



Relatório Anual
e Contas
2007

ÍNDICE

Órgãos Sociais.....	2
1.Missão e Áreas de negócio	4
1.1. Missão	4
1.2. Áreas de negócio	4
1.2.1. Central de Valores Mobiliários	4
1.2.2. Sistemas de Liquidação	5
1.2.3. Agência Nacional de Codificação	5
2.Enquadramento da actividade	6
2.1. Enquadramento institucional	6
2.2. Enquadramento de mercado	6
3.Actividade das áreas de negócio em 2007	10
3.1. Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários	10
3.1.1. Filiados	10
3.1.2. Inscrição de valores mobiliários	11
3.1.3. Forma de representação	12
3.1.3. Controlo das emissões	13
3.1.4. Exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos.....	15
3.1.5. Movimentos em conta.....	21
3.1.6. Serviços de Informação.....	22
3.2. Sistemas de Liquidação.....	23
3.2.1. Sistema de Liquidação Geral.....	23
3.2.2. Sistema de Liquidação <i>Real Time (SLrt)</i>	25
3.3. Agência Nacional de Codificação.....	26
4.Políticas de Gestão.....	27
4.1. Organização Interna.....	27
4.2. Estrutura Organizativa	28
4.3. Comitês Consultivos	30
4.3.1 Inquéritos de avaliação do nível de satisfação dos Clientes.....	31
4.4. Supervisão, cooperação e representação	32
4.5. Envolvente normativa	41
4.5.1. Diplomas legais	41
4.5.2. Normas regulamentares	45
4.6. Desenvolvimento de produtos e serviços	49
4.6.1. Nota genérica	49
4.6.2. Desenvolvimento de projectos	49
4.6.3. Projectos específicos.....	52
4.6.4. Em especial, a revisão da estrutura do preçário.....	57
5.Referências finais.....	65
6.Análise económica e financeira.....	66
6.1. Resultados.....	66
6.2. Proveitos e ganhos	67
6.3. Custos e perdas	69
7.Informação Financeira.....	73
8. Proposta de aplicação de resultados	106
9. Anexos.....	107

Órgãos Sociais

Em 22 de Junho de 2007, e na sequência da renúncia ao cargo apresentada pelo Fiscal Único efectivo e pelo Fiscal Único suplente da INTERBOLSA, a saber, respectivamente, a sociedade KPMG & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., e a Dr.^a Adelaide Maria Viegas Clare Neves, a Assembleia Geral da INTERBOLSA votou favoravelmente a proposta apresentada de designação da sociedade PriceWaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., para Fiscal Único efectivo, e do Dr. Jorge Manuel Santos Costa, para Fiscal Único suplente.

Deste modo, em 31 de Dezembro de 2007, 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

PriceWaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representada por António Alberto Henrique Assis ou por José Manuel Henriques Bernardo.

Fiscal Suplente Jorge Manuel Santos Costa, Revisor Oficial de Contas

Mais se salienta que na mesma data se mantinham como Secretários da Sociedade, efectivo e suplente:



Secretário da Sociedade

Secretária da Sociedade

Helena Maria Teixeira Lopes

Secretária Suplente

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 - *International Securities Identification Number* e CFI - *Classification of Financial Instruments*, assegurando, no contexto da INTERBOLSA, as seguintes funções:

- atribuição de códigos de identificação ISIN a todos os valores mobiliários ou instrumentos financeiros emitidos em Portugal, cuja codificação é da responsabilidade desta Agência de Codificação Nacional nos termos da Norma ISO 6166.
- atribuição de códigos CFI, 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. 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 357-C/2007, de 31 de Outubro (Lei das Entidades Gestoras ou LEG), no Código dos Valores Mobiliários (CVM) e no Código das Sociedades Comerciais (CSC).

Enquanto Sociedade detida a cem por cento pela Euronext Lisbon integra, desde 4 de Abril de 2007, o Grupo NYSE Euronext. A sociedade NYSE Euronext é a holding criada pela combinação do NYSE Group, Inc. e da Euronext N.V. que opera o maior e mais líquido grupo de bolsas no mundo e oferece um leque mais alargado de produtos financeiros e serviços, juntando seis mercados a contado em cinco países e seis bolsas de derivados.

2.2. Enquadramento de mercado

Em termos globais a economia portuguesa apresentou no ano de 2007, uma trajectória de recuperação, com o PIB a apresentar o valor máximo registado nos últimos 6 anos, tendo-se fixado em 1,9 por cento, contra o valor de 1,3 verificado no ano anterior.

O crescimento verificado, que se encontra ainda abaixo da média da União Europeia, emergiu dos bons resultados das exportações e do investimento das empresas, tendo sido contudo condicionado por factores de ordem interna e externa.

Internamente, condicionalismos relativos à necessidade de correcções dos desequilíbrios da economia portuguesa, e dos quais cumpre destacar o processo de consolidação das contas públicas e ainda, como factor mais marcante da economia portuguesa em 2007, a deterioração do mercado de trabalho do qual resultou um crescimento nulo do emprego e um aumento da taxa de desemprego.



Contudo, a economia portuguesa prosseguiu, no ano de 2007, medidas de contenção da despesa tendo o défice público sido reduzido para 2,6 por cento do PIB, abaixo do valor esperado (3 por cento) e a taxa de inflação apresentou um crescimento de 2,4 por cento, abaixo do registado no ano anterior (3 por cento).

No entanto a nível internacional o ano de 2007 fica marcado, principalmente o segundo semestre, por uma turbulência dos mercados financeiros internacionais, derivada da então denominada crise do crédito *subprime* nos Estados Unidos que se traduziu na reavaliação do risco por parte dos investidores internacionais conduzindo a constrangimentos na emissão de instrumentos financeiros de curto prazo (papel comercial) e de prazo mais alargado (títulos de dívida) bem como na dificuldade de colocação de operações titularizadas. Refira-se ainda que tais perturbações originaram uma redução abrupta da liquidez nos mercados internacionais de dívida privada, assistindo-se à quase paralisação dos mercados europeus de Dívida.

Pese embora a turbulência verificada nos mercados internacionais, o comportamento dos principais índices bolsistas apresentaram valorizações em 2007.

Assim, o 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 MARTIFER, S.G.P.S.,S.A e REN, S.G.P.S.,S.A.

Neste contexto, de evolução positiva da actividade económica nacional, a par com a boa performance 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 2007, encontravam-se inscritas no sistema centralizado 1.968 emissões, representadas em termos de montante de valor nominal por 156 mil milhões de euros, representando um crescimento do valor das emissões inscritas de 14 por cento face ao final do ano anterior.

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 2007.

De forma conjunta, o sistema centralizado de valores mobiliários processou, durante o ano de 2007, operações de exercício de direitos e outros eventos que, conforme a seguir se demonstra, representam um acréscimo de 40,6 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 5,9 por cento superior ao registado no ano transacto.

No que respeita ao pagamento de juros, durante o ano de 2007 foram processadas 1.047 operações de pagamento de juros, representando um acréscimo de 13,4 por cento face ao ano anterior. O montante de juros ascendeu a 4.749 milhões de euros traduzindo-se num aumento de 26,8 por cento face ao montante de juros pagos em 2006.

Por sua vez o número de operações de amortização processadas na Central no ano em apreço, aumentou de 174 para 176, tendo o montante amortizado aumentado de 8.132 para 11.098 milhões de euros (+36,5 por cento).

Relativamente à distribuição de dividendos/rendimentos, durante o ano de 2007, foram realizadas, através do Sistema Centralizado, 109 operações de pagamento de dividendos/rendimentos, mais 1 do que em igual período do ano anterior, tendo o montante de dividendo pago ascendido a 5.010 milhões de euros, representando um decréscimo de 2,4 por cento face ao montante de dividendo pago em 2006.

Por último, durante o ano em causa, a Central de Valores Mobiliários contabilizou o processamento de 2.833 operações de exercício de Warrants e Certificados, ou seja, mais 1.087 operações que no ano anterior. Este acréscimo de quantidade traduz o aumento do montante global envolvido neste tipo de operações de 1.111 para 1.755 milhões de euros (+57,9%), face a 2006.

Os Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários procederam ainda, no ano em análise, a 332 mil transferências de valores mobiliários, representando esta movimentação de valores nas contas abertas junto da Central, um acréscimo de 32,2 por cento relativamente ao número de transferências realizadas durante o ano de 2006. Este acréscimo foi acompanhado por um acréscimo de 2,6 por cento na quantidade de valores mobiliários objecto de transferência.



Em termos gerais, a INTERBOLSA liquidou através do Sistema de Liquidação Geral 338 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 78.664 milhões de euros, representando um aumento de 77,7 por cento no montante liquidado, quando comparado com o ano transacto.

Também as operações OTC (*over the counter*) e de realinhamento liquidadas através do Sistema de Liquidação real time (SLrt) apresentaram um acréscimo de 60,2 por cento, quando comparadas com o número de operações concretizadas em 2006.

3. Actividade das áreas de negócio em 2007

3.1. Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários

3.1.1. Filiados

O número de Intermediários Financeiros filiados nos Sistemas Centralizados e nos Sistemas de Liquidação da INTERBOLSA, em 31 de Dezembro de 2007, ascendia a 37, mais um do que em igual período do ano anterior.

São ainda participantes nos Sistemas geridos pela INTERBOLSA, o Banco de Portugal, o Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público, I.P., o Sistema de Indemnização aos Investidores e a LCH. Clearnet, S.A.

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

Fig. 1 – Intermediários Financeiros

	2007	2006
Sociedades Corretoras	2	2
Sociedades Financeiras de Corretagem	2	3
Bancos	33	31
TOTAL DE INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	37	36

Durante o ano de 2007, o número de Sociedades Corretoras filiadas nos sistemas da INTERBOLSA não registou qualquer variação.

Relativamente às Sociedade Financeiras de Corretagem, em Fevereiro de 2007, a INTERBOLSA procedeu ao cancelamento da filiação da Finanser - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A. na sequência de o Banco de Portugal ter revogado a autorização desta entidade e de a CMVM ter cancelado o respectivo registo para o exercício da actividade de intermediação financeira.

No que concerne aos Bancos, no período em análise, o número deste grupo de filiados aumentou em dois, em resultado da filiação nos Sistemas Centralizados e nos Sistemas de Liquidação geridos por esta entidade gestora, de uma nova instituição bancária – a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, C.R.L., bem como pelo levantamento da suspensão da filiação requerida pelo Banco ActivoBank (Portugal), S.A..

3.1.2. Inscrição de valores mobiliários

Em 31 de Dezembro de 2007, encontravam-se inscritas no sistema centralizado 1.968 emissões, representadas por 8.212 mil milhões de unidades de valor mobiliário com um valor nominal de 156 mil milhões de euros.

Em termos globais e homólogos, verificaram-se acréscimos da ordem dos 14 por cento no número de emissões integradas e do correspondente valor nominal inscrito, tendo a quantidade de valores mobiliários aumentado 1,3 por cento.

O quadro abaixo apresenta a repartição das emissões integradas na Central de Valores Mobiliários, por tipo de valor mobiliário, em 31 de Dezembro de 2006 e de 2007.

Fig. 2 – Valores mobiliários inscritos em Sistema Centralizado

Valores Mobiliários Integradas	31 de Dezembro de 2007			31 de Dezembro de 2006		
	Quantidade	Montante Valor Nominal (10 ^{^3} €)	Nº Emissões	Quantidade	Montante Valor Nominal (10 ^{^3} €)	Nº Emissões
Ações	224.258.142.976	34.155.476	494	223.554.905.016	34.870.308	494
Dívida	7.987.161.376.795	121.660.207	791	7.881.337.274.945	101.585.552	659
<i>Dívida Pública</i>	<i>7.767.362.278.714</i>	<i>77.673.623</i>	<i>18</i>	<i>7.559.648.987.050</i>	<i>75.596.490</i>	<i>19</i>
Obrigações do Tesouro e Outras	7.767.362.278.714	77.673.623	18	7.559.648.987.050	75.596.490	19
<i>Dívida Privada</i>	<i>219.799.098.081</i>	<i>43.986.584</i>	<i>773</i>	<i>321.688.287.895</i>	<i>25.989.062</i>	<i>640</i>
Obrigações ⁽¹⁾	209.079.587.808	36.016.875	754	310.289.877.549	23.850.546	625
Obrigações Hipotecárias	157.000	7.850.000	7	40.000	2.000.000	1
Obrigações Titularizadas	53	5.053	7	1.609	17.070	8
VMOC's ⁽²⁾	3.750.000	7.500	1	3.750.000	7.500	1
Títulos de Participação	10.715.603.220	107.156	4	11.394.618.737	113.946	5
Outros	865.439.853	0	683	1.316.853.132	0	578
Unidades de Participação	117.775.353	0	14	76.425.432	0	13
Warrants	687.240.000	0	617	1.216.850.000	0	513
Certificados	56.877.600	0	47	19.456.200	0	43
Valores Estruturados	3.546.900	0	5	4.121.500	0	9
TOTAL DE VAL. INTEGRADOS	8.212.284.959.624	155.815.683	1.968	8.106.209.033.093	136.455.860	1.731

(1) Inclui Obrigações Clássicas, Obrigações de Caixa, Obrigações Convertíveis, Obrigações c/ Direito Subscrição, Obrigações Participantes

(2) Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis

Reportando a análise ao quadro acima, é o segmento da Dívida, particularmente da Dívida Privada que apresenta no ano de 2007 o maior crescimento em número de emissões, quando comparado com o período homólogo. Assim, no ano em análise, foram inscritas mais 133 novas emissões de valores mobiliários representativos da Dívida Privada.



Em termos homólogos, é ainda de referir a valorização dos valores mobiliários representativos da Dívida Privada inscrita na Central de Valores Mobiliários, a qual cresceu 69,3 por cento quando comparada com o ano anterior.

Relativamente à Dívida Pública, no final de 2007, encontra-se integrada na Central de Valores Mobiliários menos uma emissão do que em igual período de 2006. Contudo a redução no número de emissões não foi acompanhada pela quantidade integrada e pelo respectivo montante de valor nominal, que apresentam crescimentos homólogos de 2,7 por cento, respectivamente.

No que concerne ao segmento de Acções, mantendo-se inalterado o número destes instrumentos, face a 2006, o respectivo montante de valor nominal apresenta um decréscimo homólogo de 2,0 por cento.

Durante o ano em análise apresentaram ainda acréscimos, face ao período anterior, tanto no que concerne ao número de emissões, como à quantidade, os Certificados, as Unidades de Participação de Fundos de Investimento Fechados.

Relativamente aos *Warrants*, pese embora o número de emissões ter aumentado 20,3 por cento, a quantidade integrada deste tipo de valores mobiliários apresenta um decréscimo de 43,5 por cento, quando comparado com igual período do ano anterior.

Contrariamente, em 31 de Dezembro de 2007, encontravam-se integradas no Sistema Centralizado cinco emissões de Valores Estruturados, menos quatro do que em igual período do ano anterior, apresentando este segmento uma diminuição da quantidade de valores mobiliários inscrita de 13,9 por cento, em termos homólogos.

3.1.3. Forma de representação

Em 31 de Dezembro de 2007, das 1.968 emissões inscritas no Sistema Centralizado gerido pela INTERBOLSA, 1.665 emissões encontram-se representadas sob a forma escritural, sendo que o número de emissões representadas por títulos físicos ascendia a 303.

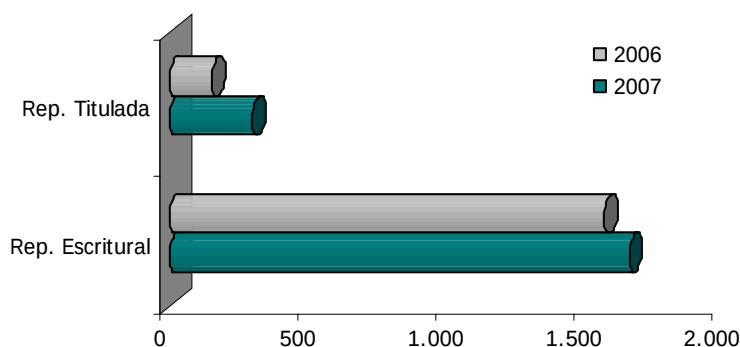
Sem prejuízo, cumpre referir, que, pese embora as limitações decorrentes do princípio da neutralidade da forma de representação consagrado na lei vigente, a INTERBOLSA continua a

efectuar todos os esforços no sentido do aumento dos níveis de desmaterialização das emissões integradas nos seus Sistemas Centralizados.

Assim, exceptuando-se o caso dos Warrants acima referido, não foram integrados no Sistema Centralizado gerido pela INTERBOLSA, quaisquer outras emissões representadas sob a forma titulada.

Refira-se ainda que as emissões de Warrants tituladas, são emissões representadas um título único.

Fig. 3 – Valores mobiliários inscritos – Forma de Representação



Contudo, como pode ser observado na figura acima, 99,999% da quantidade de valores mobiliários integrada na Central de Valores Mobiliários está representada sob a forma escritural.

3.1.3. Controlo das emissões

O quadro da página seguinte apresenta as quantidades e respectivos montantes, em valor nominal, dos valores mobiliários emitidos e objecto de integração nos Sistemas Centralizados geridos pela INTERBOLSA.

A Central de Valores Mobiliários, assumindo a sua função de registo e controlo das emissões escriturais e de controlo e guarda de valores titulados, gere para cada forma de representação dos valores mobiliários uma conta interna onde inscreve a diferença entre a quantidade de valores mobiliários emitida, numa emissão ou categoria, e a quantidade de valores mobiliários registados e/ou recebidos no Cofre da Central.

