



CMVM



Apresentação à Comissão Parlamentar do Orçamento e Finanças e Administração Pública



CMVM

I – O Comportamento dos Mercados e os Riscos Emergentes



CMVM

Evolução dos Mercados

Taxas de juro reais



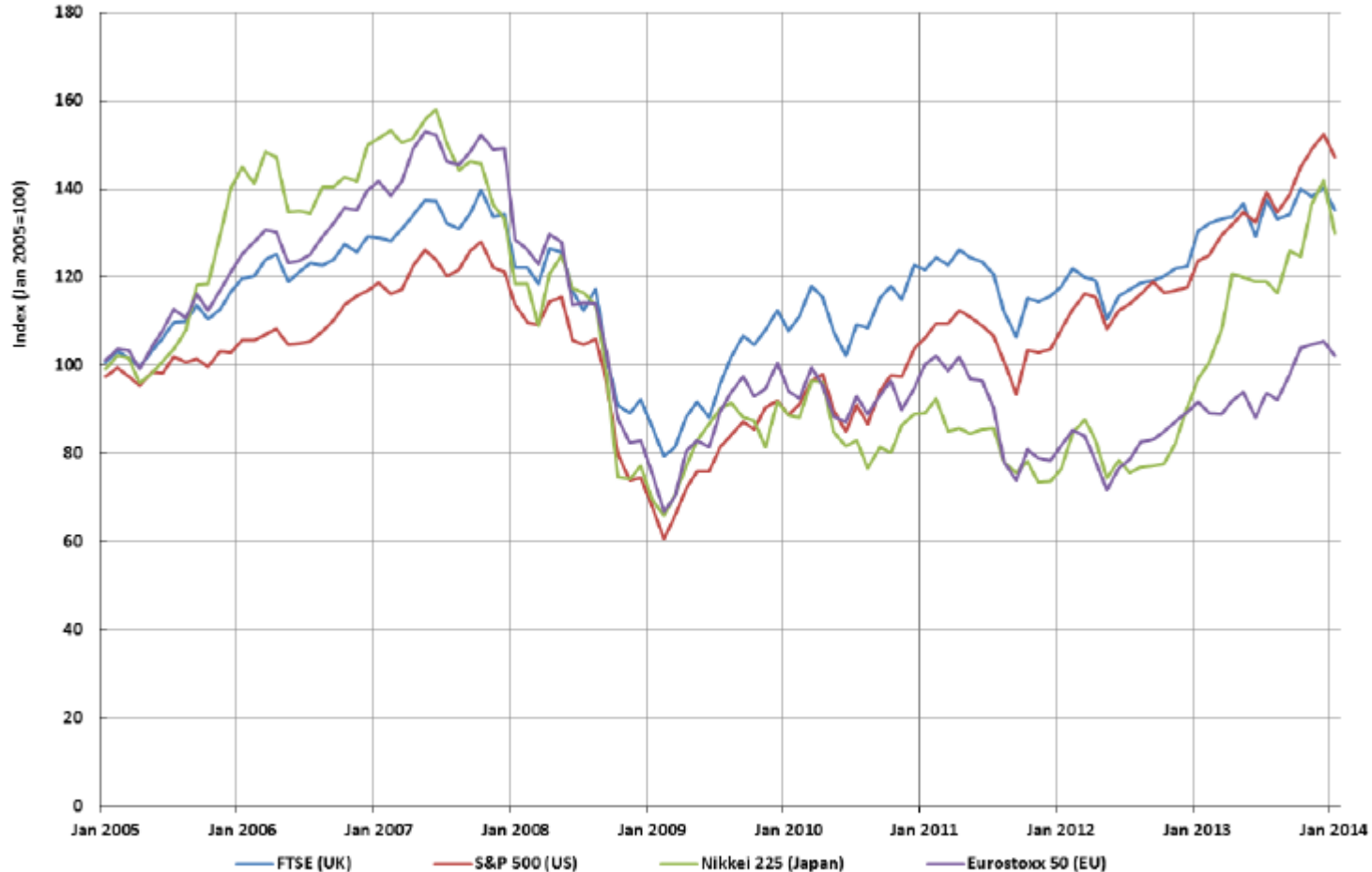
Fonte: IOSCO, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Principais Índices de Mercado



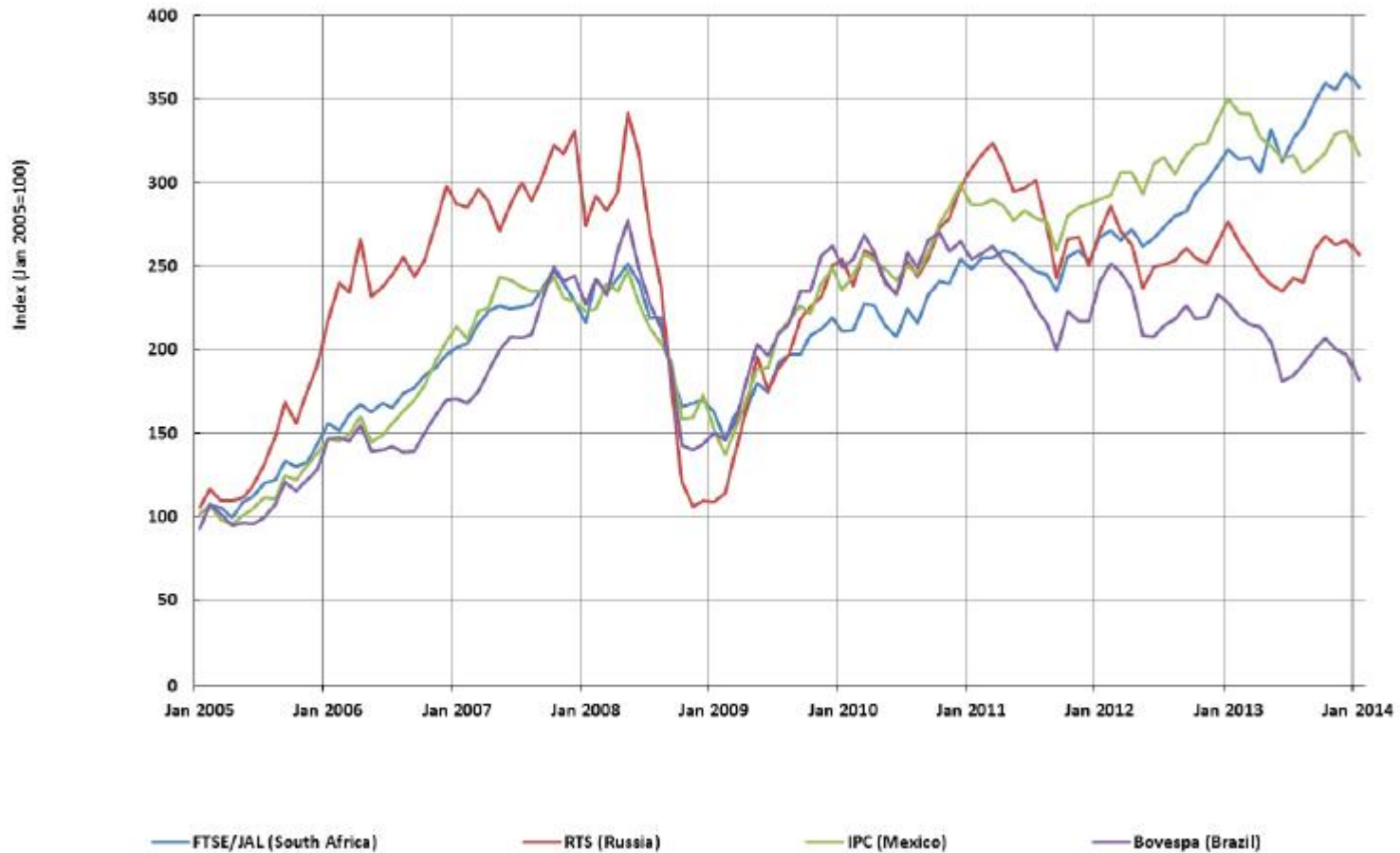
Fonte: IOSCO, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Índices de Mercado



Fonte: IOSCO, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

CAPE e q de Tobin - EUA



Fonte: IOSCO, Shiller US Flow of Funds



CMVM

Evolução dos Mercados

CAPE - Europa



Fonte: IOSCO, Dealogic



CMVM

Evolução dos Mercados

Price Earnings Ratio (Ajustado)

Índices	2013	fevereiro 14	fevereiro 13
PSI20	13,9	15,6	11,5
FTSE 100	19,2	19,1	17,1
DAX 40	21,8	21,5	18,1
CAC 40	15,7	16,4	12,0
IBEX 35	13,6	14,1	9,1
DJ EURO STOXX 600	21,6	22,1	17,4
EURONEXT 100	14,8	15,2	11,8
S&P 500	22,1	22,1	19,2
NIKKEY 225	35,5	31,6	23,5

Fonte: Bloomberg, CMVM

PER Ajustado=Cotação final de período / Média EPS últimos 5 anos

Price-to-Book Value

Índices	2013	fevereiro 14	fevereiro 13
PSI20	1,3	1,4	1,2
FTSE 100	2,0	2,0	1,9
DAX 40	1,8	1,8	1,5
CAC 40	1,5	1,5	1,2
IBEX 35	1,4	1,5	1,1
DJ EURO STOXX 600	1,9	1,9	1,6
EURONEXT 100	1,6	1,6	1,4
S&P 500	2,6	2,6	2,3
NIKKEY 225	1,7	1,5	1,4

Fonte: Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Return on Equity (ROE)

Índices	2013	fevereiro 14	fevereiro 13
PSI20	0,5	0,4	0,7
FTSE 100	11,7	11,1	9,6
DAX 40	10,6	10,6	9,7
CAC 40	6,5	6,5	7,8
IBEX 35	6,5	6,5	4,0
DJ EURO STOXX 600	10,0	9,8	8,1
EURONEXT 100	7,8	7,8	8,4
S&P 500	15,4	15,4	13,7
NIKKEY 225	8,2	8,2	6,4

Nota: Quociente entre a soma dos resultados líquidos dos últimos 12 meses (deduzido de dividendos preferenciais pagos) e a soma dos capitais próprios das ações que integram o índice.

