Exposição a risco de taxa de juro

A INTERBOLSA não tem constituído nenhum empréstimo bancário e as suas aplicações financeiras são efectuadas em activos sem risco ou de risco reduzido, como sejam os depósitos a prazo de taxa fixa e com maturidade igual ou inferior a um ano. As referidas aplicações são realizadas junto de instituições financeiras de reconhecida credibilidade.

A empresa não utiliza quaisquer instrumentos financeiros derivados para cobertura dos riscos de taxa de juro ou taxas de câmbio.

Risco liquidação e custódia

A 31 de Dezembro de 2006, o valor de mercado das acções e o valor nominal das obrigações em custódia era de Euros 198.638.639.849.

Os procedimentos de alerta de existência de falhas na liquidação bem como os procedimentos de controlo interno implementados permitem monitorizar e mitigar os riscos inerentes a estas operações

2 Outros proveitos

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2006 Euros	31/12/2005 Euros
Ganhos/(Perdas) em imobilizações	-	2.441
Outros proveitos	201.531	278.042
	201.531	280.483

3 Gastos com o pessoal

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2006 Euros	31/12/2005 Euros
Remunerações	2.230.013	2.071.752
Encargos sociais obrigatórios	259.009	222.141
Encargos com pensões e Benefícios aos empregados	114.492	120.944
Trabalhadores temporários	7.645	1.115
Formação	11.019	11.666
Outros custos	93.476	81.638
	2.715.654	2.509.256

O valor total de remunerações atribuídas aos Órgãos Sociais, em 31 de Dezembro de 2006, registado na rubrica Remunerações, foi de Euros 557.541 (2005: Euros 405.713).

O efectivo de trabalhadores ao serviço da INTERBOLSA no final de Dezembro de 2006 e 2005, distribuído por departamentos, foi o seguinte:

	31/12/2006	31/12/2005
Liquidação e custódia	12	12
Suporte – Administrativa e financeira	4	4
Suporte – Jurídico	1	1
Suporte – Informática	19	20
Suporte – <i>Program Office</i> *	1	1
Suporte – Assessoria do Conselho de Administração **	1	1
	38	39

* A coordenação do *Program Office* é da responsabilidade funcional do Assessor do Conselho de Administração.

** As funções de Agência Nacional de Codificação estão adstritas à área de Custódia de títulos.

4 Amortizações do exercício

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
<i>Activos fixos tangíveis:</i>		
Edifícios	5.326	23.187
Equipamento informático	49.596	118.883
Equipamento de transporte	27.067	32.030
Equipamento administrativo	26.945	19.859
Outros activos fixos tangíveis	10.376	5.518
	<hr/> 119.310	<hr/> 199.477
<i>Activos intangíveis:</i>		
"Software"	-	3.118
	<hr/> -	<hr/> 3.118
	<hr/> 119.310	<hr/> 202.595

5 Gastos com tecnologias de informação

	<u>31-12-2006</u> Euros	<u>31-12-2005</u> Euros
Licenças e manutenção de Hardware	201.975	204.178
Licenças e manutenção de <i>software</i>	509.690	509.167
	<hr/> 711.665	<hr/> 713.345

6 Comunicações, consultoria e outros

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Material de consumo corrente	33.680	29.571
Deslocações e estadias	72.786	69.634
Comunicações	130.040	141.493
Seguros	111.540	108.893
Consultoria jurídica	5.477	3.041
Consultores fiscais e contabilísticos	17.503	37.322
Consultores de recursos humanos	15.000	30.000
Outros serviços	115.697	221.110
	<hr/> 501.723	<hr/> 641.064

7 Equipamentos e instalações

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Rendas de edifícios	182.767	172.338
Segurança	47.894	49.930
Gás, água e electricidade	-	21.357
Manutenção	5.409	12.138
Serviços de limpeza	9.724	14.266
Outros	82.320	40.881
	<hr/> 328.114	<hr/> 310.910
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

8 Outros gastos

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Subcontratos	78.423	78.427
Taxas de supervisão	540.000	620.000
Outros	19.463	18.951
	<hr/> 637.886	<hr/> 717.378
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

9 Proveitos e gastos financeiros

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Juros obtidos	590.085	561.143
Juros suportados	(19)	
	<hr/> 590.066	<hr/> 561.143
Resultado financeiro	<hr/> <hr/> 590.066	<hr/> <hr/> 561.143

10 Provisão para impostos sobre lucros

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte da administração fiscal durante períodos subsequentes. Em Portugal esse período é de quatro anos.

O encargo com impostos sobre lucros no exercício é analisado como segue:

	<u>31/12/2006</u> <u>Euros</u>	<u>31/12/2005</u> <u>Euros</u>
Imposto corrente do ano	2.785.400	2.904.306
Correcção de anos anteriores	-	-
	<u>2.785.400</u>	<u>2.904.306</u>
Imposto diferido		
Diferenças temporárias	51.711	(10.318)
Variação da Taxa de Imposto	1.522	-
	<u>53.233</u>	<u>(10.318)</u>
	<u>2.838.633</u>	<u>2.893.988</u>

O valor de impostos sobre lucros ascende a Euros 2.838.633, o que representa uma taxa média de imposto de 27,58% do resultado antes de impostos (31 de Dezembro de 2005: 27,52%).