Fig. 4 – Valores mobiliários emitidos/inscritos na Central de Valores Mobiliários

Tipo de Valor Mobiliário	Nº. de Emissões	31 de DEZEMBRO de 2007				
		Emitidos		Inscritos		% Inscrita na CVM
		Qt. Valores Mobiliários	Montante Valor Nominal	Qt. Valores Mobiliários	Montante Valor Nominal	
ACÇÕES	494	224.322.267.819	34.222.143	224.258.142.976	34.155.476	99,97 %
Escriturais	461	224.039.819.160	33.767.932	224.013.581.209	33.736.606	99,99%
Tituladas	33	282.448.659	454.211	244.561.767	418.870	86,59%
OBRIGAÇÕES	772	7.976.570.977.966	113.693.362	7.976.441.866.522	113.690.498	100,00 %
Escriturais	767	7.976.568.637.216	113.681.682	7.976.439.875.732	113.680.564	100,00%
Tituladas	5	2.340.750	11.680	1.990.790	9.934	85,05%
Obrigações - Dívida Pública	18	7.767.459.012.998	77.674.590	7.767.362.278.714	77.673.623	100,00 %
Escriturais	18	7.767.459.012.998	77.674.590	7.767.362.278.714	77.673.623	100,00%
Obrigações - Dívida Privada	754	209.111.964.968	36.018.772	209.079.587.808	36.016.875	99,98 %
Escriturais	749	209.109.624.218	36.007.092	209.077.597.018	36.006.941	99,98%
Tituladas	5	2.340.750	11.680	1.990.790	9.934	85,05%
OBRIGAÇÕES HIPOTECÁRIAS	7	157.000	7.850.000	157.000	7.850.000	100,00 %
Escriturais	7	157.000	7.850.000	157.000	7.850.000	100,00%
OBRIGAÇÕES TITULARIZADAS	7	53	5.053	53	5.053	100,00 %
Escriturais	7	53	5.053	53	5.053	100,00%
VMOC's	1	3.750.000	7.500	3.750.000	7.500	100,00 %
Escriturais	1	3.750.000	7.500	3.750.000	7.500	100,00%
TIT. PARTICIPAÇÃO	4	10.718.438.703	107.184	10.715.603.220	107.156	99,97 %
Escriturais	4	10.718.438.703	107.184	10.715.603.220	107.156	99,97%
UNID. PARTICIPAÇÃO	14	117.775.353	0	117.775.353	0	100,00 %
Escriturais	14	117.775.353	0	117.775.353	0	100,00%
WARRANTS	617	687.240.000	0	687.240.000	0	100,00 %
Escriturais	352	548.850.000	0	548.850.000	0	100,00%
Tituladas	265	138.390.000	0	138.390.000	0	100,00%
CERTIFICADOS	47	56.877.600	0	56.877.600	0	100,00 %
Escriturais	47	56.877.600	0	56.877.600	0	100,00%
VALORES ESTRUTURADOS	5	3.546.900	0	3.546.900	0	100,00 %
Escriturais	5	3.546.900	0	3.546.900	0	100,00%
TOTAIS - Eur	1.282	8.211.615.541.490	155.877.757	8.211.419.469.720	155.808.198	100,00 %
Escriturais	1.244	8.211.330.752.081	155.411.866	8.211.172.917.163	155.379.394	100,00%
Tituladas	38	284.789.409	465.891	246.552.557	428.804	86,57%
TOTAIS - Out. Moedas⁽¹⁾	3	50.051	7.485	50.051	7.485	100,00 %
Escriturais	3	50.051	7.485	50.051	7.485	100,00%
TOTAIS - Sem Moeda⁽²⁾	683	865.439.853	0	865.439.853	0	100,00 %
Escriturais	418	727.049.853	0	727.049.853	0	100,00%
Tituladas	265	138.390.000	0	138.390.000	0	100,00%

Notas: (1) Encontram-se inscritas na Central de Valores Mobiliários três emissões representadas sob a forma escritural, emitidas em Dólares Americanos, sendo: duas emissões de obrigações titularizadas e uma emissão de obrigações clássicas.

(2) As unidades de participação, os *Warrants*, os certificados, e os valores estruturados não têm associado valor nominal.

Montante Valor Nominal em € (10[^]3€);

Montante Valor Nominal em outras moedas - USD (10[^]3 USD) convertidos em €

3.1.4. Exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos

O exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos constitui uma das principais actividades da Central de Valores Mobiliários.

Efectuada uma análise do conjunto dos eventos realizados através dos sistemas centralizados geridos pela INTERBOLSA, verifica-se que durante o ano de 2007 foram processadas 4.196 operações de exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos, que movimentaram 10.049 mil milhões de unidades de valores mobiliários, ascendendo o montante de valor nominal envolvido nestes processamentos a 24.160 milhões de euros.

Em termos homólogos, o número total de eventos processados pela Central representa um acréscimo de 40,6% face ao ano anterior, explicado principalmente pelo aumento do exercício de *warrants* e certificados. A quantidade global de valores mobiliários envolvida nestas operações foi 14,6 por cento superior à registada em 2006. Por sua vez, o valor total movimentado apresenta um acréscimo de 5,9 por cento.

De seguida é efectuada uma análise individualizada dos diferentes tipos de exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos processados, durante o ano de 2007, no Sistema Centralizado gerido pela INTERBOLSA.

a) Pagamento de Juros e Remunerações

Em 2007 foram processadas, através do Sistema Centralizado, 1.047 operações de pagamento de juros, representando um acréscimo de 13,4 por cento face ao ano anterior.

O montante de juros pagos em 2007 ascendeu a 4.749 milhões de euros, traduzindo-se num aumento de 26,8 por cento face ao montante de juros pagos no ano anterior.

Analisada a informação individualmente, podemos aferir pela análise do quadro *infra* que em termos homólogos, relativamente ao pagamento de juros directamente relacionados com a dívida pública, ocorreu um acréscimo tanto no número de operações processadas (mais 1) como no montante de juros pagos (+15 por cento).

Fig. 5 – Exercício de Direitos – Pagamento de Juros

Juros / Remunerações		2 007	2 006	Var.(%)
Dívida Pública				
	Nº Operações	30	29	3,4%
	Quantidade Valores Mobiliários	8.177.927.668.585	6.942.630.236.387	17,8%
	Valor (10 ³ Eur)	3.492.119	3.036.791	15,0%
Dívida Privada, Títulos de Participação e Certificados				
	Nº Operações	999	879	13,7%
	Quantidade Valores Mobiliários	725.191.857.190	908.727.170.424	-20,2%
	Valor (10 ³ Eur)	1.151.224	707.358	62,7%
VMOC's				
	Nº Operações	2	1	100,0%
	Quantidade Valores Mobiliários	7.500.000	3.750.000	100,0%
	Valor (10 ³ Eur)	1.128	544	107,4%
Outros ⁽¹⁾				
	Nº Operações	16	14	14,3%
	Quantidade Valores Mobiliários	84.611	112.754	-25,0%
	Valor (10 ³ Eur)	104.370	752	13779,0%
TOTAIS				
	Nº Operações	1.047	923	13,4%
	Quantidade Valores Mobiliários	8.903.127.110.386	7.851.361.269.565	13,4%
	Valor (10 ³ Eur)	4.748.841	3.745.445	26,8%

⁽¹⁾ **Outros:** Valores Mobiliários Convertíveis por opção da EE; Obrigações Hipotecárias; Obrigações Titularizadas; Valores Estruturados

No que respeita aos montantes processados para pagamento de juros de obrigações de dívida privada e de rendimentos aos títulos de participação e certificados, cumpre assinalar o aumento de 13,7 por cento no número de operações, quando comparado com igual período do ano anterior. No que concerne ao montante de juros pagos, apresenta um acréscimo de 62,7 por cento face a 2006.

Os Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis (VMOC's) foram objecto de duas operações de pagamento de juros (mais uma do que no ano anterior) sendo o montante pago de 1.128 milhares de euros e que compara com 544 mil de euros pagos no ano anterior.

Foram ainda processadas 16 operações de pagamento de juros relativas a Valores Mobiliários Convertíveis por Opção da Entidade Emitente, Obrigações Hipotecárias, Obrigações Titularizadas e Valores Estruturados, tendo sido pago um montante global de 104 milhões de euros.

b) Amortizações

Numa análise conjunta, em termos homólogos, o número de operações de amortização processadas na Central no ano em apreço, aumentou de 174 para 176, tendo o montante amortizado aumentado de 8.132 para 11.098 milhões de euros (+36,5 por cento).

Fig. 6 – Exercício de Direitos – Pagamento de Amortizações

Amortizações	2 007	2 006	Var.(%)
Dívida Pública			
Nº Operações	2	2	0,0%
Quantidade Valores Mobiliários	616.350.704.939	433.734.379.487	42,1%
Valor (10 ^{^3} Eur)	6.163.507	4.337.344	42,1%
Dívida Privada e Títulos de Participação			
Nº Operações	165	164	0,6%
Quantidade Valores Mobiliários	103.755.784.620	55.804.133.515	85,9%
Valor (10 ^{^3} Eur)	4.905.209	3.784.068	29,6%
Outros ⁽¹⁾			
Nº Operações	9	8	12,5%
Quantidade Valores Mobiliários	576.207	112.750	411,0%
Valor (10 ^{^3} Eur)	29.296	11.275	159,8%
TOTAIS			
Nº Operações	176	174	1,1%
Quantidade Valores Mobiliários	720.107.065.766	489.538.625.752	47,1%
Valor (10 ^{^3} Eur)	11.098.012	8.132.687	36,5%

⁽¹⁾ **Outros:** Valores Mobiliários Convertíveis por opção da EE; Obrigações Titularizadas; Valores Estruturados

Reportando a análise aos valores mobiliários objecto de amortização durante o ano em apreço e no que concerne ao pagamento de amortizações a duas emissões de dívida do Estado português (o mesmo número que no ano de 2006) o montante processado pelo Sistema Centralizado ascendeu a 6.163 milhões de euros, sendo 42,1 por cento superior ao processado em igual período do ano anterior.

No ano de 2007 foram amortizadas 164 emissões de dívida privada e uma emissão de títulos de participação, tendo sido amortizado um montante global 4.905 milhões de euros. Em termos homólogos este valor representa um aumento de 29,6 por cento.

c) Pagamento de Dividendos e Rendimentos

Durante o ano de 2007, foram realizadas, através do Sistema Centralizado, 109 operações de pagamento de dividendos/rendimentos, mais 1 do que em igual período do ano anterior, tendo o montante de dividendo pago ascendido a 5.010 milhões de euros, representando um decréscimo de 2,4 por cento face ao montante de dividendo pago em 2006.

Fig. 7 – Exercício de Direitos – Pagamento de Dividendos e Rendimentos

Dividendos / Rendimentos	2 007	2 006	Var.(%)
Nº Operações	109	108	0,9%
Quantidade Valores Mobiliários	420.066.150.318	418.663.102.733	0,3%
Valor (10 ³ Eur)	5.010.209	5.131.768	-2,4%

d) Aumentos e reduções de Capital Social

No que respeita às operações que implicam alteração no capital social das entidades emitentes, registado junto do Sistema Centralizado, denotou-se uma diminuição tanto no número de operações de incorporação de reservas como nas subscrições de capital, assim como, quanto aos montantes envolvidos nestas operações.

Fig. 8 – Exercício de Direitos – Aumentos de Capital

Aumentos de Capital Social	2 007	2 006	Var.(%)
Subscrições:			
Nº Operações	7	12	-41,7%
Quantidade Valores Mobiliários	269.544.299	1.475.570.450	-81,7%
Valor (10 ³ Eur)	253.548	1.558.844	-83,7%
Incorporações:			
Nº Operações	5	7	-28,6%
Quantidade Valores Mobiliários	60.734.885	56.857.041	6,8%
Valor (10 ³ Eur)	258.188	792.090	-67,4%
TOTAIS			
Nº Operações	12	19	-36,8%
Quantidade Valores Mobiliários	330.279.184	1.532.427.491	-78,4%
Valor (10 ³ Eur)	511.736	2.350.934	-78,2%

As sete operações de aumento de capital por subscrição movimentaram 253 milhões de euros, quando, em igual período do ano anterior, o montante envolvido em doze operações deste tipo se situou nos 1.559 milhões de euros.

A Central processou cinco operações relativas a incorporação de reservas (menos duas do que em 2006) tendo o valor destas operações decrescido 67,4 por cento, quando comparadas com igual período do ano anterior.

Fig. 9 – Exercício de Direitos – Reduções de Capital

Reduções de Capital	2 007	2 006	Var.(%)
Nº Operações	14	11	27,3%
Quantidade Valores Mobiliários	22.048.769	131.151.919	-83,2%
Valor (10 ³ Eur)	922.964	1.369.283	-32,6%

Em termos de operações de redução de capital social, foram processadas no ano em análise catorze operações desta natureza, mais 3 do que o número registado no ano anterior, tendo o valor da redução do capital social apresentado um decréscimo de 32,6, face aos montantes de capital reduzidos em 2006.

e) Fusões e Cisões de Empresas

No que se refere às fusões e cisões de empresas, processadas através do sistema gerido pela INTERBOLSA, foram efectuadas duas operações de fusão e duas operações de cisão, representando em conjunto, uma movimentação de capital de 65 milhões de euros, menos 89,8 por cento do que os montantes movimentados no ano transacto.

Fig. 10 – Exercício de Direitos – Fusões e Cisões de Empresas

	2 007	2 006	Var.(%)
Fusões de Empresas			
Nº Operações	2	1	100,00%
Quantidade Valores Mobiliários	12.000.000	2.000.000	500,00%
Valor (10 ³ Eur)	60.000	10.000	500,00%
Cisões de Empresas			
Nº Operações	2	1	100,00%
Quantidade Valores Mobiliários	2.787.626	126.479.227	-97,80%
Valor (10 ³ Eur)	5.322	632.396	-99,20%
TOTAIS			
Nº Operações	4	2	100,0%
Quantidade Valores Mobiliários	14.787.626	128.479.227	-88,5%
Valor (10 ³ Eur)	65.322	642.396	-89,8%

f) Exercício de *Warrants* e Certificados

Durante o ano em causa, a Central de Valores Mobiliários contabilizou o processamento de 2.833 operações de exercício de Warrants e Certificados, ou seja, mais 1.087 operações que no ano anterior.

Este acréscimo de quantidade traduz o aumento do montante global envolvido neste tipo de operações de 1.111 para 1.755 milhões de euros (+57,9%), face ao ano anterior.

Fig. 11 – Exercício de Direitos – Exercício de Warrants e Certificados

Exercício de Warrants e Certificados	2 007	2 006	Var.(%)
Nº Operações	2.833	1.746	62,3%
Quantidade Valores Mobiliários	4.896.684.300	5.002.250.000	-2,1%
Valor (10 ³ Eur)	1.754.583	1.111.332	57,9%

g) Outros Eventos

Ainda em 2007, os Sistemas Centralizados processaram uma operação tendente à liquidação de Unidades de Participação. Esta operação movimentou 48.351 milhões de euros.

Os Sistemas Centralizados da INTERBOLSA não processaram, durante o ano de 2007, qualquer operação relativa a liquidação de sociedades, nem operações relativas ao exercício de direitos de Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis (VMOC's).

3.1.5. Movimentos em conta

O Sistema Centralizado de Valores Mobiliários efectua, por instrução do Intermediário Financeiro, a movimentação de valores mobiliários dentro da mesma conta e entre contas do mesmo ou de diferentes Intermediários Financeiros, tanto para efeito de liquidação física de operações como para a mera transferência de valores.

No ano de 2007, foram efectuadas 331.911 transferências de valores mobiliários, representando esta movimentação de valores nas contas abertas junto da Central, um acréscimo de 32,2 por cento relativamente ao número de transferências realizadas durante o ano de 2006.

O acréscimo verificado no número de operações foi acompanhado por um aumento de 2,6 por cento na quantidade de valores mobiliários objecto de transferência.

Fig. 12 – Movimentos em conta

	2 007		2 006	
	Nº Operações	Qt. Valores Mobiliários	Nº Operações	Qt. Valores Mobiliários
Processamento Imediato	253.006	1.507.903.093.534	215.848	2.393.292.235.947
Processamento Nocturno	76.792	93.777.141.794	33.561	57.180.149.824
Intervenção do Banco de Portugal	1.798	9.742.907.737.226	1.544	8.614.739.509.150
Intervenção da LCH.Clearnet, S.A.	315	18.270.337.560	84	11.682.986.793
TOTAIS	331.911	11.362.858.310.114	251.037	11.076.894.881.714

Os movimentos em conta de valores mobiliários com intervenção da LCH. Clearnet, S.A. em 2007, ascenderam a 315 quando em 2006 se situaram em apenas 84 transferências.

Esta variação é explicada, principalmente, pela necessidade de a LCH.Clearnet, S.A. efectuar compras OTC (fora de mercado) de valores mobiliários com o objectivo de fazer face a falhas de liquidação de operações por si garantidas.

3.1.6 Serviços de Informação

A INTERBOLSA prosseguiu a sua actividade de prestação regular de informação estatística e de natureza financeira aos Intermediários Financeiros, às Entidades Emitentes, à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, ao Banco de Portugal, aos auditores e a outros participantes no mercado.

Uma das mais relevantes actividades da área de Serviços de Informação da INTERBOLSA é a disponibilização de um serviço que permite às Entidades Emitentes de valores mobiliários nominativos, emitidos sob a forma escritural ou titulada e inscritos na Central de Valores Mobiliários, o acesso a informação sobre a identificação dos titulares dos valores mobiliários por si emitidos, bem como, a quantidade de valores por cada um detida.

No entanto, cumpre referir que o Sistema Centralizado gerido pela INTERBOLSA é formado por contas globais, abertas no sistema pelos Intermediários Financeiros filiados, que contêm, em cada momento, o somatório das contas de registo individualizado abertas pelos investidores, junto do Intermediário Financeiro (depositário/registador) por si escolhido.

Face ao exposto, e de forma a dar cumprimento às solicitações de informação que lhe são dirigidas pelos emitentes, a INTERBOLSA solicita aos Intermediários Financeiros, participantes nos Sistemas por si geridos, informação sobre a identificação dos detentores dos valores mobiliários objecto do pedido da Entidade Emitente e, após consolidação da informação recebida, remete-a à requerente.

Durante o ano de 2007 a INTERBOLSA registou 214 pedidos de identificação de titulares, representado um acréscimo de 14,4 por cento face ao período homólogo.

Os pedidos de identificação de titulares efectuados durante o ano 2007 referiram-se a emissões de 140 empresas.

Fig. 13 – Pedido de Identificação de Titulares

Pedidos de Identificação de Titulares	2 007	2 006
Nº de pedidos por emitente	140	121
Nº de pedidos por código CVM	214	187

O Portal da INTERBOLSA, numa área reservada a Clientes, possui um módulo que permite às Entidades Emitentes solicitarem informação sobre a identificação dos titulares dos valores nominativos por si emitidos e que se encontrem inscritos na Central de Valores Mobiliários.