Fonte: Bloomberg

Dividend Yield

Índices	2013	fevereiro 14	fevereiro 13
PSI20	3,2	2,8	4,9
FTSE 100	4,0	4,4	4,0
DAX 40	2,8	2,8	3,3
CAC 40	3,1	3,1	3,8
IBEX 35	4,2	4,0	6,5
DJ EURO STOXX 600	3,4	3,4	3,7
EURONEXT 100	3,2	3,1	3,8
S&P 500	1,9	1,9	2,2
NIKKEY 225	1,3	1,5	1,8

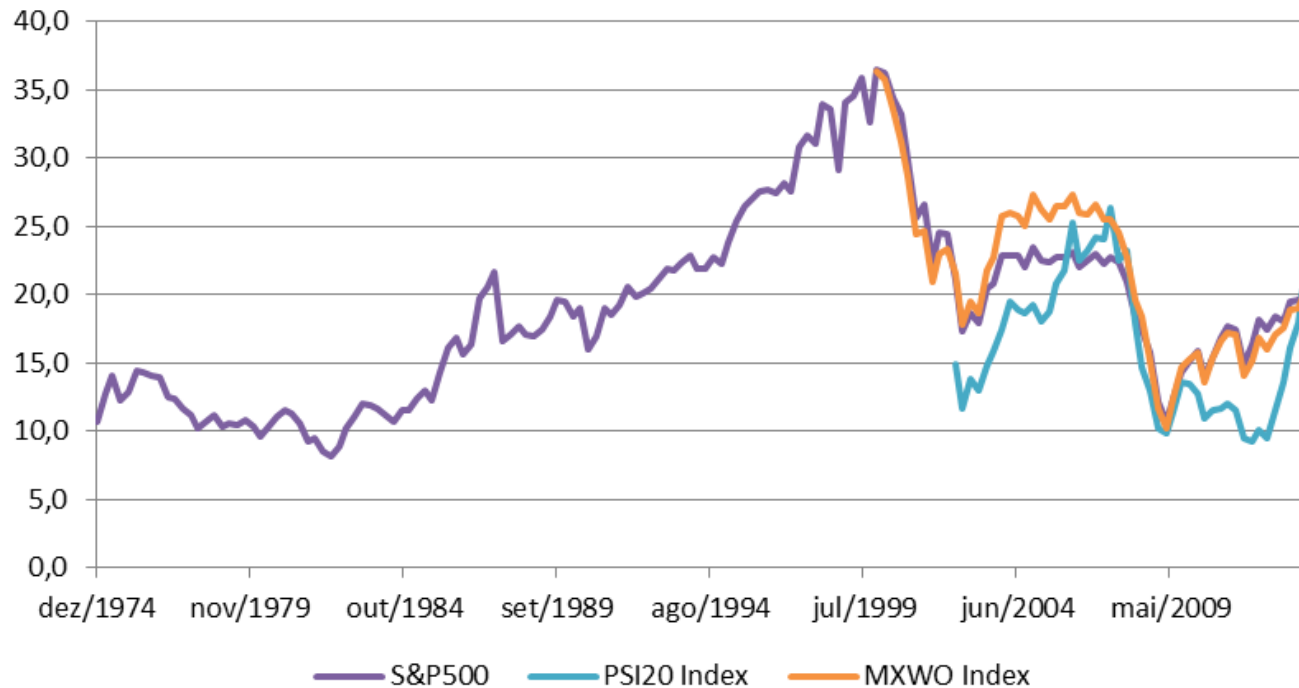
Fonte: Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Médias Móveis do PER (Ajustado)



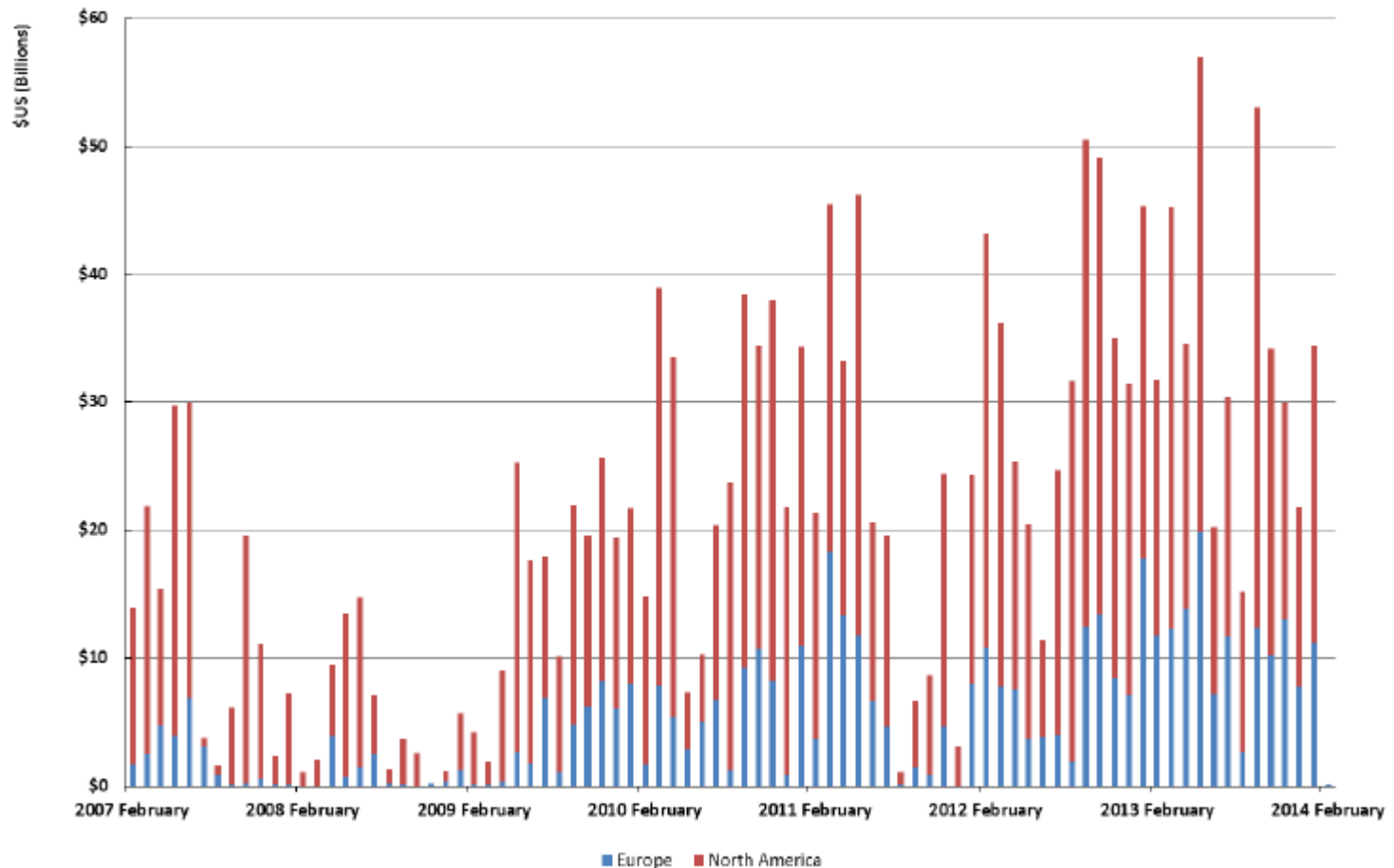
Fonte: CMVM, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Emissões (*high yield*) – EUA e Europa