A diferença entre a taxa nominal de impostos sobre o rendimento a que as sociedades se encontram sujeitas e as taxas médias acima referidas resulta dos ajustamentos considerados para efeitos da determinação da matéria colectável, nos termos previstos na legislação aplicável.

A rectificação da Lei das Finanças Locais, efectuada através da Lei n.º 2/2007, de 15 de Janeiro, no seu art. 14º procede à alteração do limite máximo e da forma de cálculo da taxa de Derrama. Para os exercícios que começam após 1 de Janeiro de 2007 a taxa de Derrama incide sobre o valor do lucro tributável sujeito e não isento de imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas e tem como limite máximo 1,5%.

A análise dos principais ajustamentos efectuados ao resultado contabilístico para efeitos de determinação da matéria colectável e que assumem natureza temporária é apresentada como segue:

- Amortizações acima da taxa legal: 38.260
- Dotação das responsabilidades contabilizadas com o Fundo de Pensões: 150.508

Principais ajustamentos efectuados ao resultado contabilístico para efeitos de determinação da matéria colectável que assumem natureza permanente:

- Prémios de seguros não aceites: 12.881;
- Amortizações não aceites como custo: 1.848;
- Donativos não previstos: 900;
- Multas não fiscais: 269;
- Benefícios Fiscais: 10.226;
- Excesso de estimativa de imposto: 313

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efectiva de IRC, em 2006, é analisada como segue:

	Junho 2006		
	Taxa %	Base fiscal Euros	Imposto Euros
Taxa e imposto nominal sobre os lucros	27,50	10.293.773	2.830.788
Provisões sem consequência fiscal		-	-
Dividendos não tributados		-	-
Benefícios fiscais		-	-
Diferença entre mais e menos-valias fiscais e contabilísticas		-	-
Tributação autónoma e benefícios fiscais dedutíveis á colecta	5	83.067	4.153
Tributação autónoma e benefícios fiscais dedutíveis á colecta	50	814	407
Alterações de estimativas			
Diferencial de taxa, variação de taxa e outros ajustamentos	27,50	11.946	3.285
Taxa e imposto efectivo sobre os lucros	27,58		2.838.633

11 Activos fixos tangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
<i>Custo:</i>		
Imóveis:		
Edifícios	62.352	62.352
Equipamento:		
Informático	1.294.509	1.234.833
Transporte	197.305	130.058
Administrativo	514.004	495.528
Outros activos fixos tangíveis	50.463	31.064
Activos em curso		
Informático	110.367	-
	<u>2.229.000</u>	<u>1.953.835</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>		
Relativas ao exercício corrente	119.310	202.595
Relativas a exercícios anteriores	1.803.017	1.600.422
	<u>1.922.327</u>	<u>1.803.017</u>
	<u>306.673</u>	<u>150.818</u>

Os movimentos da rubrica Activos fixos tangíveis, a 31 de Dezembro de 2006, são analisados como segue:

	<u>Saldo em 1 de Janeiro Euros</u>	<u>Aquisições/ Dotações Euros</u>	<u>Abates Euros</u>	<u>Regularizações/ Transferências Euros</u>	<u>Saldo em 31 Dezembro Euros</u>
<i>Custo:</i>					
Imóveis:					
Edifícios	62.352	-	-	-	62.352
Equipamento:					
Informático	1.234.833	59.676	-	-	1.294.509
Transporte	130.058	67.247	-	-	197.305
Administrativo	495.528	18.476	-	-	514.004
Outros activos fixos tangíveis	31.064	19.399	-	-	50.463
Activos em curso					
Informático	-	110.367	-	-	110.367
	<u>1.953.835</u>	<u>275.165</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.229.000</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>					
Imóveis:					
Edifícios e outras construções	46.374	5.326	-	-	51.700
Equipamento:					
Informático	1.085.486	49.596	-	119.744	1.254.826
Transporte	119.803	27.067	-	-	146.870
Administrativo	408.936	26.945	-	9.756	445.637
Outros activos fixos tangíveis	12.918	10.376	-	-	23.294
	<u>1.673.517</u>	<u>119.310</u>	<u>-</u>	<u>129.500</u>	<u>1.922.327</u>

As locações, a 31 de Dezembro de 2006, em termos de prazos residuais são apresentadas como segue:

	<u>Locações</u>			<u>Total Euros</u>
	<u>Até 1 Ano Euros</u>	<u>De 1 a 5 Anos Euros</u>	<u>A mais de 5 Anos Euros</u>	
Rendas vincendas	12.598			
Juros vincendos	2.423			6.496
Valores residuais	-			
	<u>15.021</u>			



Os juros são ajustados mensalmente de acordo com a evolução da Euribor Mensal sendo a taxa implícita arredondada a 1/8 superior.

Os valores que constam no quadro acima, são os valores calculados a 31 de Dezembro de 2006.