3.2. Sistemas de Liquidação

3.2.1. Sistema de Liquidação Geral

Ao longo dos anos a INTERBOLSA utilizou um conjunto de critérios conducentes à contagem das instruções liquidadas através do Sistema de Liquidação Geral.

Após uma análise criteriosa e coerente da elaboração de estatísticas das diversas actividades desenvolvidas pela INTERBOLSA, foi decidido proceder à alteração dos critérios de contagem das instruções de liquidação.

Assim, entre outras alterações de critérios com menor impacto, a partir de 2007, a INTERBOLSA contabiliza tanto as instruções que debitam os Intermediários Financeiros vendedores e creditam a LCH Clearnet, S.A. como as instruções que debitam a contraparte central e creditam o comprador.

De forma a ser possível a comparação homóloga, os dados estatísticos relativos à actividade do Sistema de Liquidação Geral relativos ao ano de 2006, foram alterados em conformidade com os critérios de contagem das operações de liquidação ora definidos.

Fig. 14 – Liquidações em mercado gerido pela Euronext Lisbon

Mercado à Vista	2 007	2 006	Var.(%)
Ciclo Diurno			
. Operações Garantidas			
Nº de instruções de liquidação	326.580	268.912	21,4%
Quantidade Valores Mobiliários	21.217.773.062	17.870.101.238	18,7%
Montante (10 ³ Eur)	78.538.007	44.238.853	77,5%
. Operações Não Garantidas			
Nº de instruções de liquidação	8.304	3.169	162,0%
Quantidade Valores Mobiliários	9.076.288	4.584.045	98,0%
Montante (10 ³ Eur)	126.445	17.583	619,1%
TOTAIS			
Nº de instruções de liquidação	334.884	272.081	23,1%
Quantidade Valores Mobiliários	21.226.849.350	17.874.685.283	18,8%
Montante (10 ³ Eur)	78.664.452	44.256.436	77,7%

Reportando à análise do quadro abaixo, durante o ano de 2007 foram processadas, no processamento diurno do Sistema de Liquidação Geral, 335 mil instruções de liquidação, mais 23,1 por cento do que em igual período do ano anterior.

O montante global liquidado, no ano em análise, ascendeu a 78.664 milhões de euros, representando um aumento homólogo de 77,7 por cento.

No que concerne à liquidação de instruções resultantes da compensação de operações realizadas nos mercados geridos pela Euronext Lisbon e garantidas pela LCH.Clearnet, S.A., verificou-se no ano em apreço, um aumento de 21,4 por cento, tendo sido liquidadas mais 58 mil operações do que no ano transacto.

Por sua vez, a liquidação de instruções resultantes de operações não garantidas pela LCH.Clearnet, S.A., realizadas em mercado, apresenta um acréscimo no número de instruções liquidadas, que ascendeu a 8.304 em 2007 contra as 3.169 instruções deste tipo, liquidadas no ano anterior.

Fig. 15 – Tratamento de falhas de instruções do mercado à vista

	2 007	2 006	Var.(%)
Resubmissões no SLrt			
Nº de instruções de liquidação	27.384	28.881	-5,2%
Quantidade Valores Mobiliários	2.130.317.158	2.035.089.200	4,7%
Montante (10 ^{^3} Eur)	9.320.171	7.724.802	20,7%

O número de instruções referentes a operações garantidas que, por falha de liquidação, foram resubmetidas a novas tentativas de liquidação, através do Sistema de Liquidação *real time* (SLrt), apresenta, no final do ano em análise, um decréscimo de 5,2 por cento.

Pelo contrário, pese embora o decréscimo verificado no número de operações, o montante global resubmetido a liquidação, em termos homólogos, apresenta uma variação positiva de 20,7 por cento.

Importa ainda referir que a entrada em funcionamento, no mercado português, da plataforma *Settlement Connect* (Junho de 2006), 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 desta plataforma, 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 *Real Time* (SLrt)

O Sistema de Liquidação *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*).

Fig. 16 – Liquidação de operações em tempo real

SLrt	2 007	2 006	Var.(%)
Nº Operações	388.057	242.267	60,2%
Quantidade Valores Mobiliários	15.972.648.261.499	17.203.537.333.635	-7,2%
Valor (10 ³ Eur)	159.274.149	102.360.335	55,6%

O Sistema de Liquidação *real time* (SLrt), disponibilizado ao mercado em Setembro 2001, revelou-se desde sempre um sistema robusto e versátil que, desde essa data, tem sido objecto de inúmeras adaptações, de forma a responder com celeridade e eficiência às solicitações da indústria em geral e dos Clientes da INTERBOLSA em particular.

Durante o ano de 2007 foram liquidadas, através do SLrt, 388 mil operações realizadas fora de mercado regulamentado (OTC-*over the counter*) e operações de realinhamento.

Cumprir referir que a necessidade de efectuar operações de realinhamento de posições entre contas de custódia e de liquidação e, principalmente, entre custodiantes e liquidadores, é consequência da actividade da contraparte central no mercado português, em vigor desde Novembro de 2003.

O aumento do número de operações não foi acompanhado pela quantidade de valores mobiliários liquidada em tempo real que, no período em apreço, registou um decréscimo de 7,2 por cento, tendo no entanto o montante global liquidado, em termos homólogos, apresentado em crescimento de 55,6 por cento.



3.3. Agência Nacional de Codificação

No âmbito das funções que lhe estão cometidas, a INTERBOLSA gere, desde Abril de 1996, a actividade da Agência Nacional de Codificação, tendo prosseguido em 2007 a atribuição de Códigos ISIN e códigos CFI de acordo com as *guidelines* definidas pela ANNA – *Association of National Numbering Agencies*, enquanto entidade responsável a nível mundial, pela promoção, implementação e manutenção das Normas ISO 6166 e ISO 10962.

Durante o período em análise, a Agência Nacional de Codificação atribuiu 5.947 novos códigos ISIN e desactivou 5.097 códigos.

Assim, em 31 de Dezembro de 2007 encontravam-se activos 4.848 códigos ISIN, o que representa um aumento de actividade de codificação que, em termos homólogos, ascende a 21,3 por cento.

Cumprindo o objectivo de divulgar, a nível internacional, os códigos ISIN e CFI atribuídos pela Agência Nacional de Codificação, a INTERBOLSA diariamente fornece informação para a base de dados central, operada pela ASB – *ANNA Service Bureau*. Desta forma, toda a informação ISIN pode ser acedida por todas as entidades que dela necessitem bem como, pelas as agências de codificação membros da ANNA – *Association of National Numbering Agencies*.

Por outro lado, a INTERBOLSA, tendo como objectivo fomentar a divulgação dos códigos atribuídos pela Agência Nacional de Codificação, mantém em funcionamento um serviço de divulgação de dados ISIN, que assenta na subscrição de uma base de dados contendo informação ISIN e respectivas actualizações diárias ou semanais.

O Portal da INTERBOLSA, numa área reservada a Clientes, possui um módulo com informação sobre os códigos ISIN atribuídos.

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 Direcções.

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 os Sistemas Centralizados 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 natureza não directamente operacional encontram-se repartidas pela Direcção Jurídica, pela Direcção Administrativa e Financeira pela Direcção de Recursos Humanos e pelo *Program Office*.

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

O *Program Office* tem a seu cargo a gestão dos projectos transversais à organização, cabendo-lhe igualmente o apoio ao Conselho de Administração na identificação e desenvolvimento inicial de novas oportunidades de negócio.

Durante o ano de 2007, foi igualmente autonomizada uma área de auditoria interna, sob a dependência directa do Conselho de Administração, de forma a assegurar um ainda mais perfeito cumprimento das melhores práticas nestas matérias.

Além disso, 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, as 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

Em 31 de Dezembro de 2007, a INTERBOLSA contava com um total de 40 colaboradores, distribuídos pelas seguintes áreas:

Departamentos	N.º Colaboradores
Assessoria do Conselho de Administração	1
Direcção Jurídico	2
Central de Valores Mobiliários e Agência Nacional de Codificação ^(*)	13
Direcção Informática	19
Direcção Administrativa e Financeira e Direcção de Recursos Humanos	4
<i>Program Office</i>	1 ^(**)

(*) As funções de Agência Nacional de Codificação estão adstritas à Central de Valores Mobiliários

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

No âmbito do Programa de Dinamização Organizacional lançado em 2006, durante o ano de 2007, a INTERBOLSA proporcionou aos seus trabalhadores um conjunto de sessões que denominou *five o'clock meetings*, e cujas temáticas versaram sobre temas que, não estando directamente relacionados com o *core business* da INTERBOLSA, constituem um meio de enriquecimento e de valorização dos seus Colaboradores. Para estas sessões foram convidados oradores com reconhecida competência académica e/ou empresarial tendo sido abordados temas relacionados com matérias tão diversas como organização, inovação e ergonomia.

No mesmo contexto, foi igualmente lançado um programa de reforço e intensificação das competências em matéria de língua inglesa.

A INTERBOLSA tem implementado, desde 2004, um Sistema de Gestão de Desempenho originalmente, desenvolvido no seio do Grupo Euronext.



O Sistema de Gestão de Desempenho dos Colaboradores constitui um instrumento fundamental de apoio à gestão e de promoção de uma cultura de mérito, bem como, um factor de motivação em torno da missão e objectivos da empresa, devendo ser visto, e concretizado, como um estímulo ao desenvolvimento individual dos Colaboradores e à melhoria da qualidade dos serviços e da imagem da INTERBOLSA.

Assim, a INTERBOLSA adopta a Gestão de Desempenho como um importante meio para identificar o potencial das pessoas, melhorar o desempenho da equipa e a qualidade das relações, servindo de estímulo nos esforços para alcançar resultados positivos e satisfatórios para o indivíduo e para a organização.

São componentes do Sistema de Gestão de Desempenho: a definição de Objectivos, o cumprimento das competências comportamentais, a elaboração do Plano Individual de Desenvolvimento Pessoal e, por último, a Avaliação de Desempenho, integrada no cumprimento dos objectivos pré-definidos e dos comportamentos adoptados face à empresa, entre Colaboradores e ainda em relação aos Clientes.

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.

4.3. Comitês Consultivos

A INTERBOLSA promoveu, em 2004, a criação de duas comissões de utilizadores com o intuito de promover uma ainda mais efectiva interacção e interligação entre esta entidade gestora e os participantes nos sistemas de liquidação e centralizados de valores mobiliários por si geridos

A criação destes grupos de consulta autónomos, constituídos pelos utilizadores mais representativos dos sistemas de liquidação e dos sistemas centralizados de valores mobiliários geridos por esta entidade, assume grande relevância prática nas áreas que constituem a actividade principal da INTERBOLSA. Assim foram constituídos:

- (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 2007, a INTERBOLSA organizou um conjunto de reuniões com os participantes do Comité Consultivo Operacional, tendo igualmente convidado à participação neste fórum algumas instituições financeiras, com o objectivo de alargar a análise e discussão da implementação de um Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira, no mercado nacional.

Em especial, em Novembro de 2007, a INTERBOLSA promoveu uma reunião do Comité Consultivo Operacional onde, entre outros assuntos, foram debatidas as alterações ao Sistema de Liquidação *real time* (SLrt) para Harmonização dos *standards* de *matching* e para Implementação do *interface* ISO 15022.

Relativamente ao Comité Consultivo Geral, para além das reuniões realizadas na primeira metade do ano, este reuniu, em Julho e em Novembro, com o objectivo primordial de tomar conhecimento dos dados financeiros relativos à monitorização do novo modelo de preçário da INTERBOLSA, tendo procedido à respectiva análise e ao acompanhamento da sua evolução e reconhecido a significativa redução dos custos imputados aos participantes nos sistemas desta entidade gestora.

Na última reunião do Comité Consultivo Geral, os seus membros foram igualmente consultados acerca da redução das comissões de manutenção que a INTERBOLSA se propôs efectivar a partir de 1 de Janeiro de 2008, a qual mereceu a sua total concordância.

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 2008, a qual mereceu a sua total concordância.

Ao longo do ano, as reuniões do Comité Consultivo Geral abordaram igualmente os desenvolvimentos mais recentes que, no plano internacional, enformam a actividade de custódia e liquidação, em particular os relacionados com o cumprimento do Código de Conduta Europeu para a Compensação e Liquidação, nomeadamente o trabalho de cada Grupo constituído no seio da ECSDA para dar forma ao estipulado no referido Código, bem como, com a evolução do projecto do Banco Central Europeu denominado Target2Securities.

4.3.1 Inquéritos de avaliação do nível de satisfação dos Clientes

Como já havia ocorrido em anos anteriores, também em 2007, a INTERBOLSA com o objectivo de avaliar os serviços prestados aos seus Clientes, 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, levou a cabo dois inquéritos para avaliação do nível de satisfação dos Clientes (Intermediários Financeiros e Entidades Emitentes), representados nos Comités Consultivo Geral e Operacional.

No que concerne à avaliação efectuada pelos Intermediários Financeiros, face ao ano anterior, verificou-se uma melhoria nas médias alcançadas na avaliação dos seguintes itens:

- disponibilidade e fiabilidade dos Sistemas da INTERBOLSA;
- apoio prestado na resolução de problemas técnicos.

A média geral, da avaliação dos Intermediários Financeiros fixou-se em 4,2 pontos (uma escala de 1 a 5 pontos), contra 4,25 pontos registados em 2006.

Relativamente à avaliação efectuada pela Entidades Emitentes aos serviços prestados pela INTERBOLSA, e comparativamente com o inquérito efectuado no ano anterior, os resultados alcançado apresentam um acréscimo na média geral os seguintes itens:

- capacidade de resposta e resposta efectiva da INTERBOLSA às solicitações das Emitentes;
- apoio prestado no esclarecimento de dúvidas ou questões;

A média geral, da avaliação dos serviços prestados pela INTERBOLSA às Entidades Emitentes situou-se nos 4,32 pontos (uma escala de 1 a 5 pontos), bastante próxima do resultado obtido em 2006.

4.4. 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 referido 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 asseguram o controlo, a normalidade operacional e a transparência dos sistemas centralizados, bem como, previnem ou reprimem quaisquer actos fraudulentos, ilícitos ou irregulares mostrando-se adequados ao 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 2007, foram fiscalizados cinco intermediários financeiros. Analisados globalmente os resultados obtidos relativos à verificação de procedimentos, os quais foram atempadamente comunicados à autoridade de supervisão, a INTERBOLSA considera os mesmos satisfatórios e evidenciadores da eficácia preventiva dos mecanismos de reconciliação desenvolvidos e implementados, designadamente, os relatórios quinzenais de reconciliação entre contas globais e contas de registo individualizado.

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

Tendo em vista a avaliação do impacto real do novo modelo de preçário da INTERBOLSA (*cfr. ponto seguinte*), durante o ano de 2007, esta entidade gestora continuou a desenvolver um concreto plano de monitorização, tendo prestado à CMVM, no âmbito do mesmo, a informação completa, actualizada e pertinente que permitiu à referida autoridade de supervisão o 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, o relativo à transposição da *Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF)*.

Por último, merece igualmente destaque a troca de informações que a INTERBOLSA, na sua qualidade de entidade detentora do *know-how* nacional em matéria de custódia e liquidação, tem mantido com a CMVM relativamente aos desenvolvimentos dos projectos internacionais (públicos ou privados) com interesse para a actividade deste segmento da indústria.

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 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 (*International Securities Identification Numbering (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 (*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.

A INTERBOLSA é a entidade reconhecida pela CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários como a Agência Nacional de Codificação nacional, estando esta actividade regulada, designadamente, no Regulamento da INTERBOLSA n.º 10/2003, relativo à Codificação ISIN, o qual estabelece as regras de codificação ISIN de valores mobiliários e outros instrumentos financeiros cuja codificação, segundo as normas ISO e os *guidelines* da ANNA, é da competência da INTERBOLSA.

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 2007, 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

O Grupo de Trabalho 1 foi criado pela ECSDA para desenvolver os princípios orientadores da gestão do risco, segurança e auditoria dos membros da ECSDA. No âmbito de actuação deste Grupo compete-lhe ainda dar assessoria interna nestes mesmos assuntos ao Conselho de Direcção da ECSDA bem como aos outros Grupos de Trabalho. É ainda objectivo deste Grupo promover um fórum de partilha de informação entre os membros da ECSDA sobre o risco, segurança e auditoria.

Este Grupo de Trabalho tem estado inactivo por falta de solicitações de trabalho tendo produzido nos anos anteriores o “*ECSDA Disclosure Questionnaire*” bem como participando no Grupo de Trabalho conjunto com a Thomas Murray para questões e avaliação das (I)CSDs.

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 Conselho de Direcção.

Recentemente este Grupo de Trabalho tem acompanhado a elaboração das Directivas Comunitárias com impacto no mercado de capitais europeu, auxiliando o Conselho de

Direcção 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, bem como o evoluir do projecto *Target2Securities*.

No âmbito da implementação do Código de Conduta Europeu sobre compensação e liquidação, foi constituído um subgrupo para analisar e trabalhar a questão da transparência e comparabilidade de preçários. Fruto do trabalho desenvolvido foi publicada no início do ano, por cada um dos membros da ECSDA, uma Tabela de Conversão que tem por finalidade auxiliar no difícil processo de comparabilidade de preçários.

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

O Grupo de Trabalho 3 tem como objectivo o desenvolvimento do modelo da ECSDA para as interligações entre as centrais. Encontra-se ainda incumbido da análise das matérias relacionados com a compensação e a liquidação de operações sobre valores mobiliários num ambiente transfronteiriço.

No início de 2007, este Grupo de Trabalho analisou o Código de Conduta Europeu para a Compensação e Liquidação no âmbito da interacção das infra-estruturas na Europa de forma a avaliar de que forma os acessos previstos pelo Código (Acesso Standard Unilateral, Acesso Standard Configurado, Fluxo de Transacções e Interoperabilidade) são suportados pelo modelo e pelas interligações já existentes na Europa.

Em Outubro 2007, foi publicado um relatório de ponto de situação da implementação das normas harmonizadas de *matching* da ESF / ECSDA tendo sido constatado já um elevado nível de conformidade dos diversos mercados Europeus às normas publicadas no final de 2006.