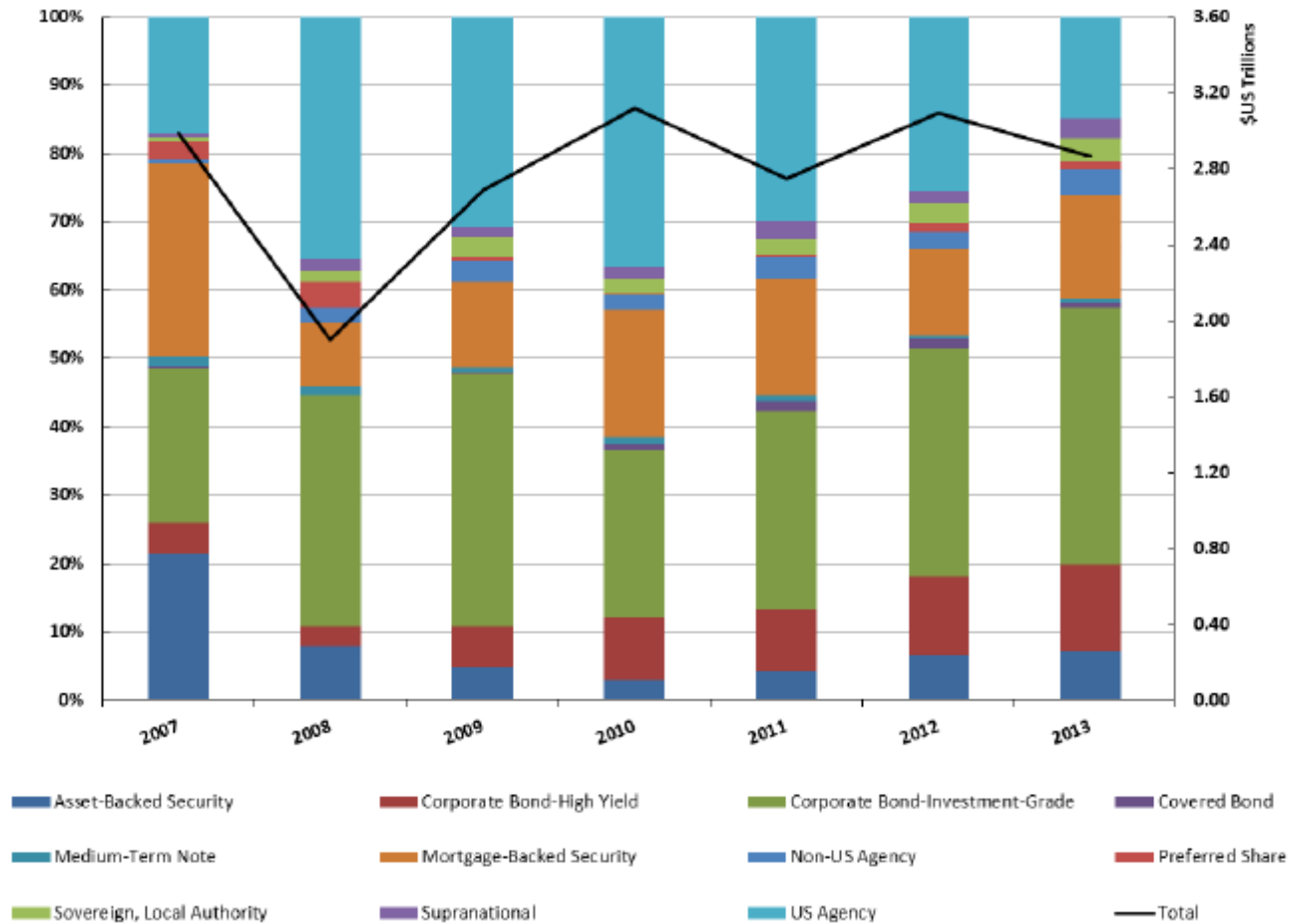
Fonte: IOSCO, Dealogic



CMVM

Evolução dos Mercados

Composição do mercado de obrigações – EUA



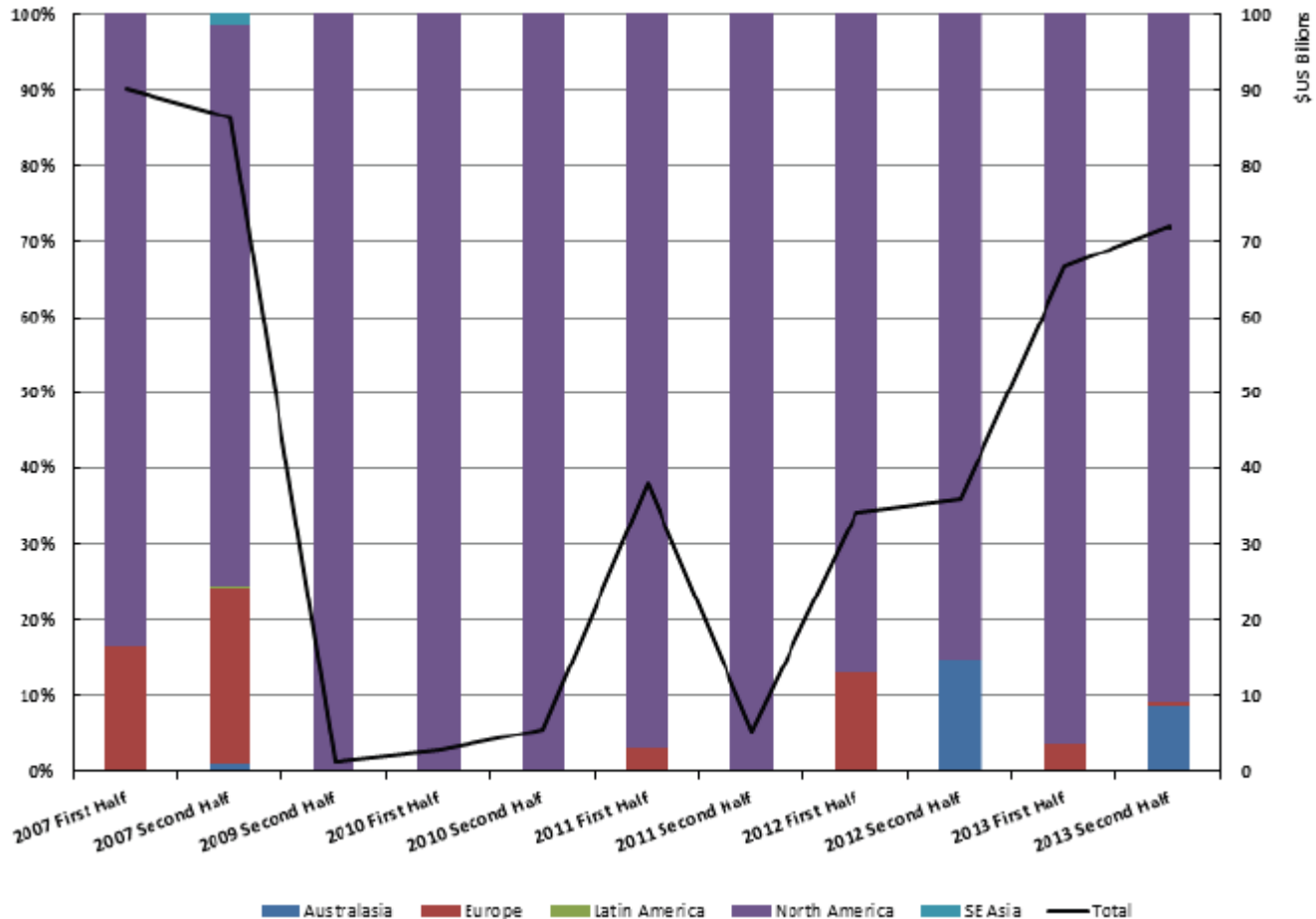
Fonte: IOSCO, Dealogic



CMVM

Evolução dos Mercados

Covenant-Lite Loans (Emissões)



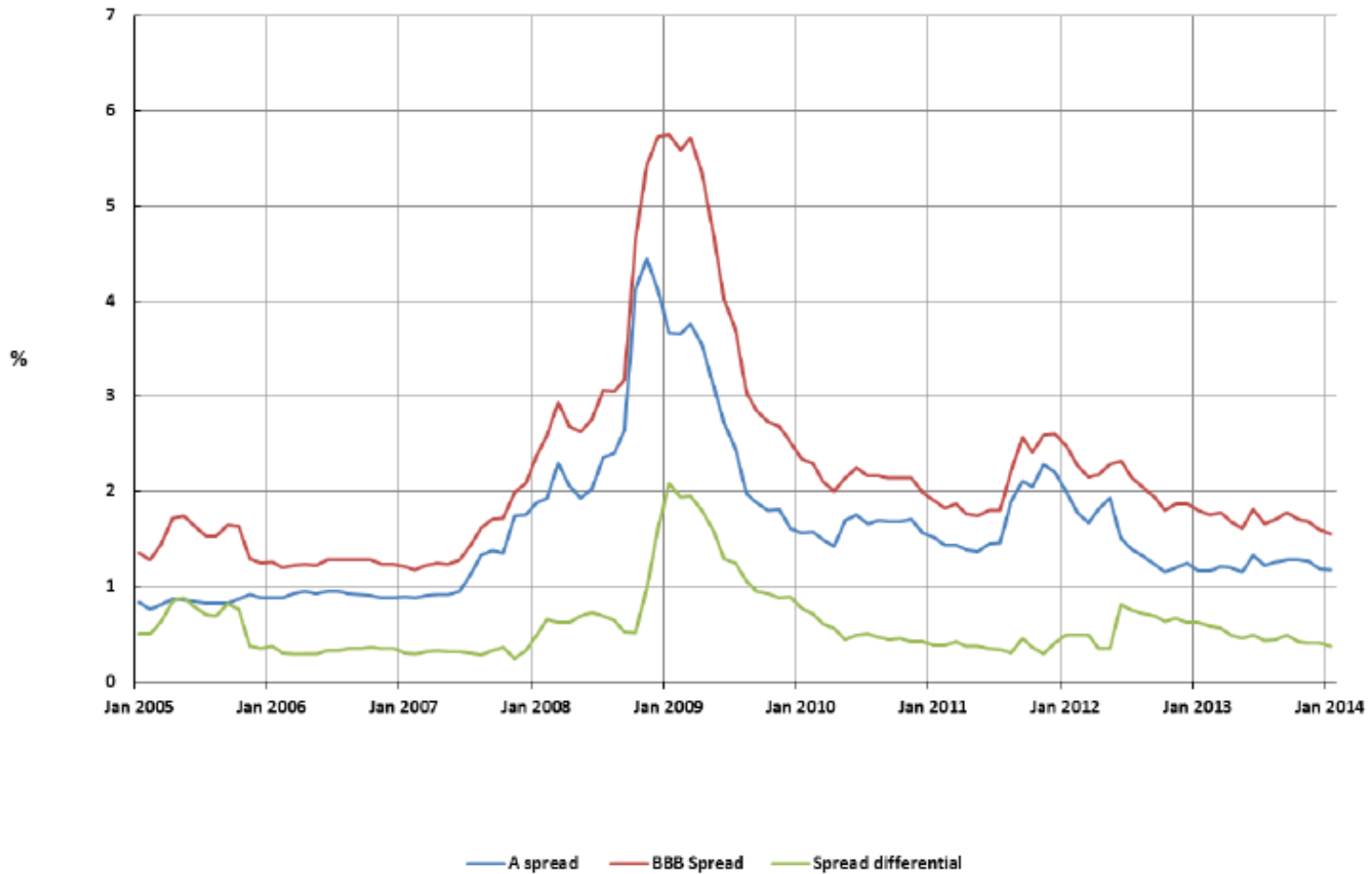
Fonte: IOSCO, Dealogic



CMVM

Evolução dos Mercados

Spreads de juros (mercado obrigacionista)



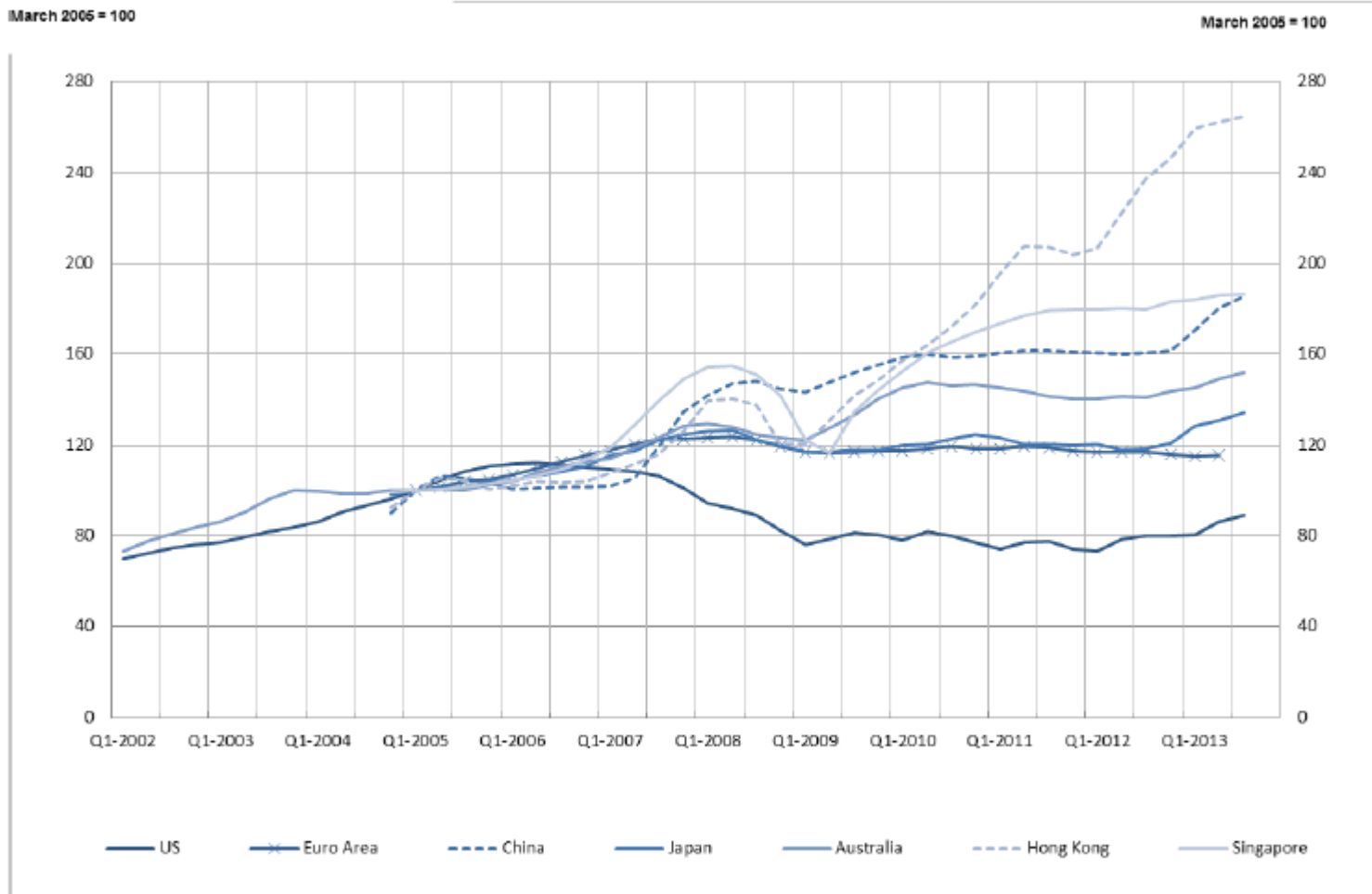
Fonte: IOSCO, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Índices de Preços (Mercado Imobiliário)