12 Activos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
<i>Custo:</i>		
"Software"	1.042.585	1.042.585
	<u>1.042.585</u>	<u>1.042.585</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>		
Relativas ao exercício corrente	-	3.118
Relativas a exercícios anteriores	1.042.585	1.039.467
	<u>1.042.585</u>	<u>1.042.585</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>

Os movimentos da rubrica Activos intangíveis, a 31 de Dezembro de 2006, são analisados como segue:

	<u>Saldo em</u> <u>1 Janeiro</u> Euros	<u>Aquisições/</u> <u>Dotações</u> Euros	<u>Saldo em</u> <u>31 Dezembro</u> Euros
<i>Custo:</i>			
"Software"	1.042.585	-	1.042.585
	<u>1.042.585</u>	<u>-</u>	<u>1.042.585</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>			
"Software"	1.042.585	-	1.042.585
	<u>1.042.585</u>	<u>-</u>	<u>1.042.585</u>

13 Impostos diferidos activos

A INTERBOLSA regista nas suas contas o feito fiscal decorrente das diferenças temporárias que se verificam entre os activos e passivos determinados numa óptica contabilística e numa óptica fiscal, o qual é analisado como segue:

	31/12/2006		31/12/2005	
	Activo Euros	Passivo Euros	Activo Euros	Passivo Euros
Pensões de reforma	60.984		211.492	
Activos fixos tangíveis: amortizações	91.240		129.500	
Leasing financeiro de viaturas	757		-	
	26,50%		27,50%	
Activos por impostos diferidos	40.540		93.773	

Os movimentos ocorridos nos impostos diferidos, para 31 de Dezembro de 2006 e 2005, são os seguintes:

	31/12/2006 Euros	31/12/2005 Euros
Saldo em 1 de Janeiro	93.773	60.438
Dotação a resultados transitados	-	23.017
Dotação a resultados do exercício	(53.233)	10.318
Saldo em 31 de Dezembro	40.540	93.773

14 Devedores e outros activos

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Devedores correntes	1.646.876	389.850
	<u>1.646.876</u>	<u>389.850</u>

15 Caixa e equivalentes de caixa

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
<i>Numerário:</i>		
Caixa	-	-
<i>Depósitos bancários:</i>		
Depósitos à ordem	415.078	1.104.791
Depósitos a prazo (<=3 meses)	14.878.967	4.199.193
Juros corridos de depósitos a prazo	39.885	146.188
	<u>13.333.930</u>	<u>5.450.172</u>

Em 31 de Dezembro de 2006, os depósitos bancários venciam juros postecipados, sendo as suas taxas de juro efectivas de aproximadamente 4,50% (2005: 3,10%).

16 Depósitos a prazo

A análise da rubrica Depósitos a prazo pelo período remanescente das operações é a seguinte:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
3 meses até 6 meses	5.033.997	2.733.319
6 meses até 1 ano	-	12.021.984
	<u>5.033.997</u>	<u>14.755.303</u>

Em 31 de Dezembro de 2006, os depósitos bancários venciam juros postecipados, sendo as suas taxas de juro efectivas de aproximadamente 4,10% (2005: 3,00%).

17 Capital

O capital de Euros 5.500.000 representado por 5.500.000 acções de valor nominal de 1 Euro cada uma, encontra-se integralmente realizado.

O capital da INTERBOLSA, em 31 de Dezembro de 2006, é detido em 100% pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A..

Os resultados por acção (EPS) atribuíveis ao accionista da INTERBOLSA, são analisados como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Resultado líquido	7.455.140	7.621.319
N.º de acções	5.500.000	5.500.000
Resultado por acção (Básico)	<u>1,36</u>	<u>1,39</u>

A INTERBOLSA calcula o seu resultado básico por acção usando o número de acções durante o período de relato.

18 Reservas

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Reserva legal	3.086.869	2.321.416
Outras reservas	2.413.131	3.178.583
	<u>5.500.000</u>	<u>5.500.000</u>

Reserva legal

Em conformidade com o artigo 32º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 8-D/2002, de 15 de Janeiro, a Reserva Legal é obrigatoriamente dotada com um mínimo de 10% dos lucros anuais até à concorrência de um valor equivalente a 20% do capital da sociedade. Esta reserva só pode ser utilizada na cobertura de prejuízos ou no aumento do capital social.

19 Benefícios aos empregados

Planos de benefícios definidos

Por contrato de 27 de Dezembro de 2001 foi constituído um fundo de pensões de benefício definido, que se denomina "Fundo de Pensões da INTERBOLSA", com o objectivo de garantir o pagamento de pensões de reforma por velhice, invalidez e de sobrevivência, independentemente da Segurança Social.

O referido Fundo de Pensões, com duração por tempo indeterminado, é gerido pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., e engloba responsabilidades com efeitos contados desde a data de constituição da INTERBOLSA.

O Fundo só contempla o pagamento de pensões aos colaboradores que prestem serviços à INTERBOLSA por um período mínimo de 5 anos de serviço e engloba todos os trabalhadores com vínculo contratual.