Mais recentemente, o Grupo de Trabalho 3 tem efectuado uma análise detalhada dos procedimentos de *matching* previstos no *Target2Securities* tentando reconciliar as visões de todas as centrais da zona Euro membros da ECSDA.

Grupo de Trabalho 5 – Harmonização

Ao longo de 2007, a INTERBOLSA acompanhou os 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. Este Grupo encontra-se, actualmente, envolvido no trabalho tendente à

eliminação da Barreira *Giovannini* 3 (diferenças nos procedimentos, legais e operacionais, relacionados com o exercício de direitos) e na monitorização da implementação das recomendações relativas à remoção das Barreiras *Giovannini* 4 (Implementação da liquidação final e irrevogável no sentido de evitar o risco sistémico) e 7 (diferenças nacionais nos dias e horas de abertura dos sistemas).

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*) na elaboração de standards comuns no que se refere à eliminação da Barreira 3.

Grupo de Trabalho 6 – Comunicação

O objectivo deste grupo de trabalho é definir *standards* de comunicação entre CSDs e apoiar a harmonização das comunicações entre as estas e os seus participantes, em cooperação com o SMPG e a SWIFT.

Durante o ano de 2007, foram efectuadas 4 reuniões em que a INTERBOLSA esteve representada, onde se debateu e desenvolveu o documento “*Inter-CSD settlement Market Practice*”, tendo sido escolhido o “*issuer model*” em detrimento do “*buyer model*”.

Em particular, foram ainda revistas, no âmbito do Grupo de Trabalho, as “*market practices*” para a utilização das funcionalidades de “*hold/release*”, bem como a utilização das mensagens MT530 e MT548.

O Grupo está também a acompanhar o plano de migração das mensagens da SWIFT do formato MT (de acordo com o *standard* ISO 15022) para as mensagens MX (*standard* ISO 20022), preocupando-se com a compatibilidade durante o período de transição.

Em especial,

→ *O Código de Conduta Europeu*

A INTERBOLSA, quer na sua qualidade de entidade gestora nacional quer enquanto membro da ECSDA, tem participado activamente no processo de concretização faseada do Código de Conduta Europeu sobre Compensação 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.

Neste contexto, e para além da disponibilização do seu Preçário, o qual sempre teve carácter público e que se encontra hoje vertido no Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005, esta entidade gestora, em cumprimento do disposto no Código de Conduta, tem disponível, no seu Portal, informação complementar, detalhada e exemplificativa (incluindo a Tabela de Conversão desenhada pela ECSDA), 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.

No que concerne à vertente do Código de Conduta relativa ao Acesso e Interoperabilidade salienta-se a assinatura pelos membros da indústria envolvidos na implementação do mesmo, de um conjunto de orientações (*Guidelines*) que visam estabelecer regras e procedimentos claros e transparentes no que se refere a esta matéria.

Relativamente à separação de serviços, a INTERBOLSA participa nos esforços desenvolvidos pelo Grupo de Trabalho da ECSDA, especialmente criado para o efeito, tendo em vista a identificação e concretização de um entendimento comum, expresso num Glossário, relativamente aos serviços a separar no âmbito do Código.

→ *O projecto Target 2 Securities*

Target 2 Securities (T2S) é a designação do projecto de implementação de um sistema de liquidação que está a ser equacionado pelo Eurosistema, com o objectivo de, segundo aquela entidade, 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), tendo indicado um representante para os *Advisory Group* e NUG – *National User Group*, constituídos para acompanhamento do projecto, bem como, 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, as quais deverão prosseguir ao longo de 2008, sendo expectável e desejável, que, no entretanto, face à grande relevância do tema, venha a ser disponibilizada, pelo Banco Central Europeu, informação mais precisa e detalhada sobre o tema.

4.5. 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 de 2007, dos seguintes diplomas legais:

4.5.1. Diplomas legais

<i>Despacho n.º 698/2007, de 15 de Janeiro</i>	Normas orientadoras para a gestão da dívida directa do Estado e a gestão das disponibilidades da Tesouraria do Estado pelo Instituto de Gestão do Crédito Público (<i>guidelines</i>).
<i>Decreto-Lei n.º 13/2007, de 19 de Janeiro</i>	Primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 187/2002, de 21 de Agosto, que procede à criação dos fundos de sindicância de capital de risco (FSCR).
<i>Aviso do Banco de Portugal n.º 2/2007, de 8 de Fevereiro</i>	Altera o Aviso do Banco de Portugal n.º 11/2005, que regula as condições gerais de abertura de contas de depósito bancário.
<i>Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2007, de 12 de Fevereiro</i>	Uniformiza os procedimentos a adoptar pelas instituições de crédito tendentes ao cumprimento das disposições legais sobre disponibilização e datas-valor das operações efectuadas nas contas de depósitos à ordem, designadamente quanto às entregas para depósito e certificação.
<i>Decreto-Lei n.º 39/2007, de 20 de Fevereiro</i>	Procede à terceira alteração à Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro, que aprova a Lei Orgânica do Banco de Portugal.
<i>Decreto-Lei n.º 86/2007, de 29 de Março (rectificado pelo Declaração n.º 46/2007, de 25 de Maio)</i>	Altera o Decreto-Lei n.º 160/96, de 4 de Setembro, que aprova os estatutos do IGCP.

***Decreto-Lei n.º 106/2007,
de 3 de Abril***

Segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 287/93, de 20 de Agosto, que aprovou os estatutos da CGD, S.A..

***Decreto-Lei n.º 103/2007,
de 3 de Abril (rectificado pela
Declaração n.º 53-A/2007, de
1 de Junho)***

Transpõe para o ordenamento jurídico interno a Directiva n.º 2006/49/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito.

***Decreto-Lei n.º 104/2007,
de 3 de Abril (rectificado pela
Declaração n.º 53-B/2007, de
1 de Junho)***

Procede à nona alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2006/48/CE, do Parlamento e do Conselho, de 14 de Junho, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício.

***Decreto-Lei n.º 171/2007,
de 8 de Maio***

Estabelece as regras a que deve obedecer o arredondamento da taxa de juro quando aplicado aos contratos de crédito e de financiamento celebrados por instituições de crédito e sociedades financeiras que não se encontrem abrangidos pelo disposto no Decreto-Lei n.º 240/2006, de 22 de Dezembro.

***Decreto-Lei n.º 180/2007,
de 9 de Maio***

Altera o Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, que regula a constituição e o funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de pensões.

***Decreto-Lei n.º 188/2007,
de 11 de Maio***

Altera o Decreto-Lei n.º 36/92, de 28 de Março, que estabelece o regime da consolidação de contas de algumas instituições financeiras, o Decreto-Lei n.º 136/79, de 18 de Maio, que regulamenta a actividade das caixas económicas, e o Decreto-Lei n.º 147/94, de 25 de Maio, que regula as condições de acesso e de exercício da actividade seguradora e resseguradora.

Lei n.º 25/2007, de 18 de Julho

Autoriza o Governo a adaptar o regime geral das contra-ordenações no âmbito da transposição das Directivas n.ºs 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, 2006/73/CE, da Comissão, de 10 de Agosto, 2004/109/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro, e 2007/14/CE, da Comissão, de 8 de Março, e a estabelecer limites ao exercício das actividades de consultoria para o investimento em instrumentos financeiros e de comercialização de bens ou serviços afectos ao investimento em bens corpóreos, bem como a adaptar o regime geral das contra-ordenações às especificidades desta última actividade.

Portaria n.º 782/2007, de 19 de Julho

Reconhece a entidade gestora dos mercados diários e intra-diário do MIBEL e estabelece as regras especiais ou obrigações de aquisição de energia pelo comercializador de último recurso.

Decreto-Lei n.º 273/2007, de 30 de Julho

Aprova a reforma da gestão da Tesouraria do estado mediante a integração da gestão da Tesouraria e da dívida pública no Instituto de Gestão do Crédito Público, I.P..

Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro
(rectificado pela Declaração n.º 117-A/2007, de 28 de Dezembro)

No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 25/2007, de 18 de Julho, altera o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, o Código dos Valores Mobiliários, o Código das Sociedades Comerciais, o regime jurídico das sociedades corretoras e financeiras de corretagem, o regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário, o regime jurídico dos organismos de investimento colectivo, o Decreto-Lei n.º 176/95, de 26 de Julho, o Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril, e o Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, transpondo para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMFI), e as respectivas normas de execução constantes da Directiva n.º 2006/73/CE, da Comissão, de 10 de Agosto de 2006, que regula os requisitos em matéria de

organização e as condições de exercício da actividade das empresas de investimento, bem como a Directiva n.º 2004/109/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado (Directiva da Transparência), e as respectivas normas de execução constantes da Directiva n.º 2007/14/CE, da Comissão, de 8 de Março de 2007.

***Decreto-Lei n.º 357-
B/2007, de 31 de Outubro***

No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 25/2007, de 18 de Julho, estabelece o regime jurídico aplicável às sociedades que têm por objecto exclusivo a prestação do serviço de consultoria para investimento em instrumentos financeiros e a recepção e transmissão de ordens por conta de outrem relativas àqueles, transpondo parcialmente para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMFI).

***Decreto-Lei n.º 357-
C/2007, de 31 de Outubro***

No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 25/2007, de 18 de Julho, regula o regime jurídico das sociedades gestoras de mercado regulamentado, das sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral, das sociedades gestoras de câmara de compensação ou que actuem como contraparte central, das sociedades gestoras de sistema de liquidação e das sociedades gestoras de sistema centralizado de valores mobiliários, transpondo parcialmente para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMFI).

Decreto-Lei n.º 357-D/2007, de 31 de Outubro

No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 25/2007, de 18 de Julho, disciplina a comercialização junto do público, dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal, de contratos relativos ao investimento em bens corpóreos.

Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de Novembro

Regula o exercício da actividade de investimento em capital de risco através de sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco ou de investidores em capital de risco e revoga o Decreto-Lei n.º 319/2002, de 28 de Dezembro.

Portaria n.º 1619/2007, de 26 de Dezembro

Fixa o capital social das sociedades gestoras. Revoga a Portaria n.º 1429/2001, de 19 de Dezembro.

Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro

Orçamento do Estado para 2008.

4.5.2. Normas regulamentares

→ Regulamentação da CMVM

Regulamento da CMVM n.º 1/2007, de 21 de Novembro

Governo das sociedades cotadas (alteração ao regulamento da CMVM n.º 7/2001).

Regulamento da CMVM n.º 2/2007, de 10 de Dezembro

Exercício de actividades de intermediação financeira.

Regulamento da CMVM n.º 3/2007, de 21 de Novembro

Mercados regulamentados e sistemas de negociação multilateral.

<i>Regulamento da CMVM n.º 4/2007, de 11 de Dezembro</i>	Entidades gestoras de mercados, sistemas e serviços.
<i>Regulamento da CMVM n.º 5/2007, de 21 de Novembro (rectificado pela Declaração n.º 2162/2007, de 24 de Dezembro)</i>	Compensação, contraparte central e liquidação.
<i>Regulamento da CMVM n.º 6/2007, de 21 de Novembro (rectificado pela Declaração n.º 2163/2007, de 24 de Dezembro)</i>	Mercado Especial de Dívida Pública - MEDIP
<i>Regulamento da CMVM n.º 7/2007, de 19 de Dezembro</i>	Fundos de investimento imobiliário e organismos de investimento colectivo.
<i>Regulamento da CMVM n.º 8/2007, de 20 de Dezembro</i>	Comercialização de fundos de pensões abertos de adesão individual e de contratos de seguro ligados a fundos de investimento.
<i>Regulamento da CMVM n.º 9/2007, de 14 de Dezembro</i>	Comercialização pública de contratos relativos ao investimento em bens corpóreos.
<i>Regulamento da CMVM n.º 10/2007, de 3 de Janeiro de 2008</i>	Valores Mobiliários Convertíveis (Alteração ao Regulamento da CMVM n.º 15/2002).
<i>Instrução da CMVM n.º 1/2007, de 23 de Março</i>	Gestão de Activos.

***Instrução da CMVM n.º
2/2007, de 5 de Novembro***

Informação sobre instrumentos financeiros e operações em instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercado regulamentado (revoga a Instrução n.º 1/2005)

→ **Regulamentação da INTERBOLSA**

***Regulamento da Interbolsa
n.º 1/2007 (entrou em vigor
a 25 de Junho de 2007)***

*Alteração ao Regulamento da
Interbolsa n.º 3/2004, relativo
às regras operacionais gerais
de funcionamento dos
sistemas de liquidação de
valores mobiliários*

Alteração dos critérios de prioridade relativamente à liquidação das operações em que a LCH.Clearent, S.A. assume a posição de contraparte central, para que o Sistema (i) passe a dar prioridade aos créditos à conta que a LCH.Clearent, S.A. tem afectada à realização de operações de recompra e (ii) só depois, aplique os critérios de prioridade que se encontram definidos.

***Regulamento da Interbolsa
n.º 2/2007 (entrou em vigor
a 26 de Novembro)***

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

De forma a dar cumprimento aos novos *standards* de *matching* 1 e 5 do ESF – *European Securities Forum* e da ECSDA – *European Central Securities Depositories Association*, e a cumprir, desta forma, o seu objectivo de adopção das melhores práticas do mercado sobre a matéria, a INTERBOLSA procedeu a algumas alterações ao Sistema de Liquidação *real time* (SLRT), harmonizando procedimentos ao nível dos campos e critérios de *matching*, bem como à duração e validade das instruções.

Regulamento da Interbolsa

n.º 3/2007 (entrou em vigor
a 10 de Dezembro)

*Altera o Regulamento da
Interbolsa n.º 3/2000, relativo
às regras operacionais gerais
de funcionamento dos
sistemas centralizados de
valores mobiliários.*

Pretendendo a LCH.Clearnet, S.A. harmonizar os procedimentos relativos ao tratamento do colateral em todas as localizações onde opera, decidiu adoptar, também em Portugal, relativamente aos valores dados em garantia detidos através da INTERBOLSA, a transferência de propriedade como efeito do contrato de garantia financeira (adopção da figura da alienação fiduciária em garantia).

Ou seja, e ao contrário do que anteriormente se encontrava regulamentarmente previsto, os valores transferidos para a LCH.Clearnet, SA a título de garantia, passam, agora, efectivamente para a sua propriedade.

Regulamento da Interbolsa

n.º 4/2007 (entrou em vigor
a 1 de Janeiro de 2008)

*Alteração ao Regulamento da
Interbolsa n.º 6/2005, relativo
ao Preçário.*

No final de 2007, e após um intenso e exaustivo programa de monitorização, a INTERBOLSA procedeu a uma nova alteração das comissões de manutenção cobradas aos intermediários financeiros e às entidades emitentes, as quais entraram em vigor em 1 de Janeiro de 2008.

Com a nova proposta de diminuição de comissões pretendeu a INTERBOLSA tornar cada vez mais justa e equitativa a aplicação do seu actual preçário, pretendendo beneficiar com a mesma as entidades de menor dimensão a actuar no mercado nacional, bem como as entidades emitentes, de forma a incentivar, de forma positiva, a integração de valores mobiliários, designadamente representativos de dívida, directamente no sistema centralizado de valores mobiliários por si gerido.

4.6. Desenvolvimento de produtos e serviços

4.6.1. Nota genérica

A INTERBOLSA prossegue o objectivo de prestar serviços de liquidação, registo, depósito e guarda de valores mobiliários, adoptando uma estratégia baseada na melhoria contínua dos seus produtos e serviços, elegendo as melhores práticas internacionais de acordo com as necessidades dos seus Clientes.

A INTERBOLSA presta aos seus Clientes serviços de elevada qualidade e possui infra-estruturas que respondem com eficiência, segurança e fiabilidade às necessidades do mercado.

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.

4.6.2. 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 2007, a múltiplos desenvolvimentos operacionais e de projectos concretizados ao nível da melhoria do desempenho das suas áreas operacionais.

Assim, a Central de Valores Mobiliários esteve envolvida em vários projectos, de cariz interno e externo, e dos quais cumpre destacar de forma sucinta os seguintes:

- Foram efectuadas as necessárias alterações aos Sistemas Centralizados de forma a fazer face à pretensão da LCH.Clearnet, S.A. de harmonizar os procedimentos relativos ao tratamento do colateral em todas as localizações onde opera. Assim, os valores transferidos para a LCH.Clearnet, S.A. a título de garantia passam, agora, efectivamente para a sua propriedade.
- Foi ainda efectuado, durante o ano de 2007, um conjunto de alterações aos Sistemas Centralizados com o intuito de aumentar as suas potencialidades operacionais, que permitirão um funcionamento mais harmonioso e eficiente deste Sistema.

Relativamente aos Sistemas de Liquidação merecem destaque os seguintes projectos:

- O Sistema de Liquidação Geral da INTERBOLSA foi alterado de forma a permitir a alteração dos critérios de prioridade relativamente à liquidação das operações em que a LCH.Clearnet, S.A. assume a posição de contraparte central, para que o Sistema de Liquidação passe a dar prioridade aos créditos à conta que a LCH.Cleranet, S.A. tem afectada à realização de operações de recompra, aplicando de seguida os critérios de prioridade que se encontram já definidos.
- Por sua vez, o Sistema de Liquidação *real time* (SLrt) foi alterado de forma a permitir a harmonização dos procedimentos ao nível dos campos e critérios de *matching*, bem como à duração e validade das instruções de liquidação de forma a dar cumprimento aos novos standards de *matching* 1 e 5 do ESF – *European Securities Forum* e da ECSDA – *European Central Securities Depositories Association*, cumprindo a INTERBOLSA desta forma, o seu objectivo de adoptar as melhores práticas do mercado nestas matéria.
- Ao longo do ano de 2007, foram ainda efectuadas alterações, sem visibilidade para o exterior, que permitem reforçar a fiabilidade e segurança dos Sistemas de Liquidação, geridos pela INTERBOLSA.