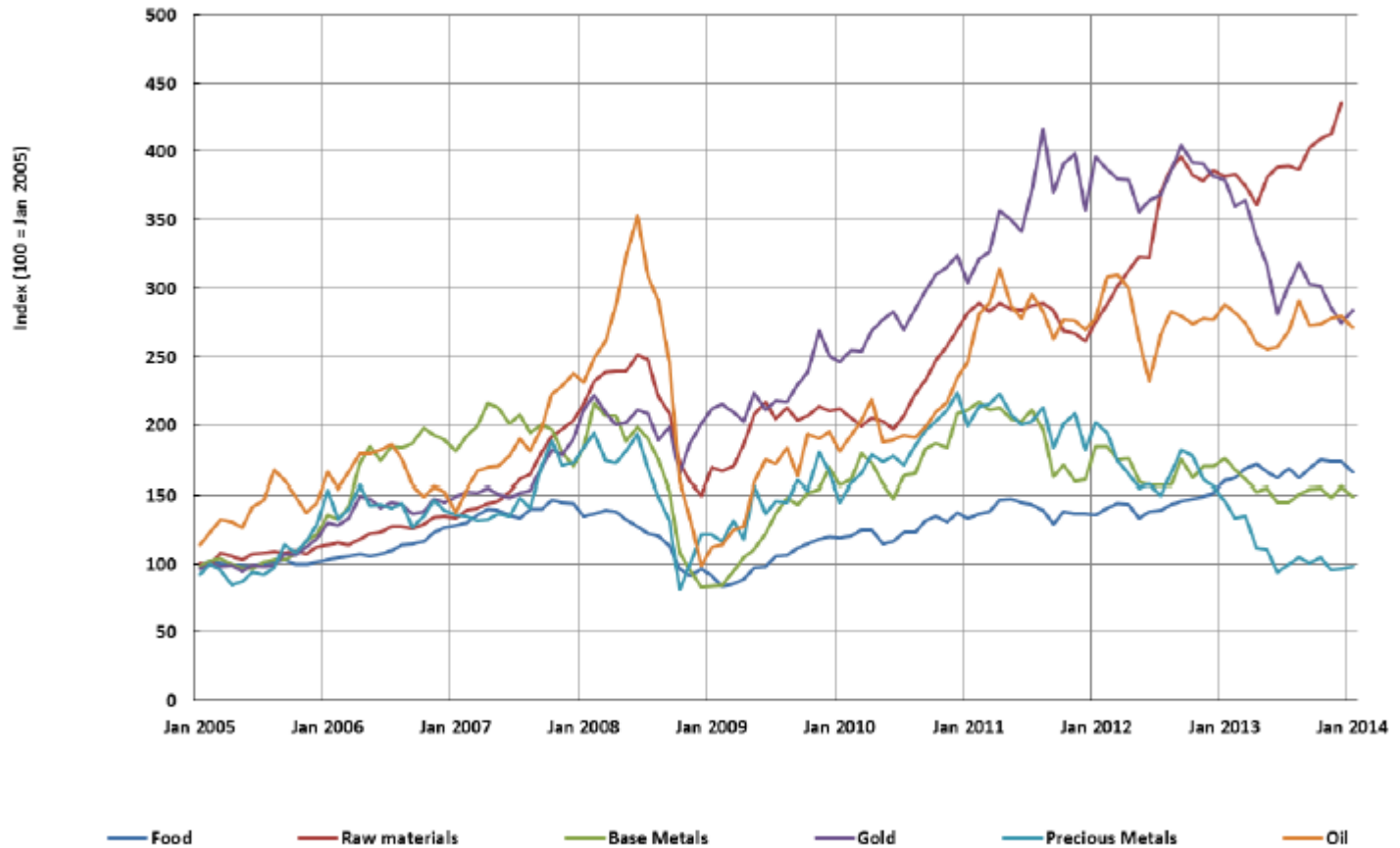
Fonte: IOSCO, ABS, Eurostat, SP Shiller, Global Property Guide



CMVM

Evolução dos Mercados

Índices de Preços (Matérias-Primas)



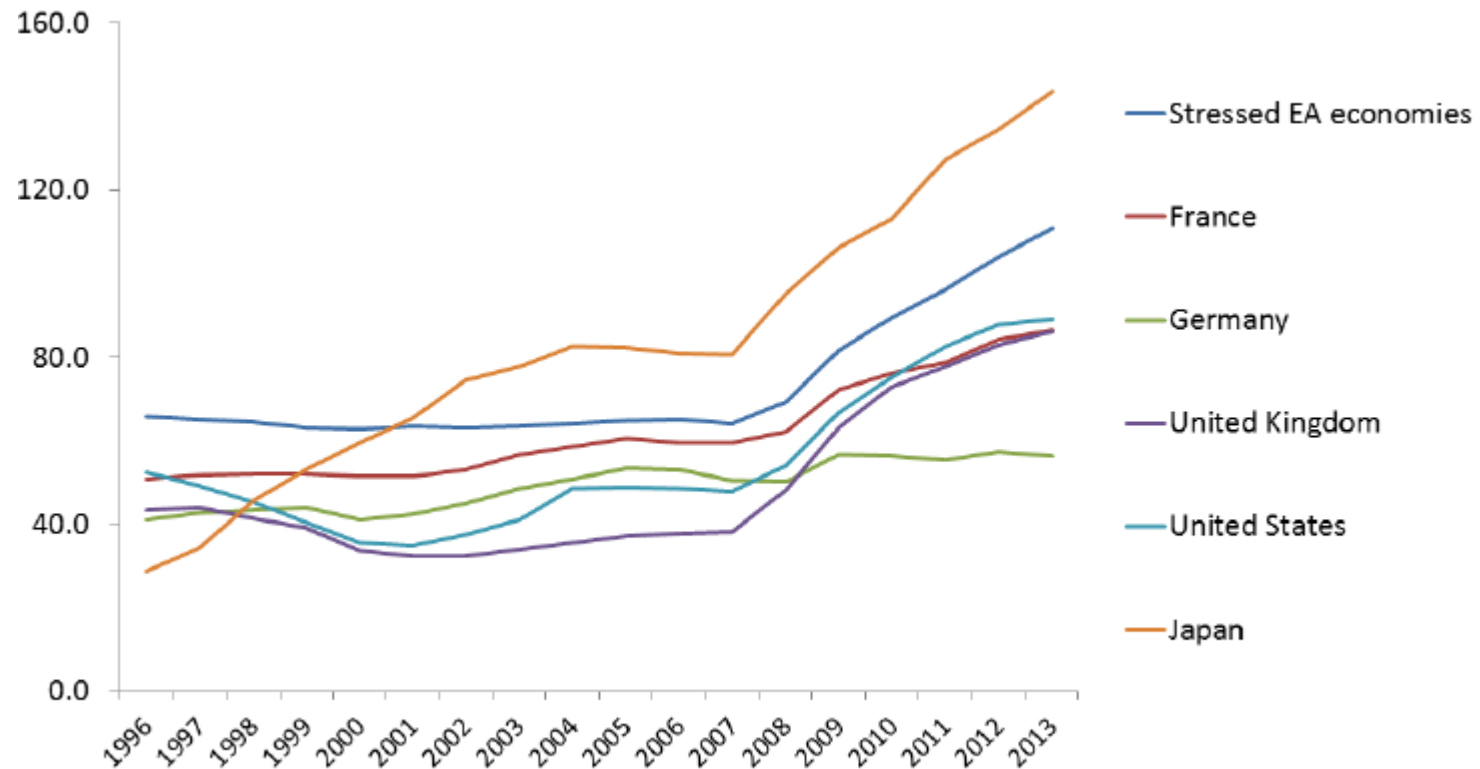
Fonte: IOSCO, Bloomberg



CMVM

Evolução dos Mercados

Dívida Pública (% PIB)



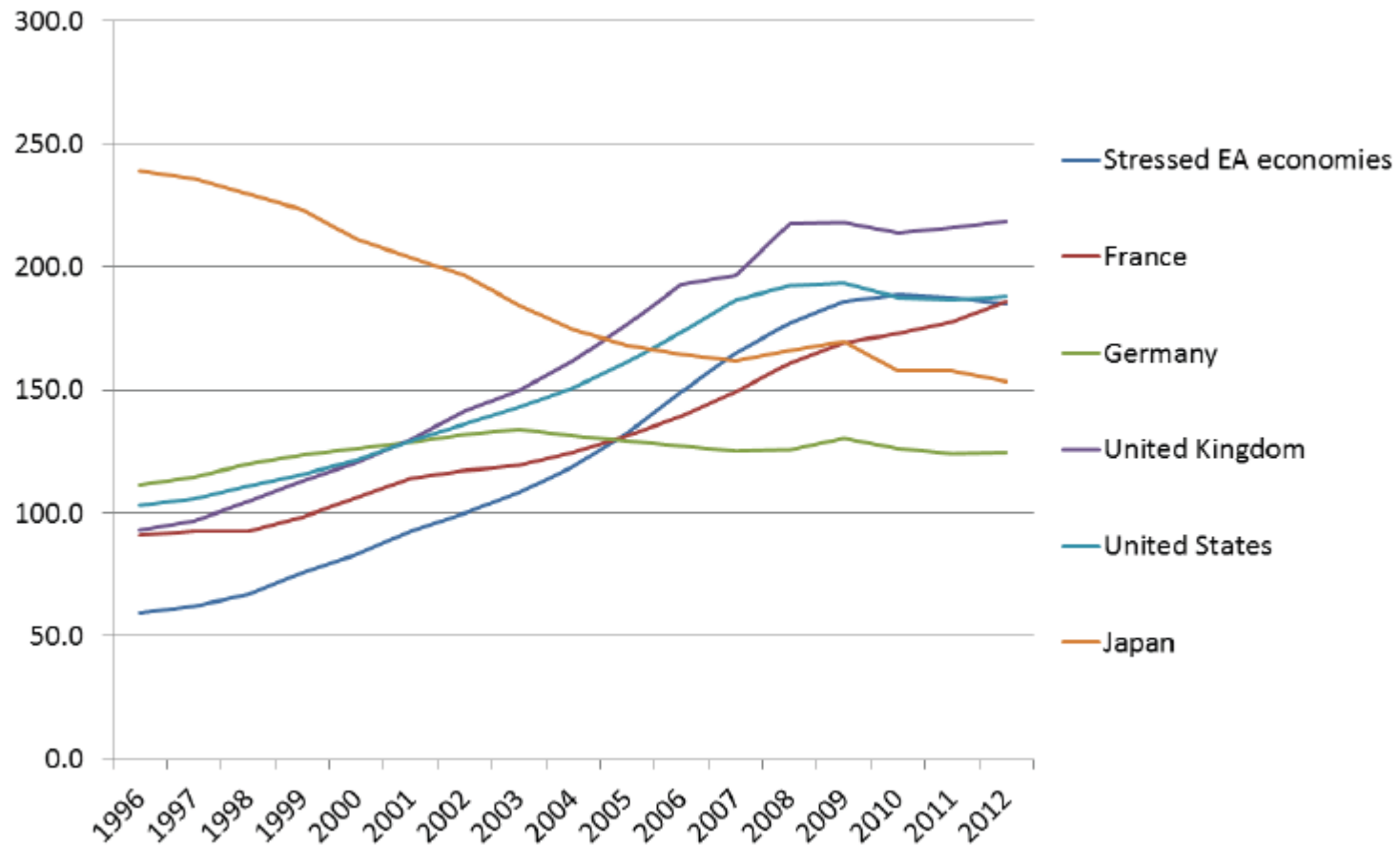
Fonte: IOSCO, IMF WEO dataset



CMVM

Evolução dos Mercados

Dívida Setor Privado (% PIB)