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões de reforma era o seguinte:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
<i>Número de participantes</i>		
Pessoal no activo	37	38
Ex-funcionários	8	8
Pensionista	1	-
	<hr/>	<hr/>
	46	46
	<hr/>	<hr/>

As quantias reconhecidas no balanço são as seguintes:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Valor presente das obrigações com fundo	2.029.636	1.962.393
Justo valor dos activos do plano	1.996.593	1.647.521
	<hr/>	<hr/>
	33.043	314.872
Ganhos (perdas) actuariais não reconhecidas	27.941	(103.379)
	<hr/>	<hr/>
Passivo líquido no balanço	60.984	211.493
	<hr/>	<hr/>

Os movimentos no passivo líquido reconhecidos no balanço são os seguintes:

	31/12/2006	31/12/2005
	Euros	Euros
Valores em 1 de Janeiro	211.493	348.058
Gasto líquido reconhecido na demonstração de resultados	114.492	118.435
Contribuições para o fundo	(265.000)	(255.000)
	<hr/>	<hr/>
Passivo líquido no fim do período	60.984	211.493
	<hr/>	<hr/>

A análise do custo do exercício é apresentada como segue:

	31/12/2006	31/12/2005
	Euros	Euros
Custo dos serviços correntes	101.110	101.033
Custo dos juros	100.992	97.027
Rendimento esperado dos activos	(87.610)	(79.625)
Ganhos e perdas actuariais	-	-
	<hr/>	<hr/>
Custo do exercício	114.492	118.435
	<hr/>	<hr/>

A análise comparativa dos pressupostos actuariais é analisada como segue:

	31/12/2006	31/12/2005
	<hr/>	<hr/>
Taxa de crescimento salarial		
Activos	3,25%	3,25%
Direitos adquiridos	3,25%	2,70%
Taxa de crescimento das pensões	1,50%	1,50%
Taxa de rendimento do fundo	5,29%	4,25%
Taxa de desconto	4,50%	4,25%
Tábua de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Tábua de invalidez	EVK 1980	EVK 1980
Idade de reforma	65 anos	65 anos
Decrementos utilizados	100% da EKV 1980	100% da EKV 1980

Os pressupostos de base utilizados no cálculo do valor actuarial das responsabilidades estão de acordo com os requisitos definidos pela IAS 19.

Programa de aquisição de acções da Euronext NV

Em Maio de 2006, o Grupo Euronext apresentou o “Elements – Plano de acções para colaboradores”, que permite aos trabalhadores adquirirem acções da Euronext. O trabalhador poderá contribuir, mensal ou anualmente durante três anos, sendo este dinheiro usado para comprar acções Euronext N.V.. A Sociedade efectua uma contribuição com acções por equivalência até um limite predefinido. O trabalhador por participar no plano, receberá ainda dez acções a título gratuito e, adicionalmente, se a Euronext cumprir objectivos financeiros específicos, ser-lhe-ão atribuídas mais acções gratuitas no final de cada ano financeiro. As acções que o trabalhador receber terão que ser mantidas durante a vigência do plano, que tem a duração de 3 anos.

20 Credores e outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>31/12/2006</u> Euros	<u>31/12/2005</u> Euros
Credores correntes	1.453.591	918.872
Credores não correntes	-	-
	<u>1.453.591</u>	<u>918.872</u>

21 Ajustamentos de transição de acordo com a IFRS 1

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, as demonstrações financeiras da INTERBOLSA passaram a ser preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) com início a partir de 1 de Janeiro de 2006. Nesta base, com efeito a 1 de Janeiro de 2006 estas demonstrações financeiras são preparadas em conformidade com as IFRS como adoptadas pela União Europeia.

Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”) e as interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee* (“IFRIC”), e pelos respectivos órgãos antecessores.

As políticas contabilísticas descritas na nota 1.1 a 1.19, foram utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras com referência ao período de doze meses findo em 31 de Dezembro de 2006, na preparação da informação financeira comparativa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, assim como na preparação do balanço de abertura de acordo com as IFRS em 1 de Janeiro de 2005 (data de transição).

Na preparação do balanço de abertura de acordo com os IFRS, da informação comparativa para o período findo em 31 de Dezembro de 2005, a INTERBOLSA ajustou os montantes reportados os quais haviam sido preparados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (“Normas locais”).

As diferenças entre as Normas locais e as IFRS, com impacto nas Demonstrações financeiras Consolidadas em 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2005 e 1 de Janeiro de 2006 e a reconciliação dos capitais próprios e resultados nas referidas datas, são apresentadas como segue:

		<u>1 de Janeiro de 2006</u>	<u>31 de Dezembro de 2005</u>		<u>1 de Janeiro de 2005</u>
		Capitais próprios	Capitais e reservas	Resultados do período	Capitais próprios
Normas locais	Nota	18.561	10.939	7.622	17.268
Ajustamentos IFRS					
Activos fixos intangíveis	(a)	(2)	-	-	(2)
Total dos ajustamentos de transição		(2)	-	-	(2)
IFRS		<u>18.559</u>	<u>10.939</u>	<u>7.622</u>	<u>17.266</u>

A análise dos ajustamentos de transição efectuados é apresentada como segue:

a) Activos fixos intangíveis

De acordo com as Normas locais, um conjunto de despesas com registos eram reconhecidos como activos intangíveis. Considerando as regras definidas pela IAS 38, que estabelece que os custos relativos a despesas com registos apenas podem ser capitalizados se for expectável que gerem benefícios económicos futuros, dado que os referidos activos não se enquadram nos critérios de reconhecimento definidos pela Norma, os mesmos foram objecto de anulação.