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, foi efectuada a necessária adaptação do plano de Tecnologias de Informação à nova realidade da indústria em que a INTERBOLSA desenvolve a sua actividade, tendo por base a implementação das necessárias boas práticas, que 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 2007. Assim:

- Foram actualizados o *hardware* e o *software* das plataformas centrais: *Storage Area Network* (SAN - cuja componente central é uma unidade de armazenamento Hitachi NSC55), *mainframe* IBM (modelo z9 BC com sistema operativo z/OS 1.8) e servidores HP 9000 (modelo Itanium2 com sistema operativo HP-UX 11iv2). Foram actualizados os demais produtos de *software*, nomeadamente os sistemas de gestão de base dados.
- Foi iniciada a reestruturação da rede de comunicações que liga a INTERBOLSA aos seus participantes. Na sequência, foram disponibilizados novos equipamentos a cada Cliente e efectuada a renovação completa da rede *core* da INTERBOLSA, o que permite mais fiabilidade, flexibilidade e segurança nas comunicações efectuadas de/para esta entidade gestora.
- Foi aperfeiçoado o sistema de extinção de incêndio do Centro de Processamento de Dados da INTERBOLSA, bem como foram instalados equipamentos que permitem aumentar a segurança física do local.
- No mês de Novembro de 2007, foi realizado, com sucesso, um teste de activação do Plano de Recuperação de Desastre da INTERBOLSA (Disaster Recovery Plan - DRP), com a activação do Centro Alternativo da INTERBOLSA, considerando a simulação de uma situação de desastre. Este teste, aberto à participação voluntária de todos os Intermediários Financeiros filiados na Interbolsa, contou com a colaboração de quinze instituições que testaram o acesso ao sistema alternativo da INTERBOLSA, a partir das suas instalações. O resultado positivo do teste vem reforçar, uma vez mais, o empenho da INTERBOLSA na satisfação das recomendações e das boas práticas internacionais de *Disaster Recovery*, contribuindo assim, de forma eficaz, para a mitigação do risco associado à ocorrência de desastres e, desse modo, garantindo a continuidade de negócio e o reforço da segurança e solidez das estruturas de mercado, e consolidando a confiança dos investidores e participantes, beneficiando, em última instância, todo o sistema financeiro português.
- Foi totalmente implementada a 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 conforme as necessidades do mercado português com uma perda de dados tendencialmente nula.

→ **PORTAL**

A INTERBOLSA disponibilizou, em 2006, aos seus Clientes, um Portal, desenvolvido em ambiente Internet. Com esta nova solução, a INTERBOLSA passou, pois, a possuir um canal de comunicação privado, mais moderno e eficaz, com todos os participantes nos sistemas por si geridos.

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.

Em 2007, foi desenvolvido um novo módulo no Portal que permitirá a disponibilização de facturas electrónicas aos Clientes da INTERBOLSA.

Refira-se que durante o ano de 2007, 227 Clientes aderiram à área privada do Portal da INTERBOLSA.

4.6.3. Projectos específicos

→ **Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira (SLME)**

Em 2007 a INTERBOLSA iniciou o desenvolvimento de um projecto com vista à criação de um Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira (ou, numa outra formulação, Moeda diferente de Euro) desta forma dando resposta à necessidade evidenciada pelo mercado (especialmente, de dívida) português de criação de condições para a integração e liquidação, através dos sistemas geridos por esta entidade gestora, de emissões de dívida em moeda diferente de euro.

Na verdade, a ligação existente entre a INTERBOLSA e o Banco de Portugal, que assegura o processamento de toda a liquidação financeira realizada através dos sistemas da INTERBOLSA, apresentava-se, quanto a utilização de moedas diferentes de Euro, bastante limitativa, não dando resposta a esta necessidade específica do mercado.



Face à identificação desta necessidade, a INTERBOLSA, no âmbito dos seus Comitês Consultivos Geral e Operacional, lançou um processo de consulta através do qual procurou equacionar um modelo de liquidação financeira que permitisse mitigar a lacuna detectada.

Neste contexto, e tendo sido confirmada a possibilidade de efectuar pagamentos em outras moedas por via da interligação do sistema da INTERBOLSA com outros sistemas de pagamentos (mantendo-se a realização da liquidação em euro através do sistema de pagamentos do Banco de Portugal), e após discussão com o mercado, foi escolhido como mais adequado um modelo, denominado “*Commercial Bank Money*”, nos termos do qual a INTERBOLSA contrata com um Banco comercial a operação de um sistema de pagamentos em moeda diferente de euro (sistema de pagamentos multi-moeda).

A selecção deste modelo, bem como a discussão que lhe esteve subjacente, teve por base critérios de transparência, segurança e fiabilidade, os quais presidiram, igualmente, à fase de solicitação de manifestações de interesse de prestação dos serviços de liquidação, concretizada com base no caderno descritivo da solução a implementar preparado pela Interbolsa.

Face ao conteúdo das propostas recebidas, a INTERBOLSA seleccionou como seu parceiro de desenvolvimento deste projecto a Caixa Geral de Depósitos, S.A., a instituição de crédito designada para desenvolver e operar o sistema de pagamento em moeda diferente de euro

O Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira (SLME), entretanto já disponibilizado ao mercado no início de 2008, vem complementar os serviços prestados por esta entidade gestora, no âmbito da liquidação de operações sobre valores mobiliários.

Deste modo, o objectivo principal do SLME é o de permitir a utilização de moedas diferentes de euro nos serviços disponibilizados pela INTERBOLSA, designadamente para efeitos de pagamento de juros, pagamento de amortizações e liquidação de operações realizadas em mercado regulamentado, criando, desta forma, as condições necessárias para a integração, e consequente liquidação, de emissões de dívida em moeda diferente de euro na INTERBOLSA.

Este Sistema aceita operações a liquidar financeiramente em dólares americanos, libras esterlinas, ienes japoneses e francos suíços, sendo possível, no futuro, a sua extensão a outras moedas convertíveis.



O calendário de disponibilização ao mercado do Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira (SLME) concretiza-se em duas fases diferentes.

A primeira fase do Projecto é disponibilizada ao mercado em Março de 2008, permitindo o pagamento de juros e amortizações de dívida emitida numa das quatro moedas acima referidas e a Liquidação DVP (*delivery versus payment*) das operações não garantidas realizadas em mercado e Liquidação FOP (*free of payment*) no Sistema de Liquidação *real time* (SLrt).

A segunda fase do projecto de criação de um Sistema de Liquidação em Moeda Estrangeira, que permitirá a Liquidação DVP (*delivery versus payment*) através do Sistema de Liquidação *real time* está prevista para quarto trimestre de 2008.

→ Target 2

O Banco Central Europeu (BCE), de forma a responder aos crescentes desafios da Europa na vertente dos sistemas de pagamentos, desenvolveu o TARGET2, que se apresenta como a nova geração do sistema TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*).

O TARGET2 funcionando sob a responsabilidade do Banco Central Europeu (BCE), assenta numa *Single Shared Platform* (SSP), desenvolvida pelo Eurosistema para a liquidação em tempo real de pagamentos em euro.

No plano de implantação do TARGET2 em Portugal, foi decidido, na sequência do calendário definido para a migração das instituições nacionais para o TARGET 2, que numa primeira fase o Banco de Portugal (BdP) seria o participante directo no Sistema representando todas as instituições, permitindo assim manter, transitoriamente (até princípios de 2009), o acesso às facilidades actuais do SPGT (Sistema de Pagamento de Grandes Transacções).

A INTERBOLSA acompanhou o desenvolvimento do projecto TARGET2, ao longo de 2007, e em 2008 irá efectuar as necessárias adaptações aos seus Sistemas de forma a tornar-se um participante directo do TARGET2, com ligação à *Single Shared Platform* (SSP), o que lhe permitirá proceder ao envio das instruções de pagamento para o BCE de forma a efectuar as liquidações financeiras apuradas nos Sistemas de Liquidação por si geridos. Esta segunda fase do projecto, tem conclusão prevista para Março de 2009.

→ **Plano de Continuidade de Negócio**

Ao longo da sua existência, a INTERBOLSA tem sabido assegurar o funcionamento permanente dos seus serviços com o mais elevado nível de segurança, fiabilidade e disponibilidade.

De forma a eliminar ou minimizar o impacto nos seus clientes causado por uma eventual indisponibilidade dos seus sistemas, a INTERBOLSA começou por desenvolver e colocar em funcionamento um Plano de Recuperação de Desastre que assenta na utilização de um centro alternativo capaz de disponibilizar as infra-estruturas e os serviços necessários para os Intermediários Financeiros filiados desenvolverem a sua actividade numa situação em que o centro de processamento da INTERBOLSA esteja inoperacional.

Entretanto, a INTERBOLSA, consciente das novas necessidades do mercado de capitais e dos seus participantes, iniciou em 2006 uma segunda fase fundamental em matéria de resposta a situações de crise, e que consiste na transformação do Plano de Recuperação de Desastre num Plano de Continuidade de Negócio que envolverá, numa situação de crise, a coordenação de um vasto conjunto de actividades por forma a garantir a disponibilidade de informações e dos serviços essenciais prestados pela INTERBOLSA no mais curto espaço de tempo possível.

A coordenação da resposta à situação de crise, no contexto do novo Plano de Continuidade do Negócio será, assim, realizada aos mais diversos níveis, desde as infra-estruturas tecnológicas até à logística de meios e espaços alternativos de trabalho culminando na segurança dos recursos humanos.

O Plano de Continuidade de Negócio em desenvolvimento tem por objectivo a recuperação do negócio da INTERBOLSA, em caso de desastre, garantindo a continuidade dos serviços desta entidade gestora dentro dos padrões aceites nos mercados de capitais europeus e segundo as melhores práticas desenvolvidas pelo "*Business Continuity Institute*".

Este Plano de Continuidade de Negócio 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.

Neste contexto durante o ano de 2007, foi totalmente concluída a 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 conforme as necessidades do mercado de capitais português com uma perda de dados tendencialmente nula.

Durante o ano de 2007, foi igualmente elaborado todo o vasto acervo de documentação de suporte indispensável ao funcionamento do Plano de Continuidade de Negócio bem como foi devidamente informado um conjunto de procedimentos a accionar em caso de desastre, e que espelham a coordenação da resposta à situação de crise, aos mais diversos níveis.

No final de 2007, o Plano de Continuidade de Negócio da INTERBOLSA foi apresentado à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

No decurso de 2008, prosseguirá o processo de implantação e maturidade do Plano, através da revisão e sistematização da documentação necessária à concretização do mesmo, com o apoio e auditoria de uma entidade especializada nesta matéria, bem como de um conjunto de acções de informação e de formação aos Colaboradores da INTERBOLSA, em curso, e, numa fase posterior, aos participantes nos Sistemas da INTERBOLSA.

Para o final do ano de 2008, está prevista a realização de um teste completo ao Plano de Continuidade de Negócio da INTERBOLSA.

→ **Facturação Electrónica**

Em 2007, a INTERBOLSA procedeu ao desenvolvimento de um projecto que permite emitir e disponibilizar facturas electrónicas aos seus Clientes.

Este projecto, da responsabilidade da INTERBOLSA, contou com o apoio da consultora KPMG, na fase de desenvolvimento do mesmo.

Tendo por base as potencialidades do Portal da INTERBOLSA, criado em Junho de 2006, a INTERBOLSA desenvolveu, nesta plataforma informática, um módulo que permitirá receber do ERP as facturas e documentos equivalentes em formato electrónico, proceder à sua assinatura electrónica e disponibilizar estes documentos aos seus Clientes.

A factura electrónica constituirá assim um documento comercial semelhante ao documento em papel, mas desmaterializado em suporte electrónico.

Compete aos Clientes da INTERBOLSA, através de acordo prévio, optar pela recepção de facturas electrónicas emitidas pela INTERBOLSA.

Assim, durante a primeira metade do ano de 2008, a INTERBOLSA convidará os seus Clientes a adoptarem as facturas electrónicas e documentos equivalentes por si emitidas, fornecendo assim aos mesmos um meio moderno e tecnologicamente desenvolvido de facturação integrada.

4.6.4. Em especial, a revisão da estrutura do preçário

A nova estrutura de Preçário

A INTERBOLSA tem em vigor, desde 1 de Janeiro de 2006, um novo modelo de preçário, concretizado no Regulamento da Interbolsa n.º 6/2005.

Este novo modelo de preçário, adoptado pela INTERBOLSA após a realização, de acordo com as melhores práticas na matéria, de um extenso processo de consulta junto dos participantes nos seus sistemas, introduziu uma modificação profunda na estrutura de comissões, que abarcou todos os serviços que são prestados por esta entidade gestora aos participantes nos sistemas por si geridos, e pretendeu cumprir objectivos de eficiência e equidade.

Os objectivos subjacentes ao modelo de preçário actualmente em vigor, de eficiência e equidade, encontram-se espelhados em todas as alterações introduzidas ao nível da estrutura de comissões e suscitaram melhorias evidentes no que respeita à clareza e comparabilidade internacional do novo preçário. Assim:

- (i) Introduziu-se 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-se, deste modo, diminuir a utilização de serviços ineficientes, com custos desajustados dos seus benefícios empresariais e sociais. Estas alterações, além de permitirem uma afectação mais eficiente dos recursos económicos da INTERBOLSA e dos seus clientes, permitiram uma partilha mais justa dos custos da

INTERBOLSA entre os diversos intermediários financeiros e entidades emitentes utilizadoras dos seus sistemas e serviços.

- (ii) Alterou-se a base de incidência das comissões cobradas, deixando o preçário de assentar numa estrutura baseada em comissões de processamento de exercício de direitos, passando a assentar numa estrutura mais eclética que, em linha com os standards internacionais e de acordo com as expectativas e sugestões dos clientes da INTERBOLSA, se funda na aplicação de comissões de manutenção.

O preçário da INTERBOLSA passou assim a basear-se num modelo alicerçado nos seguintes princípios:

- revisão de todas as comissões cujos montantes se encontravam desajustados dos benefícios proporcionados pelos serviços de base;
- desoneração das comissões cobradas pelos serviços dos sistemas centralizados, nomeadamente no que dizia 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 anteriormente 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.

Por outro lado, pretendeu-se que o novo modelo de preçário consubstanciasse uma estrutura justa e equitativa, e acomodasse as expectativas dos intermediários financeiros filiados e das entidades emitentes com valores integrados em sistema centralizado.

Deste modo, com o novo modelo de preçário, a INTERBOLSA pretendeu:

- a adopção das melhores práticas internacionais e a aproximação do seu modelo de preçário aos modelos das outras centrais europeias, em especial do Grupo Euroclear;
- a transmissão ao mercado de parte dos ganhos de produtividade verificados em resultado do rigoroso programa de controlo de custos que a INTERBOLSA tem em vigor;

- a eliminação da cobrança, aos intermediários financeiros, de comissões que incidiam sobre o processamento de exercício de direitos e a sua substituição pelas referidas comissões de manutenção de valores em conta, com base de incidência no montante dos valores mobiliários registados em conta aberta junto do sistema centralizado;
- a substituição da cobrança, aos emitentes, de comissões proporcionais sobre o processamento de exercícios de direitos pelas referidas comissões de manutenção de emissões e de comissões de valor fixo e reduzido sobre o processamento de exercício de direitos;
- a implantação de uma estrutura de comissões proporcionais com descontos por volume de instituição e a criação de descontos de volume por grupo, beneficiando quer os intermediários financeiros quer as entidades emitentes;
- a garantia da equidade do preçário, fazendo abranger no seu âmbito de aplicação o universo completo dos clientes e dos serviços da INTERBOLSA;
- a redistribuição equitativa dos custos, pelos diversos emitentes e intermediários financeiros.

A concretização destes objectivos, que, neste momento, com o passar de dois anos sobre a sua implementação, se julga alcançada:

- (i) promove uma utilização mais eficiente e justa dos sistemas geridos pela INTERBOLSA;
- (ii) cria incentivos para um maior crescimento do mercado de capitais e respectivo desempenho financeiro;
- (iii) contribui para uma maior clareza, transparência e comparabilidade internacional do preçário da INTERBOLSA;
- (iv) e permite uma maior interligação entre os preçários da INTERBOLSA e os preçários internacionais aumentando a facilidade administrativa e operacional necessárias à realização de operações financeiras internacionais.

Sem prejuízo, deve enfatizar-se que a concretização plena dos objectivos supra expostos assenta, também, no pressuposto (objectivo) de que o elevado benefício da redução de custos suportada pela INTERBOLSA terá sido, devidamente, acomodado nos preçários das entidades directamente beneficiadas, possibilitando aos investidores finais as inerentes poupanças e assim contribuindo, verdadeiramente, para o bom desenvolvimento do mercado de capitais português, pressuposto cuja efectiva concretização, só por si, a INTERBOLSA, não está em posição de avaliar.

O estudo dos benefícios reais que os investidores finais efectivamente retiram das eventuais alterações dos preçários das entidades gestoras das infra-estruturas do mercado constitui, aliás, uma das mais notórias preocupações actuais das autoridades internacionais, diga-se que, com

naturalidade, em articulação com a aprovação do Código de Conduta Europeu, conforme o demonstram os trabalhos em curso no contexto da União Europeia, tendo em vista a identificação dos custos em causa (com destaque para aqueles que resultam da actuação dos intermediários financeiros).

O Plano de Monitorização

Para acompanhamento do primeiro ano de aplicação do novo Preçário, a INTERBOLSA estabeleceu as linhas gerais de implantação de um Plano de Monitorização do mesmo e procedeu, ao longo de todo o ano de 2006, à monitorização, global e individualizada, do impacto do preçário relativamente a cada participante nos sistemas por si geridos.

Na sequência do trabalho de monitorização desenvolvido, e em coerência com a decisão de, após a avaliação do impacto financeiro da aplicação do preçário no seu primeiro ano de vigência, voltar a modificar os comissões do preçário, com os inerentes benefícios para o mercado, através da alteração concretizada no final de 2006, com a publicação das novas tabelas III (A e B) e XIII (A e B), do Anexo ao Regulamento da INTERBOLSA n.º 6/2005, o Conselho de Administração da INTERBOLSA aprovou um novo Plano de Monitorização do seu preçário, o qual se manteve em funcionamento, durante todo o ano de 2007 e deverá ser prosseguido, pelo menos, ainda durante o ano de 2008.