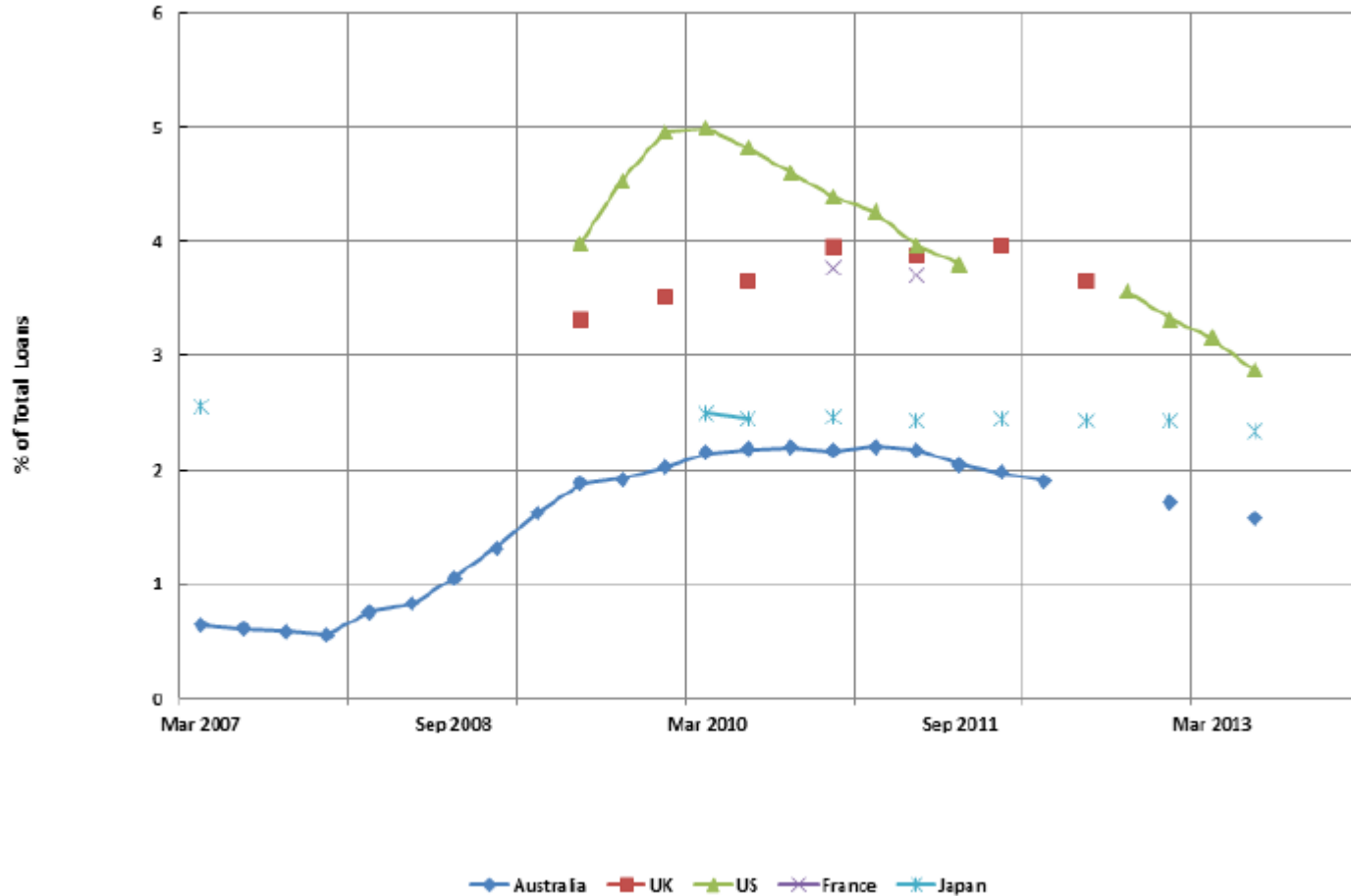
Fonte: IOSCO, IMF WEO dataset



CMVM

Evolução dos Mercados

Non-performing Loans



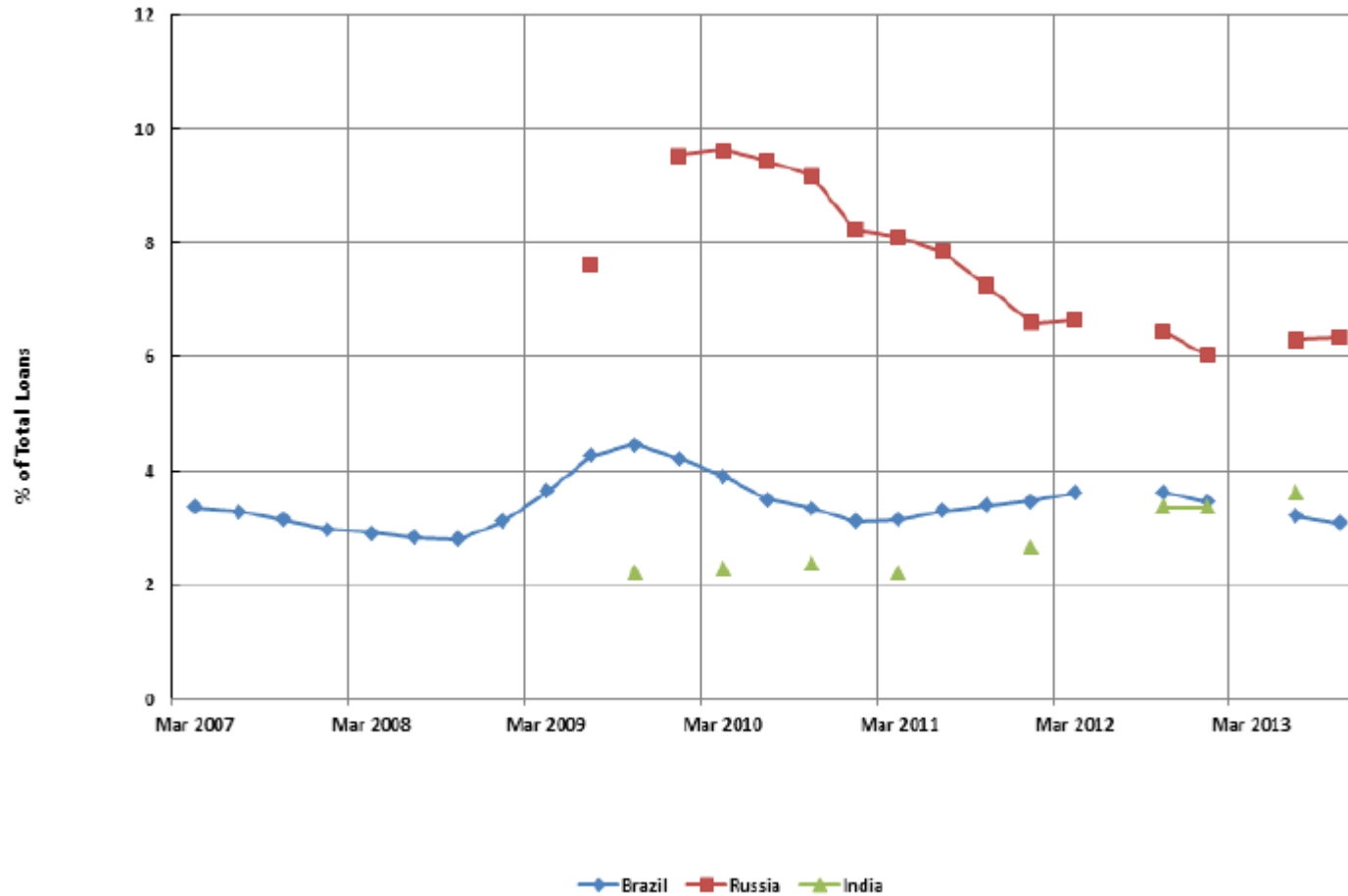
Fonte: IOSCO, IMF FSI



CMVM

Evolução dos Mercados

Non-performing Loans



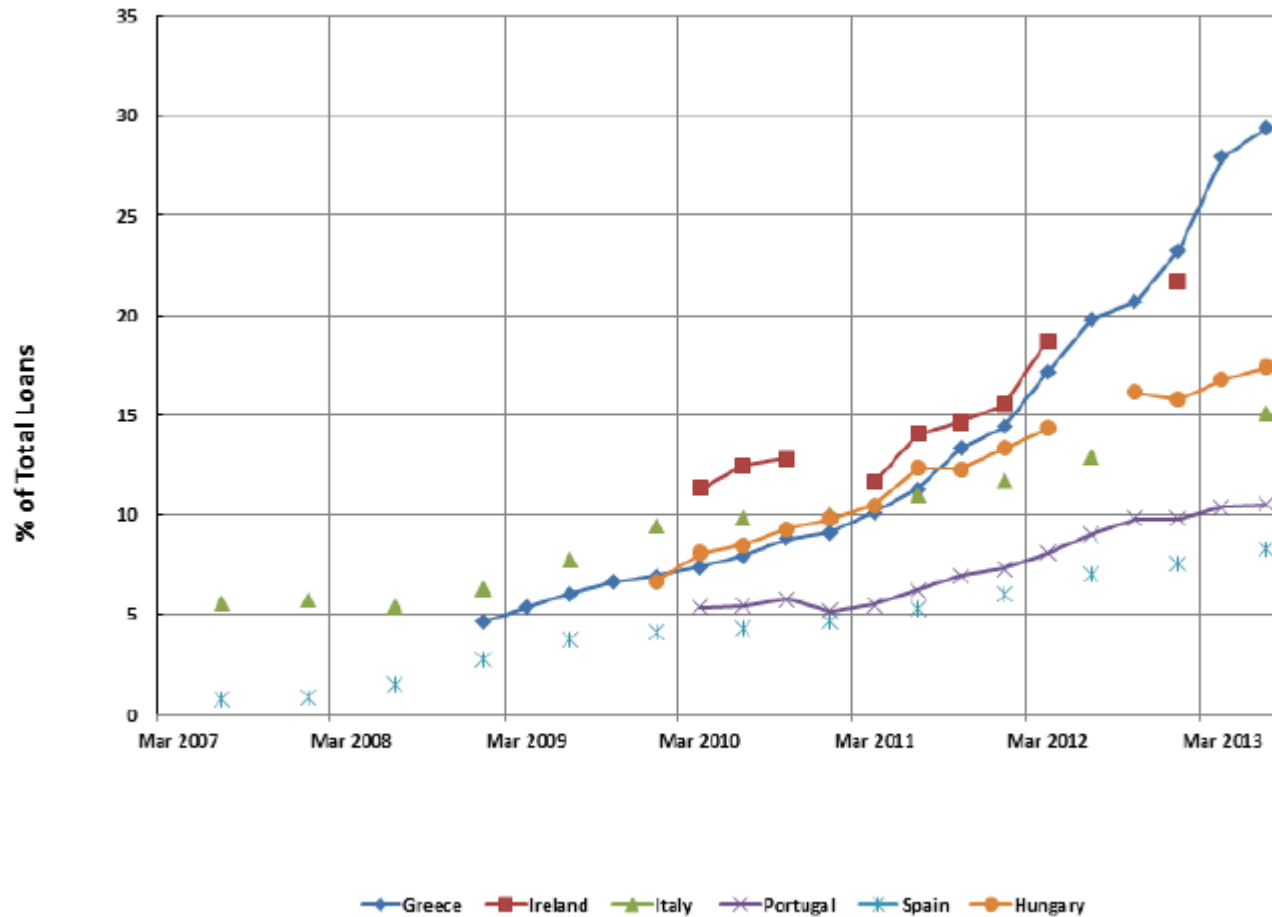
Fonte: IOSCO, IMF FSI



CMVM

Evolução dos Mercados

Non-performing Loans



Fonte: IOSCO, IMF FSI



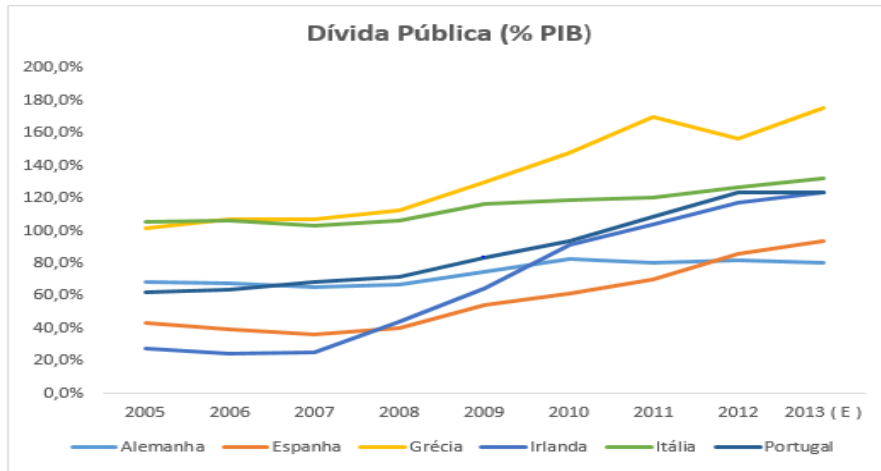
CMVM

II – Financiamento da Economia Portuguesa