22 Transacções com partes relacionadas

À data de 31 de Dezembro de 2006, os créditos detidos pela INTERBOLSA sobre empresas coligadas e associadas, são analisados como segue:

Empresa	Euros
Euronext Lisbon	29.038
Atos Euronext	8.364
	<u>37.402</u>

À data de 31 de Dezembro de 2006, os débitos detidos pela INTERBOLSA sobre empresas coligadas e associadas, são analisados como segue:

Empresa	Euros
LCH.Clearnet, S.A.	42.037
	<u>42.037</u>

23 Justo valor de activos e passivos financeiros

A decomposição dos activos e passivos financeiros da INTERBOLSA, contabilizados ao valor contabilístico (custo histórico) e ao justo valor é analisado como segue:

	30/06/2006			31/12/2005		
	Valor contabilístico	Justo valor	Diferença	Valor contabilístico	Justo valor	Diferença
	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros
<i>Activos financeiros:</i>						
Activos financeiros disponíveis para venda	1.250	1.250	-	1.195	1.195	-
Clientes	1.390.577	1.390.577	-	188.769	188.769	-
Outros devedores	61.616	61.616	-	19.481	19.481	-
Caixa e equivalentes de caixa	13.706.620	13.706.620	-	8.054.965	8.054.965	-
Depósitos a prazo	4.661.308	4.661.308	-	12.150.510	12.150.510	-
<i>Passivos financeiros:</i>						
Fornecedores	91.345	91.345	-	126.262	126.262	-
Fornecedores Imobilizado	232.942	232.942	-	60.500	60.500	-
Outros credores	49.456	49.456	-	52.666	52.666	-

Atendendo ao prazo extremamente curto associado a estas rubricas, o valor de balanço é uma razoável estimativa do seu justo valor.

24 Normas contabilísticas recentemente emitidas

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas que ainda não entraram em vigor e que o Grupo ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, podem ser analisadas como segue:

IFRIC 8 – Âmbito da aplicação da IFRS 2

O *International Financial Reporting Committee* (IFRIC), emitiu em 12 de Janeiro de 2006 a IFRIC 8 - Âmbito da aplicação da IFRS 2 e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que a IFRS 2 - Pagamentos baseados em acções se aplica às situações em que a entidade efectua pagamentos com base em acções por um valor aparentemente nulo ou

residual. A IFRIC 8 explica que, se o benefício concedido aparenta ser menor que o justo valor do instrumento de capital atribuído ou das responsabilidades assumidas, esta situação indica, normalmente que outro benefício foi ou irá ser recebido pelo que se aplica o IFRS 2.

Este IFRIC é mandatório e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Maio de 2006.

A INTERBOLSA não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção do IFRIC 8.

IFRIC 9 – Re-avaliação dos derivados embutidos

O *International Financial Reporting Committee* (IFRIC), emitiu em 12 de Março de 2006 a IFRIC 9 Re-avaliação dos derivados embutidos e a sua aprovação pela Comissão Europeia foi em 8 de Setembro de 2006.

Esta interpretação clarifica que o momento de re-avaliação da separação dos derivados embutidos deverá ser apenas quando existirem alterações aos próprios contratos.

Este IFRIC é mandatório e aplicável a períodos anuais que tiveram início em ou após 1 de Junho de 2006.

A INTERBOLSA não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção do IFRIC 9.

IFRIC 10 - Reporte Financeiro Interino e Imparidade

O *International Financial Reporting Committee* (IFRIC) emitiu em 20 de Julho de 2006 a IFRIC 10 Reporte financeiro intercalar e imparidade e está prevista a sua aprovação pela Comissão Europeia para o segundo trimestre de 2007.

Este IFRIC proíbe a reversão das perdas por imparidade reconhecidas nos períodos interinos anteriores, relativamente a “Goodwill”, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo.

Este IFRIC proíbe a reversão das perdas por imparidade reconhecidas nos períodos interinos anteriores, relativamente a “Goodwill”, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo.

Este IFRIC é mandatório para exercícios a partir de 2007 e a sua aplicação será prospectiva para “Goodwill”, investimentos em instrumentos de capital ou activos financeiros registados ao custo, a partir da data primeira data de adopção da IAS 36 e IAS 39 pela primeira vez.

A INTERBOLSA não espera vir a ter nenhum impacto material com a adopção do IFRIC 10.

8. Proposta de aplicação de resultados

“No exercício de 2006, a INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um resultado líquido no montante de € **7.455.139,68**, (sete milhões quatrocentos e cinquenta e cinco mil cento e trinta e nove euros e sessenta e oito cêntimos). -----

Nos termos do Código das Sociedades Comerciais e no exercício da competência que lhe confere o artigo 19.º dos Estatutos, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do resultado líquido do exercício: -----

Resultados transitados € 95.907,37 (noventa e cinco mil novecentos e sete euros e trinta e sete cêntimos) para cobertura do montante resultante dos ajustamentos de transição efectuados de acordo com a IFRS 1 adoptada pela União Europeia; -----

Reserva legal (artigo 32.º, n.º 2, do D.L. n.º 394/99, de 13 de Outubro): € **745.513,97** (Setecentos e quarenta e cinco mil quinhentos e treze mil e noventa e sete cêntimos).---

Distribuição sob a forma de dividendos: € **6.613.718,34** (Seis milhões seiscentos e treze mil setecentos e dezoito euros e trinta e quatro cêntimos);-----

e, adicionalmente, o Conselho de Administração propõe ainda, salvaguardando os rácios prudenciais regulamentarmente estabelecidos, a distribuição de **Reservas livres** no montante € **745.513,97** (Setecentos e quarenta e cinco mil quinhentos e treze mil e noventa e sete cêntimos). -----

Nos termos do artigo 397.º 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”.