Através do seu Plano de Monitorização, a INTERBOLSA visa, principalmente:

- (i) Garantir, em primeira linha, a realização dos objectivos que estiveram presentes na adopção do novo modelo de preçário e, em particular, da nova alteração realizada no início do ano de 2008;
- (ii) Prosseguir a monitorização dos impactos do preçário, em termos claros e transparentes, de modo a fornecer informação ao mercado em tempo oportuno;
- (iii) Assegurar que qualquer desvio significativo aos objectivos traçados será atempadamente detectado e suscitará uma análise mais profunda para apreciação das respectivas circunstâncias e motivações.

Nestes termos, e através de um acompanhamento rigoroso de monitorização, a INTERBOLSA prossegue a avaliação do impacto real do seu novo modelo de preçário, numa óptica mensal.

Na sequência, a informação obtida é divulgada ao Comité Consultivo Geral (CCG) da INTERBOLSA, bem como à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, para análise e acompanhamento de todo o processo de monitorização.

Assim, a INTERBOLSA continua a prosseguir as melhores práticas em matéria de monitorização, disponibilização de informação e consulta ao mercado no que respeita ao seu preçário, em linha com as obrigações resultantes do Código de Conduta Europeu para Compensação e Liquidação em matéria de transparência e comparabilidade dos preçários.

Impacto Financeiro do Novo modelo de Preçário

Como *supra* se referiu, um dos objectivos que a INTERBOLSA pretendeu alcançar com a adopção de uma nova estrutura 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 contexto das medidas de reestruturação e reorganização implantadas no passado mais recente.

Assim, e em termos quantitativos, a INTERBOLSA assumiu um compromisso inicial, perante o mercado, de redução do 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, esse compromisso originalmente assumido, de redução percentual de 14,1%, traduzia-se numa diminuição de:

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

Como é conhecido, no final do ano de 2006, verificou-se uma redução de custos significativamente superior, que foi de 27,1% para os clientes em geral, sendo:

- 21,7% em benefício dos intermediários financeiros; e
- 34,4% de desconto a favor das entidades emitentes.

Em termos numéricos, em 2006, registou-se uma redução de receitas da Interbolsa (beneficiando intermediários financeiros e entidades emitentes) de € 5.352.564, sendo:

- Intermediários Financeiros: € 2.455.613 e
- Entidades Emitentes: € 2.896.951.

Estes resultados evidenciam, desde logo, uma redução muito superior, praticamente o dobro, em comparação com o compromisso assumido pela INTERBOLSA aquando da implantação do novo modelo de preçário, e, em termos reais, equivalente ao desconto de preço que seria expectável obter, pelos seus clientes, num período de dois anos (2006 e 2007), tendo esta forte diminuição do preçário sido extensiva à generalidade dos serviços prestados pela INTERBOLSA.

Sem prejuízo, a INTERBOLSA, de forma a incentivar, de modo continuamente positivo, 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.

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

Face a esta decisão e com a diminuição das comissões de manutenção que entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2007, a INTERBOLSA assumiu, assim, um novo compromisso para com o mercado (cuja aferição se baseia nas mesmas exactas condições de actividade de 2006), prevendo-se:

- uma nova diminuição de custos 4,3% para os Intermediários Financeiros;
- uma nova diminuição de custos 5,0% para as Entidades Emitentes.

De salientar que esta projecção teve por base os dados reais (finais) da actividade relativa ao ano de 2006, sendo que na análise a prosseguir se deverá sempre ter em linha de conta, e acomodar devidamente o real dinamismo e evolução do mercado, efeitos dotados de uma natural imprevisibilidade que impossibilita a sua antecipação.

No final do ano de 2007, verificou-se uma redução de custos de 4,9% para os clientes em geral, sendo:

- 4,3% em benefício dos intermediários financeiros; e
- 4,7% de desconto a favor das entidades emitentes.

Por outro lado, e tendo sempre presente que as alterações que consubstanciaram o Preçário 2007 se referiram apenas à diminuição das comissões de manutenção, a análise dessa rubrica permite realizar as seguintes leituras:

- Redução de 5% na rubrica “manutenção de valores em conta” relativa aos Intermediários financeiros – Variação de
- Redução de 5,5% na rubrica “manutenção de emissões” relativa às Entidades Emitentes

Em termos numéricos, em 2007, registou-se uma redução de receitas da Interbolsa (beneficiando intermediários financeiros e entidades emitentes) de € 787.989 euros, sendo:

- Intermediários Financeiros: € 457.019 e
- Entidades Emitentes: € 330.970

Pelo que, como nota final, cumpre enfatizar que os resultados finais confirmam a renovação do esforço financeiro realizado por esta entidade gestora, assim se comprovando, mais uma vez, o reforço do contributo da INTERBOLSA para a dinamização do mercado de capitais portugueses.

O Preçário para 2008

Muito embora a análise efectuada aos resultados obtidos nestes dois anos de aplicação do novo preçário da Interbolsa legitimasse uma decisão da INTERBOLSA no sentido da não alteração das comissões a cobrar em 2008, dado estarem cumpridos, e amplamente ultrapassados, tanto os objectivos de desconto anunciados ao mercado em relação a 2006 como em relação a 2007, o Conselho de Administração da INTERBOLSA, olhando à efectiva e real evolução do mercado, e num esforço crescente de dinamização e expansão do mesmo, bem como de incentivo objectivo à integração de valores mobiliários directamente no sistema centralizado por si gerido, entendeu analisar e apresentar ao mercado, através do seu Comité Consultivo Geral, e à CMVM, um cenário de nova alteração do preçário (ao nível das comissões de manutenção), a entrar em vigor em 1 de Janeiro de 2008.

Com a nova proposta de diminuição de comissões pretende a INTERBOLSA tornar cada vez mais justa e equitativa a aplicação do seu actual preçário, pretendendo beneficiar com a mesma as entidades de menor dimensão a actuar no mercado nacional, bem como, em especial, as entidades emitentes, de forma a incentivar, de forma positiva, a integração de valores mobiliários, designadamente representativos de dívida, directamente no sistema centralizado de valores mobiliários por si gerido.

Face ao exposto, em 1 de Janeiro de 2008, entraram em vigor as novas tabelas de comissões de manutenção de emissões e de posições em contas, apresentando as seguintes reduções percentuais:

- Relativamente às entidades emitentes as percentagens constantes das tabelas de comissões de manutenção de emissões são reduzidas em 12% para o primeiro escalão (montante inscrito por grupo), 10% para o segundo e terceiros escalões e 8% para o quarto e último escalão;
- No que concerne às comissões de manutenção de posição em conta de intermediários financeiros são reduzidas em 6% para o primeiro escalão (montante inscrito por grupo), 3% para o segundo e 4% para o terceiro e último escalão.

A INTERBOLSA continua assim a manter a simetria de percentagens apresentadas nas tabelas de valores mobiliários representativos de dívida e na dos restantes valores mobiliários.

Fruto da presente alteração prevê-se uma nova redução das receitas geradas pela de manutenção de valores, de:

- Variação de (-4,1%) na rubrica “manutenção de valores em conta” (Intermediários financeiros);
- Variação de (-11,5%) na rubrica “manutenção de emissões” (Entidades Emitentes)

Prevê a INTERBOLSA, tendo em conta as redução efectivadas no seu preçário para 2008, variações nos custos dos seus Clientes que ascenderão a:

- uma nova diminuição global de 3,5% para os Intermediários Financeiros;
- uma nova diminuição global de 9,7% para as Entidades Emitentes;

permitindo assim perspectivar um impacto de cerca de 5,9% nas receitas totais da INTERBOLSA.

Por fim, face à redução das comissões de manutenção ora apresentadas, estima-se que, no final de 2008, mantendo-se a mesma actividade realizada em 2007, os custos imputados à manutenção de posições em contas e de emissões, apresentem um decréscimo total de cerca de um milhão de euros em 2008, sendo

- Intermediários financeiros: cerca de € 360.000 (redução de 4,1%), e
- Entidades emitentes: cerca de € 640.000 (redução de 11,5%)



5. Referências finais

A finalizar, cumpre expressar o reconhecimento do Conselho de Administração a todas as pessoas e Entidades que, durante o ano de 2007, 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 2007 colaboraram com a INTERBOLSA, nomeadamente ao Grupo NYSE.Euronext e particularmente 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 2007, na discussão de novos projectos como no acompanhamento de todos os assuntos relevantes em matéria de custódia e liquidação.

O Conselho de Administração

Miguel Athayde Marques
Abel Sequeira Ferreira
Rui Samagaio de Matos

6. Análise económica e financeira

INTRODUÇÃO

A INTERBOLSA adoptou, a partir do exercício de 2006, as Normas Internacionais de Relato Financeiro (*International Financial Reporting Standard – IFRS*) na elaboração das suas demonstrações financeiras.

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.

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.

SÍNTESE COMPARATIVA DOS RESULTADOS E DO BALANÇO

Em euros

	2007	2006	Variações	
Activo Líquido	23.144.721	20.363.266	2.781.454	13,7%
Passivo Líquido	2.947.855	2.004.034	943.821	47,1%
Capital Próprio	20.196.866	18.359.232	1.837.633	10,0%
Proveitos Operacionais	17.236.499	14.754.887	2.481.612	16,8%
Custos Operacionais	5.519.329	5.051.180	468.149	9,3%
Cash Flow Operacional (EBITDA)	11.960.667	9.823.017	2.137.650	21,8%
Resultado Operacional (EBIT)	11.717.169	9.703.707	2.013.462	20,8%
Resultado Financeiro	827.397	590.066	237.331	40,2%
Resultado Antes de Impostos	12.544.566	10.293.773	2.250.793	21,9%
Resultado Líquido	9.196.866	7.455.140	1.741.726	23,4%

O Resultado Líquido da INTERBOLSA registou um crescimento, em termos homólogos, de 23,4 por cento fixando-se, no final do exercício de 2007, em nove milhões cento e noventa e seis mil euros e oitocentos e sessenta e seis euros.

A evolução positiva verificada no resultado líquido traduz o aumento do resultado operacional, que passou de 9,7 para 11,7 milhões de euros, fruto do incremento de 16,8 por cento nos proveitos operacionais associado a um aumento de 9,3 por cento nos custos operacionais, conforme adiante melhor se detalha.

6.2. Proveitos e ganhos

A INTERBOLSA realizou, durante o ano de 2007, proveitos totais que ascenderam a dezassete milhões duzentos e trinta e seis mil quatrocentos e noventa e nove euros.

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

Em euros

	Dez-07	Dez-06	Var %
Prestação de Serviços			
Utilização Sistema	436.800	446.150	-2,1%
Liquidação de Operações	1.037.606	725.205	43,1%
Pagamentos de Rendimentos/ Exercício de Direitos	690.900	591.600	16,8%
Manutenção de Valores /Emissões	14.408.223	12.570.562	14,6%
Registo/Cancelamento de Emissões	251.100	182.300	37,7%
Prestação Informações	60.020	62.000	-3,2%
Outros Serviços	145.846	201.985	-27,8%
Clausula Transitória	0	-226.445	-100,0%
TOTAL DA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	17.030.494	14.553.356	17,0%
Ajustamentos Clientes Cobrança Duvidosa	(11.436)	0	100,0%
Outros Proveitos	217.440	201.531	7,9%
TOTAL DE PROVEITOS	17.236.499	14.754.887	16,8%

Como já foi amplamente referido, a nova estrutura do preçário da INTERBOLSA, em vigor desde 1 de Janeiro de 2006, assenta na aplicação de comissões de manutenção às emissões e aos valores em conta registados nos Sistemas Centralizados, geridos por esta entidade gestora, deixando desde essa data, de assentar numa estrutura baseada em comissões de processamento de exercício de direitos.

Face ao exposto, a rubrica do preçário que apresenta o maior peso nas receitas geradas pela INTERBOLSA durante o ano de 2007 é assim a Manutenção de Emissões cobrada às Entidades Emitentes e a Comissão de Manutenção de Valores em Conta, que em termos homólogos apresenta um acréscimo de receita de apenas 14,6 por cento, mercê da redução das comissões de manutenção decididas pela INTERBOLSA, conforme anteriormente referido, e que vigoraram desde 1 de Janeiro de 2007.

Assim cumpre esclarecer que a evolução dos proveitos verificada na rubrica de manutenção de emissões deve ser explicada pelo aumento das quantidades registadas no Sistema Centralizado durante o ano de 2007 que, relembre-se, ascendeu a 14 por cento.

Registe-se ainda que, em termos homólogos, o montante de valor nominal da Dívida Privada apresentou no ano em apreço um aumento de 69,3 por cento tendo a Dívida Pública registado um aumento homólogo de 2,7 por cento.

Não menos relevante, refira-se que no ano em análise, a valorização do segmento de acções e unidades de participação cresceu 14,4 por cento, motivado por 2 factores: pelo aumento da quantidade registada junto da Central de Valores Mobiliários e pela valorização dos valores de mercado dos valores mobiliários admitidos à negociação.

A evolução positiva da actividade da INTERBOLSA, acima referida, explica igualmente o crescimento homólogo das receitas oriundas dos Registos e Cancelamentos (+ 37,7 por cento).

Por sua vez o acréscimo das receitas provenientes do Exercício de Direitos de Conteúdo patrimonial e outros eventos advém do acréscimo de actividade de prestação destes serviços às Entidades Emitentes, que tal como foi analisado em ponto próprio, no ano de 2007, o número total de eventos processados pela Central, face a igual período do ano anterior, apresenta um acréscimo de 40,6, originado um acréscimo de receitas que ascendeu a 16,8 por cento.

Pese embora o número de Intermediários Financeiros filiados na INTERBOLSA ter aumentado, as receitas provenientes da utilização do Sistema apresentam um decréscimo de 2,1 por cento, face a Dezembro de 2006. A tal realidade não é alheia a gestão racional, por parte dos Intermediários Financeiros, do número de sessões utilizadas para acesso às aplicações da INTERBOLSA.

As receitas geradas pela Liquidação de Operações apresenta no ano de 2007, um acréscimo de 43,1 por cento, facto justificado, por um lado, pela natural evolução do mercado durante o ano de 2007 e



ainda, desde a implementação do *Settlement Connect*, pela necessidade de realinhamento de posições entre contas de liquidação e de custódia.

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, etc. Esta rubrica, apresenta em 2007 um decréscimo de 27,8 por cento, face ao período homólogo, explicado essencialmente por eventos não usuais ocorridos em 2006 como sejam, fusões e cisões de empresas.

Na rubrica Outros 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 prestados à LCH.Clearnet, S.A., taxas de filiação e proveitos extraordinários, entre outros.

Refira-se que no ano de 2007, a INTERBOLSA, conforme acordado com os participantes do Comité Consultivo Operacional, tomou a iniciativa de propor à LCH.Clearnet, SA, por forma a favorecer as condições de competitividade do Mercado Português, a internalização, por ambas as entidades, durante o ano de 2007, dos custos relativos aos *delivery fees*, no contexto de um esforço financeiro conjunto no sentido da diminuição dos custos dos agentes do mercado. Na sequência, foi acordada uma redução da comissão de liquidação cobrada pela Interbolsa à LCH.Clearnet, SA, por movimento em conta, resultando do acordo firmado que:

- (a) durante o ano de 2007, a Interbolsa cobrou à LCH.Clearnet, SA a comissão por movimento em conta acordada;
- (b) durante o ano de 2007, a LCH.Clearnet, SA isentou de qualquer custo de liquidação os intermediários financeiros.

6.3. Custos e perdas

A INTERBOLSA, apresenta os seus Custos Operacionais de acordo com a estrutura de custos criados pelo Grupo NYSE.Euronext.

Pela análise da informação veiculada no quadro *infra*, em termos globais os Custos Operacionais da INTERBOLSA apresentam, no final do ano em análise, um acréscimo de 9,3 por cento face aos custos da mesma natureza registados no período homólogo.

Em euros

	Dez-07	Dez-06	Var %
Gastos com o pessoal	2.856.637	2.715.654	5,2%
Amortizações	243.497	119.310	104,1%
Gastos com tecnologias de informação	687.752	711.665	-3,4%
Comunicações, consultoria e outros	705.272	501.723	40,6%
Equipamentos e instalações	343.073	328.114	4,6%
Marketing	39.804	36.828	8,1%
Outros Gastos	643.294	637.886	0,8%
TOTAL DE CUSTOS OPERACIONAIS	5.519.329	5.051.180	9,3%

Este crescimento é em parte explicado pela política de Investimentos que esta entidade gestora tem vindo a prosseguir e que se consubstancia num melhoramento contínuo dos seus Sistemas Informáticos e ainda, principalmente, na instalação de infra-estruturas técnicas e operacionais que permitem a migração plena do Plano de Recuperação de Desastres, para um Plano de Continuidade de Negócio capaz acautelar de forma mais eficaz, a continuidade dos serviços prestados por esta entidade gestora aos seus Clientes em caso de desastre, garantindo a disponibilização dos seus Serviços e Sistemas de acordo com as recomendações internacionais estabelecidas para esta matéria, nomeadamente no que concerne aos tempos de resposta.

Resultado dos investimentos efectuados, as Amortizações apresentam, no ano em apreço, um acréscimo de 104,1 por cento, face ao período homólogo do ano anterior.

Concorrem ainda para o acréscimo dos Custos Operacionais, os gastos com Comunicações, Consultoria e Outros, que face a igual período de 2006, apresentam, no seu conjunto, um acréscimo de 40,6 por cento, explicado principalmente por dois factores; por um lado, a necessidade de acomodar na rubrica de Comunicações (manutenções de equipamentos) despesas decorrentes dos investimentos efectuados no final do ano de 2006 durante o exercício em análise.

O acréscimo verificado nesta rubrica é ainda explicado pelo aumento das despesas resultantes de deslocações e estadias, efectuadas durante no decurso do ano de 2007, mercê dos novos projectos em desenvolvimento na indústria europeia, da qual a INTERBOLSA se tem afirmado como parte integrante e activa, nomeadamente o Código de Conduta Europeu, o *Target 2* na sua vertente Cash e ainda, em especial face aos custos que lhe são inerentes, o acompanhamento do projecto *Target2Securities* (T2S) e de outros projectos de especial relevância em desenvolvimento no seio da ECSDA - *European Central Securities Depository Association*.

A rubrica de Equipamento e Instalações apresenta um acréscimo de 4,6 por cento, resultante de custos extraordinários procedentes do condomínio do edifício no qual a INTERBOLSA se encontra instalada.