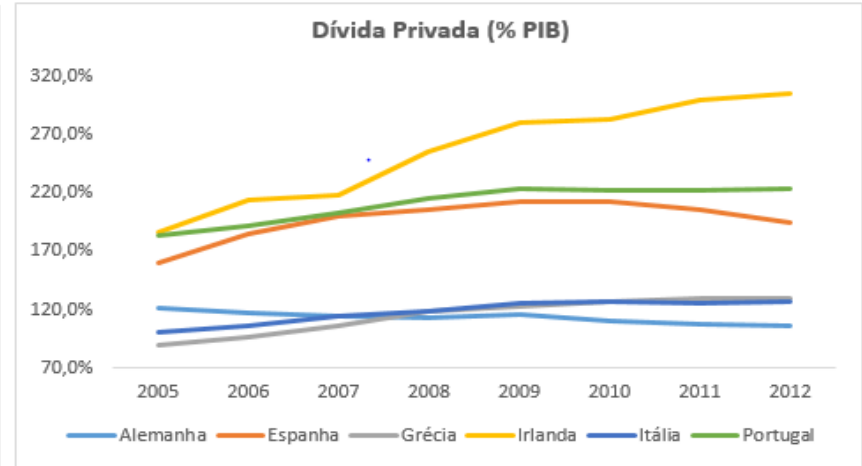


CMVM

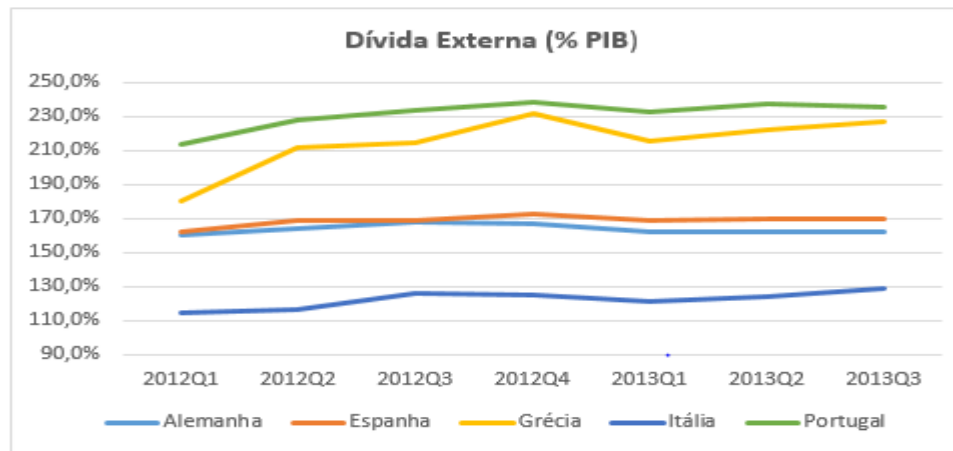
Enquadramento Internacional da Dívida Portuguesa



Fonte: FMI



Fonte: Eurostat



Fonte: Banco Mundial

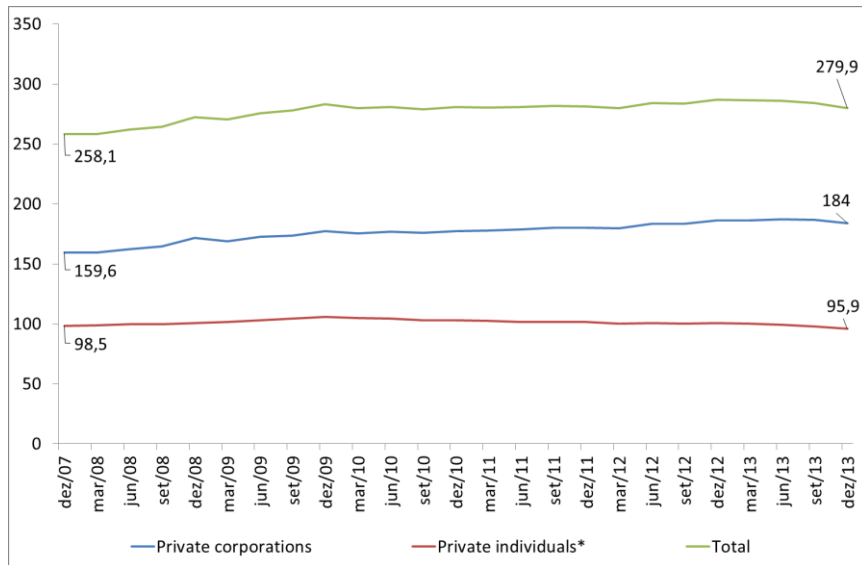
Nota: a dívida externa da Irlanda face ao PIB representa mais de 1000%



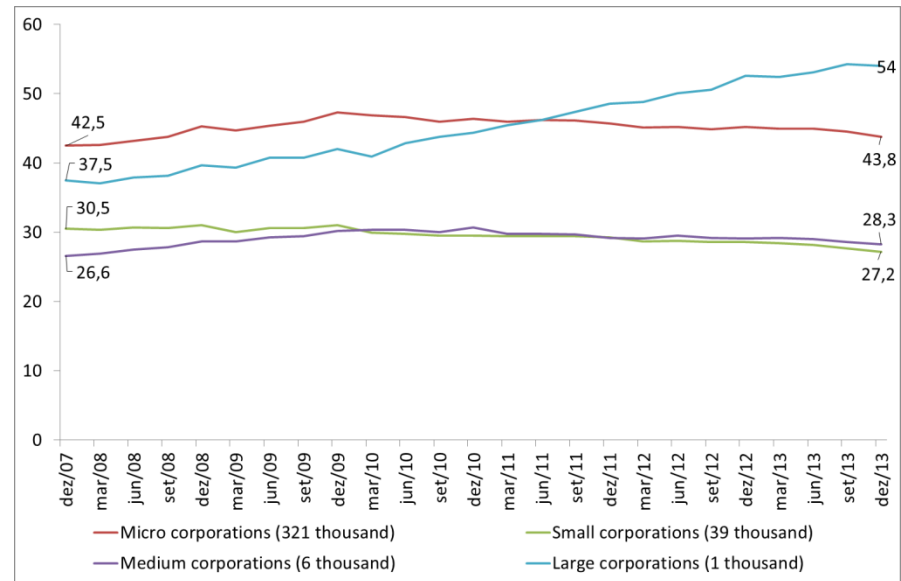
CMVM

Endividamento das Famílias e das Empresas

Dívida do sector privado não financeiro (% PIB)



Endividamento das Empresas, por dimensão (% PIB)