Porto, 13 de Março de 2007

O Conselho de Administração

9. Anexos

9.1. Certificação Legal das Contas



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Península
Praça do Bom Sucesso, 127/131
7º Andar - Sala 701
4150-146 Porto
Portugal

Telefone: +351 22 010 23 00
Fax: +351 22 010 23 12
Internet: www.kpmg.pt

Certificação Legal das Contas

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2006, (que evidencia um total de Euro 20.363.266 e um total de capitais próprios de Euro 18.359.232, incluindo um resultado líquido de Euro 7.455.140), a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa e a Demonstração de alterações nos capitais próprios do exercício findo naquela data e as correspondentes Notas explicativas.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, que apresentem, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

9.1. Certificação Legal das Contas (cont.)



- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. em 31 de Dezembro de 2006, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas na União Europeia.

Porto, 13 de Março de 2007



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Representada por:
Jean-éric Gaign (ROC n.º 1013)

9.2. Relatório Anual sobre a Fiscalização efectuada



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Península
Praça do Bom Sucesso, 127/131
7º Andar - Sala 701
4150-146 Porto
Portugal

Telefone: +351 22 010 23 00
Fax: +351 22 010 23 12
Internet: www.kpmg.pt

Relatório Anual sobre a Fiscalização Efectuada

Ao Exmo. Conselho de Administração da
Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de
Valores Mobiliários, S.A.

- 1 O presente relatório é emitido nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 52º do Decreto
Lei nº 487/99 de 16 de Novembro.
- 2 Procedemos à revisão legal da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação
e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (adiante designada
“Interbolsa”), incluindo o exame das suas Contas relativas ao exercício findo em 31 de
Dezembro de 2006, preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato
Financeiro tal como adoptadas na União Europeia. O nosso exame foi realizado de acordo
com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores
Oficiais de Contas e com a profundidade considerada necessária nas circunstâncias. Em
consequência do exame efectuado, emitimos nesta data a respectiva Certificação Legal
das Contas, sem reservas.
- 3 O nosso trabalho incluiu, entre outros aspectos, o seguinte:
 - Acompanhamento da gestão da Interbolsa, através da leitura das actas do Conselho de
Administração e de reuniões havidas com os seus representantes, tendo sido
solicitados e obtidos os esclarecimentos considerados necessários.
 - Apreciação da adequação e consistência das políticas contabilísticas adoptadas pela
Empresa, que se encontram divulgadas nas Notas explicativas das demonstrações
financeiras, bem como do processo de adaptação pela primeira vez das Normas
Internacionais de Relato Financeiro adoptado na União Europeia, à luz das regras da
IFRS 1.
 - Verificação da conformidade das demonstrações financeiras, que compreendem o
Balanço, a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa e a
Demonstração de alterações nos capitais próprios e as correspondentes Notas
explicativas, com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adoptadas
na União Europeia.
 - Verificação da conformidade das demonstrações financeiras com os registos
contabilísticos de suporte.
 - Análise do sistema de controlo interno, com vista ao planeamento do âmbito e
extensão dos procedimentos de auditoria, tendo sido efectuados os testes de controlo
apropriados.

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas,
S.A., uma firma portuguesa membro da KPMG Internacional, uma
cooperativa suíça.

KPMG & Associados - SROCC, S.A.
Capital Social: 511.700 Euros
Passos Colectivos Nº PT 502 161 078
Inscrito na O.R.O.C. Nº 189
Inscrito na C.I.M.V.M. Nº 9099

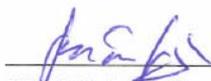
Matriculada na
Conservatória do registo
Comercial de Lisboa sob o
nº 715, fls. 178 do Livro C -
2/3

9.2. Relatório Anual sobre a Fiscalização efectuada (cont.)



- Análise da informação financeira divulgada, tendo sido, entre outros, efectuados os testes substantivos seguintes, considerados adequados em função da materialidade dos valores envolvidos:
 - Confirmação directa e por escrito junto de terceiros (bancos, conservatórias, clientes, fornecedores e outros) dos saldos de contas, responsabilidades e garantias prestadas ou obtidas, análise e teste das reconciliações subsequentes preparadas pela Empresa. Nos casos em que não foi obtida resposta, efectuámos os procedimentos alternativos que consideramos necessários.
 - Análise dos movimentos ocorridos nos outros activos tangíveis bem como nas respectivas amortizações.
 - Análise dos Outros activos e passivos.
 - Análise das outras contas do Passivo, com realce para os Benefícios aos colaboradores.
 - Análise e revisão da adequação da imparidade registada no balanço numa perspectiva económica.
 - Análise da situação fiscal da Interbolsa.
 - Revisão analítica das várias componentes dos custos e proveitos, perdas e ganhos, registados no exercício, com particular atenção ao seu reconhecimento.
 - Análise aos acontecimentos subsequentes à data de referência do exercício.
 - Apreciação da informação divulgada nas Notas explicativas das demonstrações financeiras.
- 4 Apreciamos ainda a conformidade da informação financeira constante do Relatório de gestão do Conselho de Administração com as demonstrações financeiras examinadas e verificámos ainda que satisfaz os requisitos legais.
- 5 Solicitámos a Declaração do Órgão de Gestão prevista nas Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.
- 6 Nesta oportunidade agradecemos toda a colaboração obtida no desempenho das nossas funções.