A rubrica de custos com *Marketing* apresenta um acréscimo de 8,1 por cento por cento, face ao mesmo período do ano anterior, explicado pelos custos com serviços de informação relacionados, em especial, com publicações no Boletim de Cotações.

A evolução verificada nos “Gastos com Pessoal”, registada no final do ano de 2007 (acrécimo de 5,2 por cento), é explicada, no essencial, pelo aumento de 13 para 15 por cento da comparticipação da INTERBOLSA para a CGA–Caixa Geral de Aposentações, relativa aos trabalhadores ainda adstritos a este regime de previdência e ainda pela admissão de 2 novos Colaboradores para reforço da Direcção Jurídica e da Central de Valores Mobiliários.

O acréscimo dos custos com Pessoal, durante o ano de 2007 é ainda explicado, pelo aumento dos custos com Formação e Desenvolvimento dos Colaboradores, bem como, pelos aumento de custos suportados com os benefícios relacionados com a saúde dos Colaboradores, nomeadamente a comparticipação de despesas de saúde dos Colaboradores adstritos ao regime da ADSE bem como o aumento do prémio do Seguro de Saúde de Grupo.

6.4 ESTRUTURA PATRIMONIAL

Durante o ano de 2007, a rubricas do Balanço da INTERBOLSA apresentam evoluções positivas no Activo Líquido e nos Capitais Próprios, sendo as variações homólogas de 13,7 e 10,0 por cento, respectivamente.

Por seu lado, a rubrica do Passivo da INTERBOLSA apresenta um acréscimo de 47,1 por cento, face ao valor apresentado em Dezembro de 2006.

Em euros

	2007	2006	Variações %	
Activo Líquido	23.144.721	20.363.266	2.781.454	13,7%
Passivo Líquido	2.947.855	2.004.034	943.821	47,1%
Capital Próprio	20.196.866	18.359.232	1.837.633	10,0%



Relativamente à evolução do activo da INTERBOLSA, regista-se um incremento homólogo na rubrica de “Devedores e Outros Activos” de 23.9 por cento, explicado pela alteração da estrutura do preçário da INTERBOLSA que implicou, que a partir de 1 de Janeiro de 2006, as comissões desta entidade gestora fossem cobradas aos seus Clientes por métodos mais tradicionais (débito directo, transferência bancária...) deixando de ser cobradas directamente aos Intermediários Financeiros que lideravam o exercício de direitos de conteúdo patrimonial e outros eventos que, como anteriormente já foi referido até 31 de Dezembro de 2005, representavam o maior volume de facturação da INTERBOLSA.

Relembra-se que a nova estrutura de preçário 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 Capitais Próprios da INTERBOLSA apresentam um acréscimo absoluto de 1, 8 milhões de euros, exclusivamente explicados pelo aumento do Resultado Líquido alcançado no exercício em análise neste Relatório.

No que concerne à evolução do Passivo da INTERBOLSA, o acréscimo absoluto de valor de 944 mil euros é explicado essencialmente pelo acréscimo da Dívida ao Estado motivado pelo aumento do imposto apurado em resultado da evolução positiva dos proveitos realizados no ano de 2007, que em termos homólogos originou um aumento de imposto apurado a liquidar que ascende a 135, 3 por cento.

7. Informação Financeira

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Valores expressos em Euros)

	Notas	Dez 07	Dez 06
Activo			
Activos fixos tangíveis	12	364.298	306.673
Activos intangíveis	13	-	-
Activos financeiros disponíveis para venda		1.250	1.250
Impostos diferidos activos	14	23.738	40.540
Total de Activos Não Correntes		389.286	348.463
Impostos a receber		-	-
Devedores e outros activos	15	2.039.713	1.646.876
Depósitos a prazo	17	20.177.525	5.033.997
Caixa e equivalentes de caixa	16	538.196	13.333.930
Total de Activos Correntes		22.755.434	20.014.803
Total do Activo		23.144.721	20.363.266
Capitais Próprios			
Capital	18	5.500.000	5.500.000
Reservas	19	5.500.000	5.500.000
Resultado líquido do exercício atribuível aos accionistas e Resultados Transitados		9.196.866	7.359.232
Total dos Capitais Próprios atribuíveis aos accionistas		20.196.866	18.359.232
Passivo			
Benefícios aos empregados	20	148.430	60.984
Total de Passivos Não Correntes		148.430	60.984
Credores e outros passivos	21	1.647.529	1.453.591
IRC apurado		1.151.896	489.459
Total de Passivos Correntes		2.799.425	1.943.050
Total do Passivo		2.947.855	2.004.034
Total dos Capitais Próprios e Passivo		23.144.721	20.363.266

O Técnico Oficial de Contas (n.º 54050)
Miguel Brochado

O Conselho de Administração
Miguel Athayde Marques
Abel Sequeira Ferreira
Rui Samagaio de Matos

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006

(Valores expressos em Euros)

	Notas	Dez 07	Dez 06
Prestações de serviços			
Liquidação e custódia		17.030.494	14.553.356
Ajustamentos de Clientes Cobrança Duvidosa	3	(11.436)	-
Outros proveitos	2	217.440	201.531
		17.236.499	14.754.887
<i>Gastos e perdas</i>			
Gastos com o pessoal	4	2.856.637	2.715.654
Amortizações	5	243.497	119.310
Gastos com tecnologias de informação	6	687.752	711.665
Comunicações, consultoria e outros	7	705.272	501.723
Equipamentos e instalações	8	343.073	328.114
Marketing		39.804	36.828
Outros gastos	9	643.294	637.886
		5.519.329	5.051.180
Resultado operacional		11.717.169	9.703.707
Proveitos financeiros		830.646	590.085
Gastos financeiros		3.249	19
Resultado financeiro	10	827.397	590.066
Resultado antes de impostos		12.544.566	10.293.773
Provisão para impostos sobre lucros	11	3.347.700	2.838.633
Resultado após impostos		9.196.866	7.455.140
Resultado do exercício atribuível aos accionistas		9.196.866	7.455.140
Resultado por acção (Básico e Diluído) - Euros		1,67	1,36

O Técnico Oficial de Contas (n.º 54050)

Miguel Brochado

O Conselho de Administração

Miguel Athayde Marques
Abel Sequeira Ferreira
Rui Samagaio de Matos

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS ANOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006**

(Valores expressos em Euros)			
	Notas	Dez 07	Dez 06
I Actividades operacionais			
Resultado Liquido Antes de Impostos		12.544.566	10.293.773
Ajustamentos:			
Resultados financeiros	10	(827.397)	(590.066)
Amortizações	5	243.497	119.310
Outras operações sem fluxo de caixa		-	-
Total dos fluxos de caixa operacionais antes da variação do "working capital" (A)		11.960.666	9.823.017
(Aumento) / diminuição recebimentos não recorrentes		-	-
(Aumento) / diminuição outros recebimentos		(392.838)	(1.257.027)
Diminuição em pagamentos de curto prazo		281.383	384.211
Total da variação do "working capital" (B)		(111.455)	(872.816)
Fluxos de caixa gerados pelas actividades operacionais (A + B)		11.849.212	8.950.201
Impostos pagos		(2.668.461)	(3.448.072)
Juros recebidos		830.646	590.085
Juros pagos		(3.249)	(19)
Total de fluxos de caixa de actividades operacionais		10.008.147	6.092.195
II Actividades de investimento			
Investimentos em activos fixos tangíveis		(301.122)	(275.165)
Investimentos em activos intangíveis		-	-
Venda de activos fixos tangíveis e intangíveis		-	-
Aplicações financeiras > 3 meses		(15.143.528)	9.721.306
Outras actividades de investimento		-	(55)
Total de fluxos de caixa de actividades de investimento		(15.444.650)	9.446.086
III Actividades de financiamento			
Empréstimos obtidos		-	-
Empréstimos liquidados		-	-
Dividendos		(7.359.232)	(7.654.523)
Outras actividades de financiamento		-	-
Total de fluxos de caixa de actividades de financiamento		(7.359.232)	(7.654.523)
Efeito das diferenças de câmbio		-	-
Total de fluxos de caixa do período		<u>(12.795.735)</u>	<u>7.883.758</u>
Variação de caixa e seus equivalentes			
Caixa e seus equivalentes no início do período		13.333.930	5.450.172
Caixa e seus equivalentes no final do período		538.196	13.333.930
Movimentos em caixa e seus equivalentes		<u>(12.795.735)</u>	<u>7.883.758</u>

**MAPA DE ALTERAÇÕES AOS CAPITALS PRÓPRIOS
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006**

(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 2005	18.558.615	5.500.000	2.321.417	3.178.583	(62.703)	7.621.319
Constituição de reservas						
Reserva não distribuível	-	-	765.452	-	-	(765.452)
Reserva distribuível	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-
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	5.500.000	3.086.869	2.413.131	(95.907)	7.455.140
Constituição de reservas						
Reserva não distribuível	-	-	745.514	-	-	(745.514)
Reserva distribuível	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-
Resultados Transitados	-	-	-	-	95.907	(95.907)
Distribuição de resultados e reservas	(7.359.232)	-	-	(745.514)	-	(6.613.718)
Resultado líquido do período	9.196.866	-	-	-	-	9.196.866
Saldos em 31 de Dezembro de 2007	20.196.866	5.500.000	3.832.383	1.667.617	-	9.196.866



Notas às Demonstrações Financeiras para o período findo em 31 de Dezembro de 2007

1 Políticas contabilísticas

1.1 Bases de apresentação

A transformação da INTERBOLSA – Associação para a Prestação de Serviços às Bolsas de Valores em INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A. (“INTERBOLSA”), foi outorgada 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 (actualmente revogado pelo Decreto-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de Outubro), e da Portaria n.º 1.194-A/99 (2ª. Série), de 8 de Novembro. A INTERBOLSA é 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 502962275.

O registo comercial do acto de transformação de Associação para Sociedade Anónima foi efectuado em 22 de Fevereiro de 2000.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da INTERBOLSA em 18 de Março de 2008.

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 2007, foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) aprovadas pela União Europeia e em vigor nessa data, considerando as normas disponíveis para adopção antecipada. As 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.

A Interbolsa optou por não aplicar antecipadamente as normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, nomeadamente IAS 23 (alterações); IFRS 8; IFRIC 11; IFRIC 12; IFRIC 13 e IFRIC 14., sem aplicação obrigatória em 2007, e que se encontram descritas na nota 24. A análise e avaliação do impacto da adopção destas normas na elaboração das demonstrações financeiras da INTERBOLSA, encontra-se em curso.

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

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 1.18.

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 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, sendo 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 enquadrados 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 a 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 Justo valor dos instrumentos financeiros

O justo valor de um instrumento financeiro é o montante pelo qual este pode ser trocado numa transacção normal de mercado entre partes conhecedoras e dispostas a efectivar a troca, sem qualquer intenção ou necessidade de liquidar, ou de empreender uma transacção em condições adversas.

O justo valor é obtido com base em preços de cotação em mercado ou em preços de Intermediários Financeiros que actuam em mercados activos, quando disponíveis. Na sua ausência, o justo valor é baseado na utilização de preços de transacções recentes realizadas em condições de mercado ou, na sua ausência, usando técnicas de valorização. Estas técnicas de valorização incluem fluxos futuros de caixa descontados considerando dados observáveis de mercado disponíveis.

1.4 Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros

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

1.5 Desreconhecimento

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

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

1.6 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.

1.7 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, num momento posterior, se verifique uma redução do montante da perda estimada.

1.8 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 resultem 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 calculadas 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 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 preço de venda líquido e o 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.

1.9 Activos intangíveis

“Software”

Os custos incorridos com a aquisição de *software* são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas pela INTERBOLSA necessárias à sua instalação. 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.

1.10 Locações

A INTERBOLSA classifica as operações de locação como financeiras ou 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 ao abrigo do disposto nos 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.

1.11 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.

1.12 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.

1.13 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 *Mercer, Human Resource Consulting, 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 utilizados decrementos por invalidez para a reforma por velhice e sobrevivência diferida, e bem assim, 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 do serviço prestado no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor actual, sendo que 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 valor entre o valor actual das obrigações definidas e o justo valor dos activos do plano,

são registadas por contrapartida de resultados, pelo período 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 NYSE Euronext

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. (actualmente, e devido à troca de acções realizada, acções da NYSE Euronext). O trabalhador poderá contribuir, mensal ou anualmente, durante três anos, sendo este dinheiro usado para comprar acções da NYSE Euronext. 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 NYSE 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.

1.14 Resultados financeiros

Os resultados financeiros incluem os juros recebidos de aplicações, ganhos e perdas de diferenças de câmbio bem como juros suportados com locações financeiras.

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.

1.15 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 correspondem ao valor esperado a pagar sobre o resultado tributável do período, utilizando a taxa de imposto em vigor ou substancialmente aprovada pelas autoridades fiscais à data de balanço e quaisquer ajustamentos aos impostos de períodos anteriores.

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 seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais.

1.16 Resultados por acção

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

1.17 Relato por segmentos

Um segmento de negócio é um conjunto de activos e operações sujeito 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, 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.

1.18 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.

1.19 Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabelecem um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize, para aplicação dos princípios contabilísticos mais adequados, o julgamento e as estimativas necessárias.

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 1.18 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 consequente 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 o mesmo se basear na melhor informação disponível à data, as alterações de pressupostos poderão resultar em impactos na determinação do nível de imparidade e, consequentemente, 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, designadamente, 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 consequentemente 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 podem 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, 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.

1.20 Gestão de Risco

A INTERBOLSA dedica uma atenção rigorosa e 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 2007, o valor de mercado das acções e o valor nominal das obrigações em custódia era de Euros 228.876.640.824.

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:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Ganhos/(Perdas) em imobilizações	16.559	-
Outros proveitos	200.881	201.531
	217.440	201.531

3 Ajustamentos de clientes cobrança duvidosa

No exercício de 2007 foi registado um ajustamento na rubrica de clientes cobrança duvidosa no montante de 11.436.

Assim, o saldo de clientes cobrança duvidosa registado no activo da Interbolsa é de 11.436.

4 Gastos com o pessoal

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Remunerações	2.328.341	2.230.013
Encargos sociais obrigatórios	285.519	259.009
Encargos com pensões e Benefícios aos empregados	87.445	114.492
Trabalhadores temporários	14.931	7.645
Formação	27.131	11.019
Outros custos	113.270	93.476
	2.856.637	2.715.654

O valor total de remunerações atribuídas aos Órgãos Sociais, em 31 de Dezembro de 2007, registado na rubrica Remunerações, foi de Euros 554.807 (2006: Euros 557.541).

O efectivo de trabalhadores ao serviço da INTERBOLSA no final de Dezembro de 2007 e 2006, distribuído por departamentos, foi o seguinte:

	31/12/2007	31/12/2006
Liquidação e custódia – Central de Valores Mobiliários	13	12
Suporte – Direcção Administrativa e financeira	4	4
Suporte – Direcção Jurídica	2	1
Suporte – Direcção Informática	19	19
Suporte – <i>Program Office</i> *	1	1
Suporte – Assessoria do Conselho de Administração **	1	1
	40	38

* 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 da Central de Valores Mobiliários

5 Amortizações do exercício

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
<i>Activos fixos tangíveis:</i>		
Edifícios	5.326	5.326
Equipamento informático	167.514	49.596
Equipamento de transporte	41.816	27.067
Equipamento administrativo	13.459	26.945
Outros activos fixos tangíveis	15.382	10.376
	243.497	119.310
<i>Activos intangíveis:</i>		
"Software"	-	-
	-	-
	243.497	119.310

6 Gastos com tecnologias de informação

	31-12-2007 Euros	31-12-2006 Euros
Licenças e manutenção de Hardware	166.071	201.975
Licenças e manutenção de <i>software</i>	521.681	509.690
	687.752	711.665

7 Comunicações, consultoria e outros

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Material de consumo corrente	55.408	33.680
Deslocações e estadias	108.537	72.786
Comunicações	139.770	130.040
Seguros	118.514	111.540
Consultoria jurídica	803	5.477
Consultores fiscais e contabilísticos	40.330	17.503
Consultores de recursos humanos	15.000	15.000
Outros serviços	226.910	115.697
	705.272	501.723

8 Equipamentos e instalações

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Rendas de edifícios	198.822	182.767
Segurança	47.072	47.894
Gás, água e electricidade	-	-
Manutenção	4.947	5.409
Serviços de limpeza	10.258	9.724
Outros	81.974	82.320
	343.073	328.114

9 Outros gastos

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Subcontratos	79.574	78.423
Taxas de supervisão	540.000	540.000
Outros	23.720	19.463
	643.294	637.886

10 Proveitos e gastos financeiros

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Juros obtidos	830.646	590.085
Juros suportados	(3.217)	(19)
Diferenças cambiais	(32)	-
	827.397	590.066

11 Provisão para impostos sobre lucros

A INTERBOLSA encontra-se sujeita a tributação em sede de IRC - Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas à taxa de 25%, acrescida de Derrama, resultando uma taxa de imposto agregada de 26,5%.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança

Social), excepto quando tenha havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são prolongados ou suspensos.

Deste modo, as declarações fiscais da Empresa relativas aos anos de 2004 a 2007 poderão ainda vir a ser sujeitas a revisão. O Conselho de Administração entende que as eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos, não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras.

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

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Imposto corrente		
do ano	3.330.898	2.785.400
Correcção de anos anteriores	-	-
	3.330.898	2.785.400
Imposto diferido		
Diferenças temporárias	16.802	51.711
Variação da Taxa de Imposto	-	1.522
	16.802	53.233
	3.347.700	2.838.633

O valor de impostos sobre lucros ascende a Euros 3.347.700, o que representa uma taxa média de imposto de 26,69% do resultado antes de impostos (31 de Dezembro de 2006: 27,58%).

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 artigo 14.º 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: 8.750;
- Ajustamentos de clientes cobrança duvidosa: 7.088; e
- Dotação das responsabilidades contabilizadas com o Fundo de Pensões: 60.984.

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

- Prémios de seguros não aceites: 16.504;
- Amortizações não aceites como custo: 4.406;
- Outros custos não aceites: 4.530;
- Donativos não previstos: 500;
- Mais-valia fiscal com venda de equipamento imobilizado: 8.279;
- Mais-valia contabilística com venda de equipamento imobilizado: 16.559; e
- Benefícios Fiscais: 11.835.