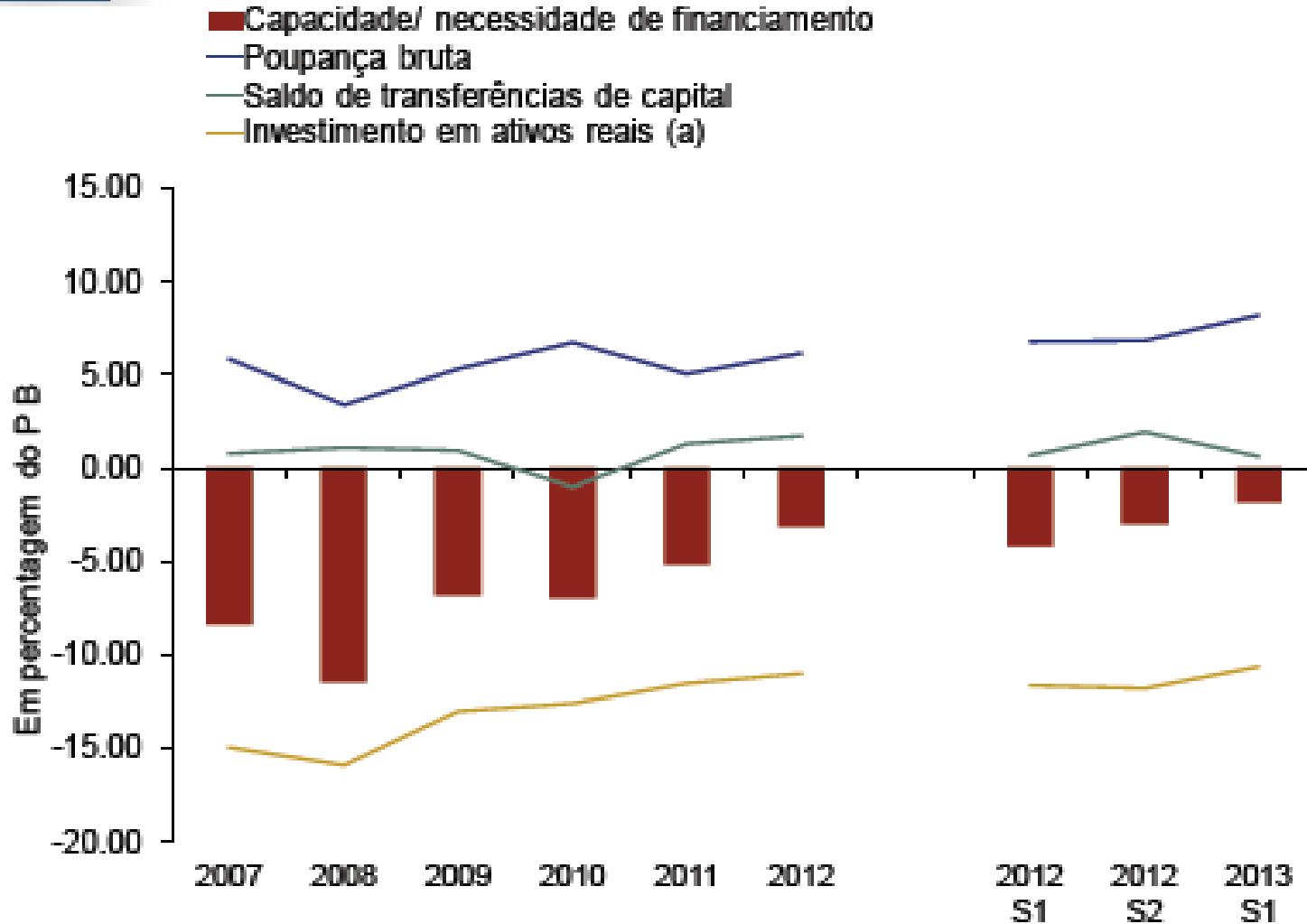


Fonte: CMVM, com base em dados do INE e do Banco de Portugal



CMVM

Necessidades de Financiamento das Empresas

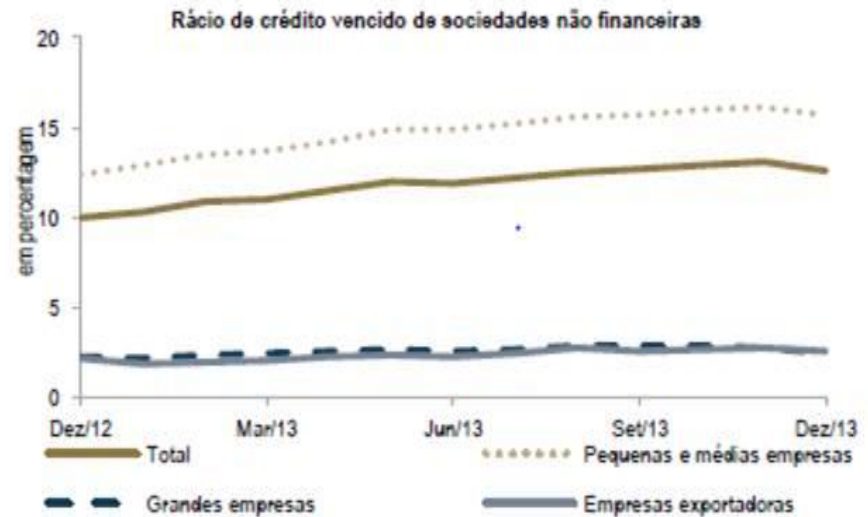




CMVM

Financiamento das Empresas

Crédito Concedido às Sociedades Não Financeiras e Indicadores de Incumprimento das Sociedades

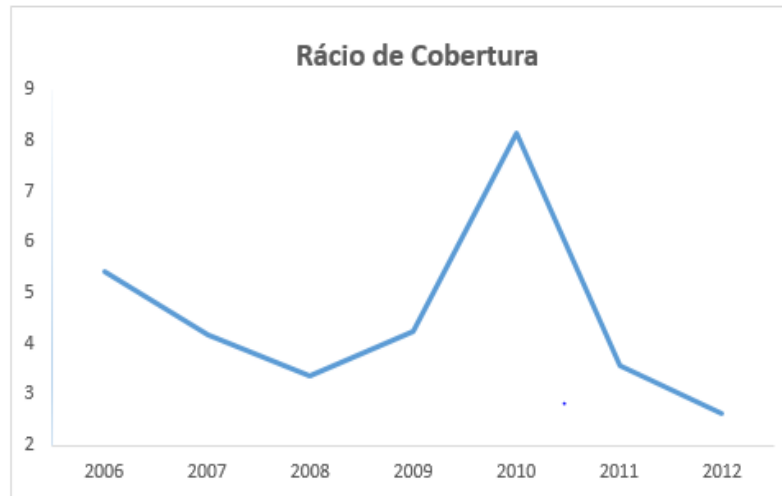


Fonte: Banco de Portugal



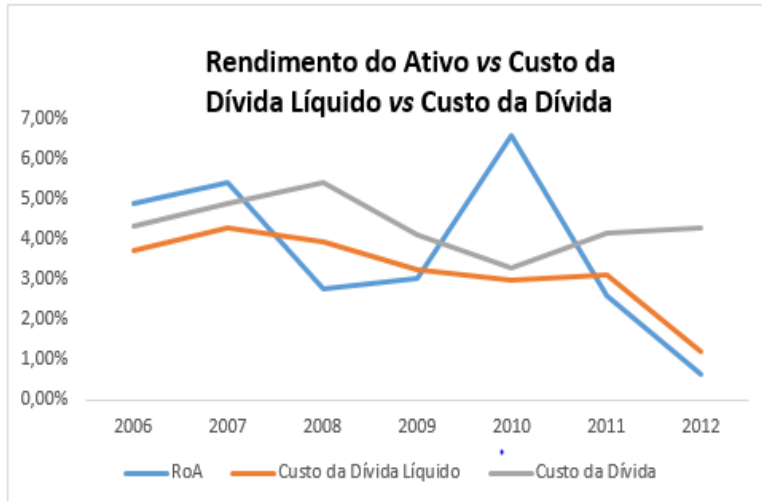
CMVM

Indicadores de Desempenho das Empresas Privadas (dados da Central de Balanços do Banco de Portugal)



Fonte: Banco de Portugal; CMVM.

Nota: Rácio de Cobertura = EBITDA / Juros suportados



Fonte: Banco de Portugal; CMVM.

Notas: Rendimento do Ativo = $(\text{Result. Líquidos} + \text{Juros suportados} * (1 - \text{Taxa IRC})) / \text{Ativo}$; Custo da Dívida Líquido = $(\text{Juros suportados} * (1 - \text{Taxa IRC})) / \text{Passivo}$; Custo da Dívida = $\text{Juros Suportados} / \text{Passivo Financeiro}$



Fonte: Banco de Portugal; CMVM.

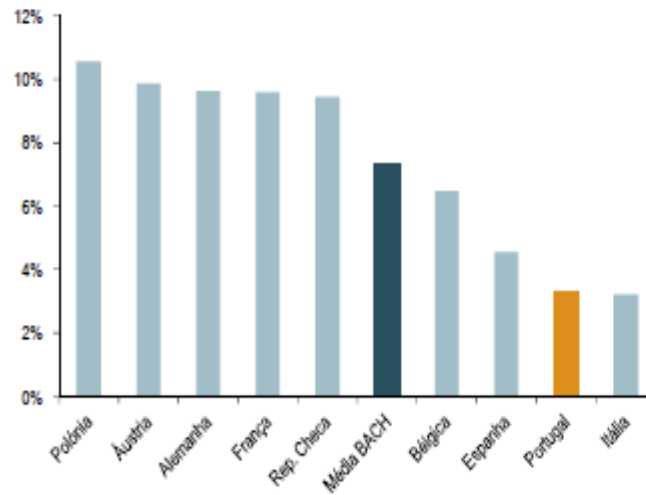
Nota: Rendibilidade dos Capitais Próprios = $\text{Result. Líquidos} / \text{Capitais Próprios}$



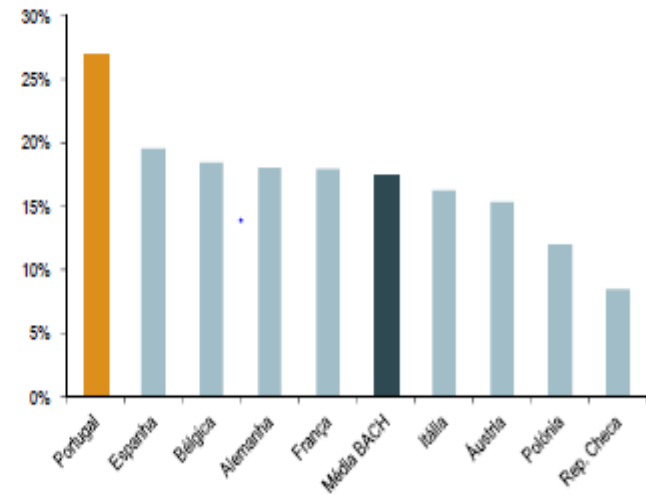
CMVM

Indicadores de Desempenho das Empresas Não Financeiras – Comparação Internacional (2011)