Porto, 13 de Março de 2007



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Representada por:
Jean-éric Gaign (ROC n.º 1013)

9.3. Relatório e Parecer do Fiscal Único



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Península
Praça do Bom Sucesso, 127/131
7º Andar - Sala 701
4150-146 Porto
Portugal

Telefone: +351 22 010 23 00
Fax: +351 22 010 23 12
Internet: www.kpmg.pt

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO RELATIVOS AO EXERCÍCIO DE 2006

Exmos. Senhores Accionistas da
Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação
e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.

Nos termos da legislação em vigor, apresentamos o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos o nosso parecer sobre o Relatório de gestão e as Demonstrações financeiras apresentadas pelo Conselho de Administração da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2006.

No exercício de 2006, no âmbito das nossas funções de Fiscal Único, acompanhámos regularmente, nos termos legais e estatutários, a gestão e evolução dos negócios da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.. Tomámos também conhecimento dos actos de gestão da Administração da Sociedade e ainda verificámos os registos contabilísticos e os correspondentes documentos de suporte, em base de amostragem.

Como trabalho de fim de exercício procedemos à verificação da correcção das Demonstrações financeiras da Sociedade compreendendo o Balanço em 31 de Dezembro de 2006, a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa, a Demonstração de alterações nos capitais próprios do exercício findo nessa data e as respectivas Notas explicativas.

Verificámos igualmente que os critérios valorimétricos adoptados na preparação das contas estão de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) tal como adoptadas na União Europeia, tendo sido este o primeiro ano da sua adopção pela Empresa.

Do Conselho de Administração e seus representantes obtivemos as informações e os esclarecimentos solicitados, o que nesta oportunidade agradecemos.

Procedemos ainda aos trabalhos de revisão legal das contas da sociedade e, decorrente do exame realizado, emitimos o Relatório Anual Sobre a Fiscalização Efectuada bem como a Certificação Legal das Contas de 2006.

Analisámos o Relatório de gestão do Conselho de Administração, o qual esclarece da actividade da Sociedade no exercício e satisfaz os requisitos legais e estatutários.

9.3. Relatório e Parecer do Fiscal Único (cont.)



Em conformidade com o exposto, somos de parecer que a Assembleia Geral da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.:

- a) Aprove o Relatório de gestão e as Contas da Sociedade referentes a 31 de Dezembro de 2006;
- b) Aprove a proposta de aplicação de resultados contida no mencionado Relatório de gestão;
- c) Nos termos do artigo 455º do Código das Sociedades Comerciais, proceda à apreciação geral da Administração e Fiscalização da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas centralizados de Valores Mobiliários, S.A..

Porto, 13 de Março de 2007

O Fiscal Único



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
representada por
Jean-éric Gaign (ROC n.º 1013)

9.4. Extracto de acta da Assembleia Geral da INTERBOLSA

Para os devidos efeitos, certifica-se que o texto da Acta número 14 da Assembleia Geral da INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., respeitante à reunião do dia dezanove de Março de 2007, aqui transcrito, está conforme ao original. -----

----- ACTA número 14 -----

No dia 19 de Março de dois mil e sete, pelas onze horas, teve lugar nas instalações da INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (designada, abreviadamente, por INTERBOLSA), sitas na Avenida da Boavista, n.º 3433, no Porto a Assembleia Geral ordinária da sociedade. -----

A referida Assembleia contou com a seguinte ordem do dia: -----

Ponto um – Discutir e deliberar sobre o Relatório de Gestão, o Balanço e os restantes documentos de prestação de contas relativos ao exercício de dois mil e seis. -----

Ponto dois – Deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados do exercício. -----

Ponto três - Deliberar sobre uma proposta de distribuição de reservas aos accionistas. -----

Ponto quatro – Proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade. -----

A presente Assembleia foi dirigida pelo Presidente da Mesa, Dr. Miguel Luís Kolback da Veiga, assistido pela Dr.ª Helena Maria Teixeira Lopes, secretária da mesa e secretária da sociedade, que lavrará a presente acta. ----

O Presidente da Mesa deu início aos trabalhos da Assembleia Geral, às onze horas e cinco minutos, a qual contou com a presença do único accionista, a Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. (designada, abreviadamente, por Euronext Lisbon), representada pelo Professor Doutor Miguel José Pereira Athayde Marques, conforme instrumento de representação que se anexa à presente acta, assim como a respectiva lista de presenças. A Euronext Lisbon representava assim a totalidade do capital social e dos correspondentes direitos de voto da INTERBOLSA. -----