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efectiva de IRC, em 2007, é analisada como segue:

	Taxa %	Base fiscal Euros	Imposto Euros
Taxa e imposto nominal sobre os lucros	26,50	12.544.566	3.324.310
Tributação autónoma e benefícios fiscais dedutíveis à colecta	5	98.468	4.923
Tributação autónoma e benefícios fiscais dedutíveis à colecta	50	902	451
Alterações de estimativas			
Diferencial de taxa, variação de taxa e outros ajustamentos	26,5	67.985	18.016
Taxa e imposto efectivo sobre os lucros	26,34	12.711.921	3.347.700

12 Activos fixos tangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007	31/12/2006
	Euros	Euros
<i>Custo:</i>		
Imóveis:		
Edifícios	62.352	62.352
Equipamento:		
Informático	1.375.389	1.294.509
Transporte	220.923	197.305
Administrativo	417.093	514.004
Outros activos fixos tangíveis	66.741	50.463
Activos em curso		
Informático	-	110.367
Administrativo	2.760	-
	2.145.258	2.229.000
<i>Amortizações acumuladas:</i>		
Relativas ao exercício corrente	243.497	119.310
Relativas a exercícios anteriores	1.537.463	1.803.017
	1.780.960	1.922.327
	364.298	306.673

Os movimentos da rubrica Activos fixos tangíveis, a 31 de Dezembro de 2007, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transferências Euros	Saldo em 31 Dezembro Euros
<i>Custo:</i>					
Imóveis:					
Edifícios	62.352	-	-	-	62.352
Equipamento:					
Informático	1.294.509	177.924	206.061	109.017	1.375.389
Transporte	197.305	100.015	76.397	-	220.923
Administrativo	514.004	5.495	102.406	-	417.093
Outros activos fixos tangíveis	50.463	14.928	-	1.350	66.741
Activos em curso					
Informático	110.367	-	-	(110.367)	-
Administrativo	-	2.760	-	-	2.760
	<u>2.229.000</u>	<u>301.122</u>	<u>384.864</u>	<u>-</u>	<u>2.145.258</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>					
Imóveis:					
Edifícios e outras construções	51.700	5.326	-	-	57.026
Equipamento:					
Informático	1.254.826	167.515	206.061	-	1.216.280
Transporte	146.870	41.815	76.397	-	112.288
Administrativo	445.637	13.459	102.406	-	356.690
Outros activos fixos tangíveis	23.294	15.382	-	-	38.676
	<u>1.922.327</u>	<u>243.497</u>	<u>384.864</u>	<u>-</u>	<u>1.780.960</u>

As locações, a 31 de Dezembro de 2007, em termos de prazos residuais são apresentadas como segue:

	Locações			
	Até 1 Ano Euros	De 1 a 5 Anos Euros	A mais de 5 Anos Euros	Total Euros
Rendas vincendas	31.673	84.439	-	116.112
Juros vincendos	6.333	9.217	-	15.550
Valores residuais	-	33.324	-	33.324
	<u>38.006</u>	<u>126.980</u>	<u>-</u>	<u>164.986</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 2007.

13 Activos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
<i>Custo:</i>		
“Software”	1.041.341	1.042.585
	<u>1.041.341</u>	<u>1.042.585</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>		
Relativas ao exercício corrente	-	-
Relativas a exercícios anteriores	1.041.341	1.042.585
	<u>1.041.341</u>	<u>1.042.585</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>

Os movimentos da rubrica Activos intangíveis, a 31 de Dezembro de 2007, são analisados como segue:

	Saldo em 1 Janeiro Euros	Aquisições / Dotações Euros	Abates Euros	Saldo em 31 Dezembro Euros
<i>Custo:</i>				
“Software”	1.042.585	-	1.244	1.041.341
	<u>1.042.585</u>	<u>-</u>	<u>1.244</u>	<u>1.041.341</u>
<i>Amortizações acumuladas:</i>				
“Software”	1.042.585	-	1.244	1.041.341
	<u>1.042.585</u>	<u>-</u>	<u>1.244</u>	<u>1.041.341</u>

14 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:

	31/12/2007		31/12/2006	
	Activo Euros	Passivo Euros	Activo Euros	Passivo Euros
Pensões de reforma	-		60.984	
Activos fixos tangíveis: amortizações	82.491		91.240	
Leasing financeiro de viaturas	-		757	
Ajustamentos de clientes cobrança duvidosa	7.088		-	
	26,50%		26,50%	
Activos por impostos diferidos	23.738		40.540	

Os movimentos ocorridos nos impostos diferidos, para 31 de Dezembro de 2007 e 2006, são os seguintes:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Saldo em 1 de Janeiro	40.540	93.773
Dotação a resultados transitados	-	-
Dotação a resultados do exercício	(16.802)	(53.233)
Saldo em 31 de Dezembro	23.738	40.540

15 Devedores e outros Activos

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Clientes c/c	1.808.418	1.390.577
Outros Devedores e Credores	18.027	61.616
Custos Diferidos	213.268	194.683
Devedores correntes	2.039.713	1.646.876

16 Caixa e equivalentes de caixa

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
<i>Numerário:</i>		
Caixa	-	-
<i>Depósitos bancários:</i>		
Depósitos à ordem	408.336	415.078
Depósitos a prazo (<=3 meses)	-	12.878.967
Juros corridos de depósitos a prazo	129.860	39.885
	538.196	13.333.930

17 Depósitos a prazo

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

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
3 meses até 6 meses	20.177.525	5.033.997
6 meses até 1 ano	-	-
	20.177.525	5.033.997

Em 31 de Dezembro de 2007, os depósitos bancários venciam juros postecipados, sendo as suas taxas de juro efectivas de aproximadamente 5,50% (2006: 4,03%).

18 Capital

O capital social da Interbolsa no montante 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 social da INTERBOLSA, em 31 de Dezembro de 2007, 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:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Resultado líquido	9.196.866	7.455.140
N.º de acções	5.500.000	5.500.000
Resultado por acção (Básico)	1,67	1,36

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

19 Reservas

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Reserva legal	3.832.383	3.086.869
Outras reservas	1.667.617	2.413.131
	5.500.000	5.500.000

Reserva legal

Em conformidade com o n.º 3 do artigo 40.º, do Decreto-Lei n.º 357-C/2007, de 31 de Outubro, 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 em aumento do capital social.

20 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 2007, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões de reforma era o seguinte:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
<i>Número de participantes</i>		
Pessoal no activo	37	37
Ex-funcionários	8	8
Pensionista	1	1
	46	46

As quantias reconhecidas no balanço são as seguintes:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Valor presente das obrigações com fundo	1.808.805	2.029.636
Justo valor dos activos do plano	2.046.000	1.996.593
	(237.195)	33.043
Ganhos (perdas) actuariais não reconhecidas	385.625	27.941
Passivo líquido no balanço	148.430	60.984

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

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Valores em 1 de Janeiro	60.984	211.493
Gasto líquido reconhecido na demonstração de resultados	87.446	114.492
Contribuições para o fundo	-	(265.000)
Passivo líquido no fim do período	148.430	60.984

A análise do custo do exercício é apresentada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Custo dos serviços correntes	91.000	101.110
Custo dos juros	95.000	100.992
Rendimento esperado dos activos	(98.554)	(87.610)
Ganhos e perdas actuariais	-	-
Custo do exercício	87.446	114.492

A análise comparativa dos pressupostos actuariais é analisada como segue:

	31/12/2007	31/12/2006
Taxa de crescimento salarial		
Activos	2,55%	3,25%
Direitos adquiridos	2,00%	2,70%
Taxa de crescimento das pensões	1,50%	1,50%
Taxa de desconto	5,50%	4,50%
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 NYSE Euronext

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. (actualmente, e devido à troca de acções realizada, acções da NYSE Euronext). O trabalhador poderá contribuir, mensal ou anualmente durante três anos, sendo este dinheiro usado para comprar acções NYSE Euronext. 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 NYSE 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.

21 Credores e outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	31/12/2007 Euros	31/12/2006 Euros
Fornecedores C/C	75.875	91.345
Fornecedores de Imobilizado	221.276	232.942
Outros Credores	50.134	49.456
Estado e Outros Entes Públicos	562.618	498.533
Acréscimos de Custos	737.626	581.315
Credores correntes	1.647.529	1.453.591

22 Transacções com partes relacionadas

Resumem-se, como se segue, os saldos da INTERBOLSA, em 31 de Dezembro de 2007 e de 2006, relativos às transacções com partes relacionadas:

Balanço:	2007	2006
Activos Correntes:		
LCH.Clearnet, S.A.	25.792	42.037
Passivos Correntes:		
Euronext Lisbon	3.883	29.038
Atos Euronext	8.364	8.364
	38.039	79.439

Demonstração de resultados:	2007	2006
Prestação de serviços:		
LCH.Clearnet, S.A.	279.065	331.577
Euronext Lisbon	120	120
Gastos e perdas:		
Euronext Lisbon	282.608	279.982
	<u>561.793</u>	<u>611.679</u>

23 Justo valor de activos e passivos financeiros

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

	30/12/2007			31/12/2006		
	Valor contábilístico	Justo valor	Diferença	Valor contábilístico	Justo valor	Diferença
	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros
<i>Activos financeiros:</i>						
Activos financeiros disponíveis para venda	1.250	1.250	-	1.250	1.250	-
Clientes	1.808.419	1.808.419	-	1.390.577	1.390.577	-
Outros devedores	18.027	18.027	-	61.616	61.616	-
Caixa e equivalentes de caixa	538.196	538.196	-	13.333.930	13.333.930	-
Depósitos a prazo	20.177.525	20.177.525	-	5.033.997	5.033.997	-
<i>Passivos financeiros:</i>						
Fornecedores	75.874	75.874	-	91.345	91.345	-
Fornecedores Imobilizado	221.276	221.276	-	232.942	232.942	-
Outros credores	50.134	50.134	-	49.456	49.456	-

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

Normas contabilísticas com aplicação obrigatória em 2007:

- IFRS 7, Instrumentos financeiros: Divulgação de informações e respectivas alterações à IAS 1 - introduz novos requisitos de divulgação relacionados com os instrumentos financeiros, sem impacto na sua classificação e mensuração, e com o capital;
- IFRIC 8, Âmbito de aplicação do IFRS 2 - sem impacto nas demonstrações financeiras da INTERBOLSA;
- IFRIC 10, Relato financeiro intercalar e imparidade - sem impacto nas demonstrações financeiras da INTERBOLSA.

Normas contabilísticas com aplicação obrigatória em 2007 não relevantes para a Sociedade:

- IFRS 4, “Contratos de seguro”;
- IFRIC 7, Aplicação da abordagem pela reexpressão segundo o IAS 29 – Relato financeiro em economias hiper inflacionárias;
- IFRIC 9, Reavaliação de derivados embutidos.

Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas sem aplicação obrigatória:

A INTERBOLSA optou por não aplicar as normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, mas sem aplicação obrigatória em 2007. O impacto da adopção destas normas encontra-se actualmente em fase de avaliação.

- IAS 23 (Alterações), Custos de empréstimos;
- IFRS 8, Segmentos operacionais;
- IFRIC 14, IAS 19 – Limites de benefícios definidos, requisitos mínimos de financiamento e a sua interacção;
- IFRIC 11, IFRS 2, Transacções de acções próprias e do grupo;
- IFRIC 12, Acordos de concessão de serviços;
- IFRIC 13, Programas de fidelidade de Clientes.

25 Gestão de Capital

Tendo em conta que por gestão de capital se compreende um conceito de maior amplitude que o da rubrica de “capital próprio” que figura no Balanço, a INTERBOLSA estabelece os seguinte objectivos quanto a esta matéria:

- Cumprir para com os requisitos de capital definidos pelo regulador do sector onde a INTERBOLSA opera;



- Assegurar que capacidade de continuidade da INTERBOLSA é continuamente tida em consideração de modo a que continue a ser dado retorno de investimento e benefícios aos accionistas; e
- Manter uma sólida base de capital que apoie o desenvolvimento da sua actividade.

A adequacidade de capital e a utilização de capital regulamentar são monitorizados regularmente pela gestão do Grupo NYSE.Euronext.

A CMVM exige que as entidades gestoras disponham dos fundos próprios necessários para assegurar o disposto no artigo 32º do Decreto-Lei nº 357-C/2007, de 31 de Outubro:

- (a) fundos próprios têm de atingir um nível mínimo que será o dobro do capital social mínimo exigível;
- (b) o passivo tem de ser a todo o momento inferior aos seus fundos próprios.

Mensalmente é remetida à CMVM informação financeira que lhe permite aferir o cumprimento das disposições legais em matéria de fundos próprios da INTERBOLSA.

O Grupo NYSE.Euronext e as suas participadas, da qual a INTERBOLSA é parte integrante, cumprem com todos os requisitos de capital estabelecidos externamente, e aos quais se encontram sujeitos.

O Técnico Oficial de Contas
Miguel Brochado

O Conselho de Administração
Miguel Athayde Marques
Abel Sequeira Ferreira
Rui Samagaio de Matos

8. Proposta de aplicação de resultados

“No exercício de 2007, a INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um resultado líquido no montante de € **9.196.865,71**, (nove milhões cento e noventa e seis mil, oitocentos e sessenta e cinco euros e setenta e um 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: -----

Reserva legal (artigo 40.º, n.º 3, do D.L. n.º 357-c/2007, de 31 de Outubro): € **919.686,57** (Novecentos e dezanove mil seiscientos e oitenta e seis euros e cinquenta e sete cêntimos). -----

Distribuição sob a forma de dividendos: € **8.277.179,14** (Oito milhões duzentos e setenta e sete mil, cento e setenta e nove euros e catorze cêntimos);-----

e, adicionalmente, o Conselho de Administração propõe ainda, salvaguardando os rácios prudenciais regulamentarmente estabelecidos, a distribuição de **Reservas livres** no montante € **919.686,57** (Novecentos e dezanove mil seiscientos e oitenta e seis euros e cinquenta 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, 18 de Março de 2008

O Conselho de Administração

Miguel Athayde Marques
Abel Sequeira Ferreira
Rui Samagaio de Matos

9. Anexos



PricewaterhouseCoopers
& Associados - Sociedade de
Revisores Oficiais de Contas, Lda
o/Porto Bessa Leite Complex
Rua António Bessa Leite, 1430 - 5º
4150-074 Porto
Portugal
Tel +351 225 433 000
Fax +351 225 433 499

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 2007 (que evidencia um total de €23.145 milhares e um total de capital próprio de €20.197 milhares, incluindo um resultado líquido de €9.197 milhares), a Demonstração de resultados, a Demonstração de alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo. Estas demonstrações financeiras foram preparadas em conformidade com Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") em vigor, tal como adoptadas pela União Europeia.

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 não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) 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; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.



PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1050 - 217 Lisboa
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o nº 506 628 752 (ex nº. 11912)

Inscrita na lista dos Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183
NIPC 506 628 752 Capital Social Euros 245.500
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077

Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S. A.

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 2007, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia.

Porto, 30 de Abril de 2008

PricewaterhouseCoopers & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:



António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

1 Nos termos da lei e do mandato que nos conferiram, apresentamos o relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos parecer sobre o Relatório de gestão e as Demonstrações financeiras apresentados pelo Conselho de Administração da Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S. A. relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2007.

2 No decurso do exercício acompanhámos, com a periodicidade e a extensão que considerámos adequada, a actividade da Sociedade. Verificámos a regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação. Vigiamos também pela observância da lei e dos estatutos.

3 Como consequência do trabalho de revisão legal efectuado, emitimos a respectiva Certificação Legal das Contas, em anexo, bem como o Relatório sobre a Fiscalização endereçado ao Conselho de Administração.

4 No âmbito das nossas funções verificámos que:

- i) o Balanço, a Demonstração de resultados, a Demonstração de alterações no capital próprio, a Demonstração dos fluxos de caixa e o correspondente Anexo, complementados com o teor da Certificação Legal das Contas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da Sociedade e dos seus resultados;
- ii) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados são adequados;
- iii) o Relatório de gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da Sociedade evidenciando os aspectos mais significativos; e
- iv) a proposta de aplicação de resultados está em conformidade com as disposições legais e estatutárias.





Interbolsa = Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S. A.

5 Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e as conclusões constantes da Certificação Legal das Contas, somos do parecer que:

- i) seja aprovado o Relatório de gestão;
- ii) sejam aprovadas as Demonstrações financeiras;
- iii) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados.

Finalmente, desejamos expressar os nossos agradecimentos ao Conselho de Administração da Sociedade, pela valiosa colaboração recebida.

Porto, 30 de Abril de 2008

O Fiscal Único

PricewaterhouseCoopers & Associados, S.R.O.C., Lda.
representada por:

António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

Extracto de acta da Assembleia Geral da INTERBOLSA

Para os devidos efeitos, certifica-se que o extracto da Acta número 16 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 trinta e um de Março de 2008, aqui transcrito, está conforme ao original.-----

----- EXTRACTO DE ACTA -----

ACTA número 16

“No dia 31 de Março de dois mil e oito, 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 sete. -----

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 sete, 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 2007, a INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A., obteve um resultado líquido no montante de € 9.196.865,71 (nove milhões, cento e noventa e seis mil, oitocentos e sessenta e cinco euros e setenta e um 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: ----

Reserva legal (artigo 40.º, n.º 3, do D.L. n.º 357-C/2007, de 31 de Outubro): € 919.686,57 (novecentos e dezanove mil, seiscientos e oitenta e seis euros e cinquenta e sete cêntimos). -----

Distribuição sob a forma de dividendos: € 8.277.179,14 (oito milhões, duzentos e setenta e sete mil, cento e setenta e nove euros e catorze 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 € 919.686,57 (novecentos e dezanove mil, seiscientos e oitenta e seis euros e cinquenta e sete cêntimos), a deduzir ao montante de € 1.667.617,14 (um milhão, seiscientos e sessenta e sete mil, seiscientos e dezassete euros e catorze cêntimos) relativo à rubrica “Outras reservas”, conforme resulta do Balanço relativo a trinta e um de Dezembro de dois mil e sete, 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. -----

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 sete. 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, 30 de Abril de 2008 -----

A Secretária da Sociedade, -----

Helena Maria Teixeira Lopes -----