A presente Assembleia contou ainda com a presença dos membros do Conselho de Administração, do Fiscal Único e, bem assim, da Dr.ª Arlinda Maria de Sousa André Moreira, Directora do Departamento Administrativo e Financeiro da sociedade. -----

O Presidente da Mesa verificou que a Assembleia se encontrava em condições de validamente reunir e deliberar, por estar presente o único accionista e este ter manifestado a vontade de a Assembleia se constituir como assembleia universal, dispensando, por isso, a observância dos formalismos de convocatória prescritos na lei, tendo o Presidente da Mesa declarado aberta a sessão. -----

Recordando o teor do ponto um da ordem do dia, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral deu a palavra ao Presidente do Conselho de Administração da INTERBOLSA, Professor Doutor Miguel Athayde Marques, o qual referiu não ter qualquer observação prévia a tecer aos documentos em apreciação. -----

Não havendo mais intervenções, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral submeteu a votação o Relatório de Gestão, o Balanço e os restantes documentos de prestação de contas relativos ao exercício de dois mil e seis, conforme resulta do ponto um da ordem do dia, documentos esses que se anexam à presente acta e que dela fazem parte integrante. -----

Decorrida a votação, os referidos documentos foram aprovados por unanimidade. -----

Entrando, de seguida, no ponto dois da ordem do dia relativo à proposta de aplicação dos resultados do exercício, o Presidente da Mesa remeteu a Assembleia para o documento anexo à presente acta, e que dela faz parte integrante, que contém a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, que se passa a sintetizar, na parte relevante, da seguinte forma: -----

“No exercício de 2006, a INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um resultado líquido no montante de €7.455.139,68 (sete milhões, quatrocentos e cinquenta e cinco mil, cento e trinta e nove euros e sessenta e oito cêntimos). -----

Nos termos do Código das Sociedades Comerciais e no exercício da competência que lhe confere o artigo 19.º dos Estatutos, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do resultado líquido do exercício: ----

Resultados transitados: €95.907,37 (noventa e cinco mil, novecentos e sete euros e trinta e sete cêntimos) para cobertura do montante resultante dos ajustamentos de transição efectuados de acordo com a IFRS 1 adoptada pela União Europeia. -----

Reserva legal (artigo 32.º, n.º 2, do D.L. n.º 394/99, de 13 de Outubro): €745.513,97 (setecentos e quarenta e cinco mil, quinhentos e treze euros e noventa e sete cêntimos). -----

Distribuição sob a forma de dividendos: €6.613.718,34 (seis milhões, seiscentos e treze mil, setecentos e dezoito euros e trinta e quatro cêntimos). -----

Nos termos do artigo 397.º do Código das Sociedades Comerciais, informam-se os Senhores Accionistas 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”. -----

Não tendo havido qualquer comentário ou observação a esta proposta, foi esta submetida a votação, tendo a mesma sido aprovada por unanimidade dos votos. -----

Recordando o teor do ponto três da ordem do dia, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral deu a palavra ao Presidente do Conselho de Administração da INTERBOLSA, Professor Doutor Miguel Athayde Marques, o qual fez um breve enquadramento do assunto em apreciação, designadamente com a menção expressa da existência de reservas livres em montante suficiente para que a distribuição ora proposta não comprometa o cumprimento das obrigações a que INTERBOLSA se encontra vinculada, finalizando a sua intervenção com a apresentação da proposta de distribuição de reservas livres, no montante de € 745.513,97 (setecentos e quarenta e cinco mil, quinhentos e treze euros e noventa e sete cêntimos), a deduzir ao montante de € 2.413.131,11 (dois milhões, quatrocentos e treze mil, cento e trinta e um euros e onze cêntimos) relativo à rubrica “Outras reservas”, conforme resulta do Balanço relativo a trinta e um de Dezembro de dois mil e seis, que integra os documentos de prestação de contas aprovados na presente Assembleia Geral, distribuição essa ao accionista único, Euronext Lisbon. Não havendo mais intervenções, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral submeteu a votação a proposta de distribuição de reservas em causa, conforme proposta atrás descrita. -- Decorrida a votação, a proposta em causa foi aprovada por unanimidade. -----

De seguida, o Presidente da Mesa submeteu à apreciação da Assembleia Geral o ponto quatro da ordem do dia, concretizando o sentido da proposta que lhe está subjacente. Nessa medida, foi submetida à apreciação pela Assembleia Geral uma proposta de louvor aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da INTERBOLSA pela sua actuação ao longo do exercício de dois mil e seis. Esta proposta foi aprovada por unanimidade dos votos. -----

Uma vez esgotada a ordem de trabalhos desta sessão da Assembleia, o Presidente da Mesa deu por encerrados os trabalhos, cerca das doze horas. -----

Da presente sessão foi lavrada pelo Secretário das Sociedade a presente acta que, juntamente com os respectivos anexos e documentos de representação, vai por ele e pelos membros da Mesa ser assinada.-----

Interbolsa, 18 de Março de 2007 -----

A Secretária da Sociedade, -----

Helena Maria Teixeira Lopes -----