Rendibilidade dos Capitais Próprios



Peso dos Juros no EBITDA



Fonte: Banco de Portugal

Nota: BACH - *Bank for the Accounts of Companies Harmonized*



Indicadores sobre o financiamento das empresas não financeiras

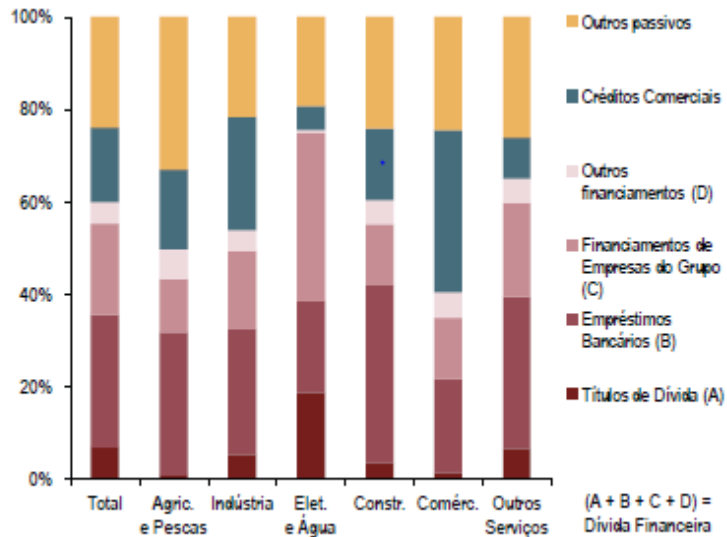
- Distribuição do financiamento não foi uniforme entre agentes
- PME já apresentam níveis de endividamento excessivos:
 - Em 2012: (i) Dívida/Capital Próprio ~250% (ou seja, AF ~28%)
(ii) Peso dos juros no EBITDA > 45%
- Além disso, cerca de 1/3 das empresas portuguesas têm capitais próprios negativos



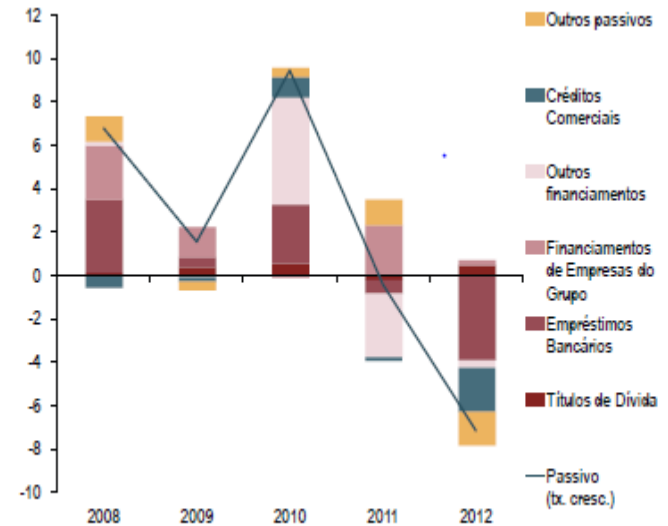
CMVM

Financiamento das Empresas

Estrutura do Passivo (2012)



Taxa de Crescimento Anual (%)



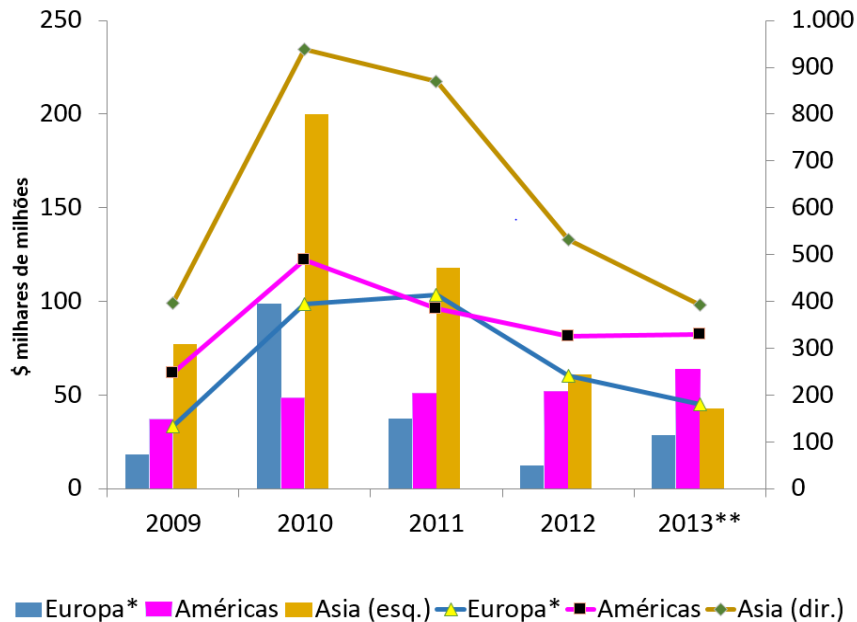
Fonte: Banco de Portugal



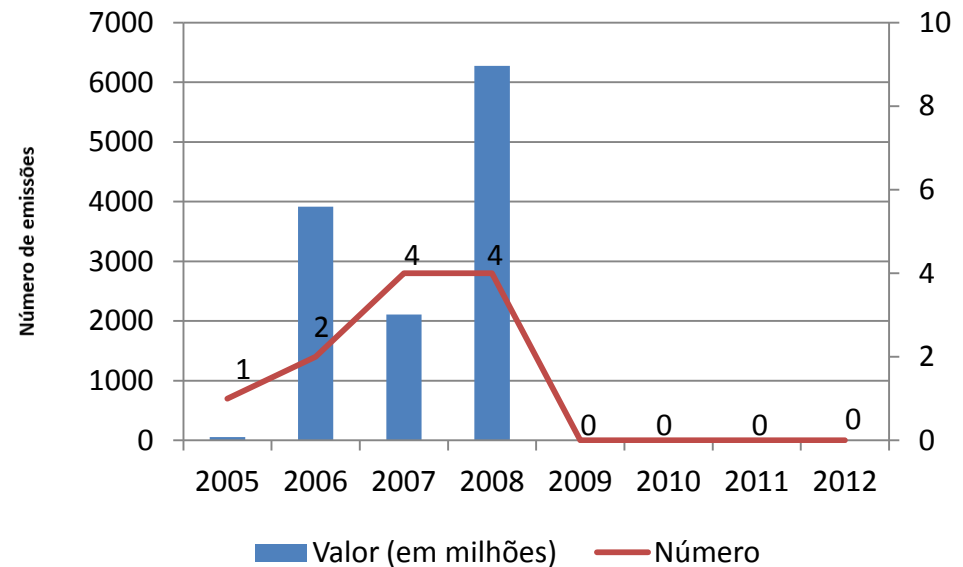
CMVM

Fontes de Financiamento das Empresas

IPO a nível mundial



IPO em Portugal



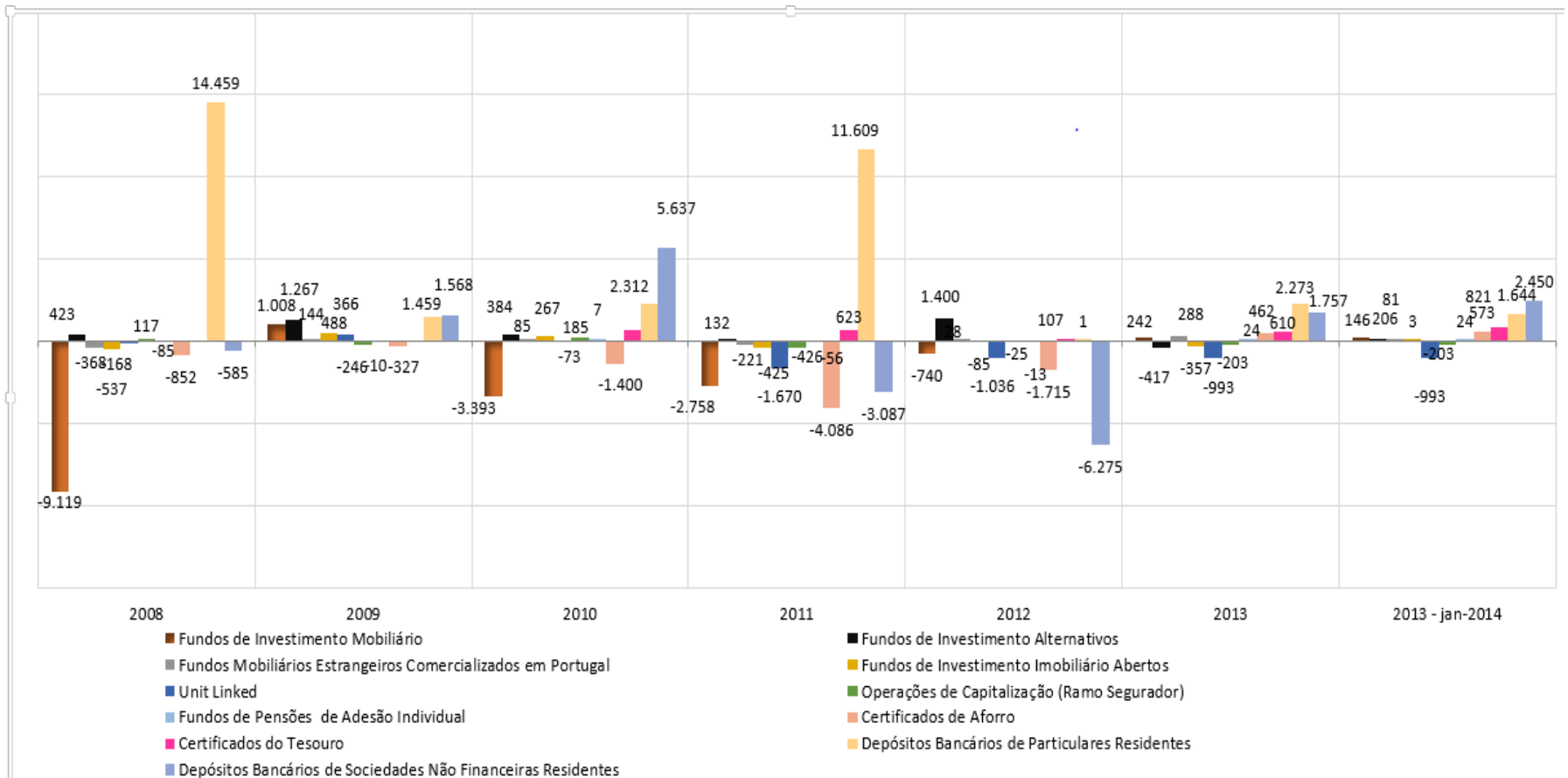
Source: WFE, CMVM



CMVM

Aplicação das Poupanças pelos Particulares

Fluxos de entrada de capital por instrumento financeiro (em EUR milhões)



Fonte: CMVM, ISP, IGCP, Banco de Portugal e APFIPP



CMVM

Atividade da CMVM



Proteção do Investidor

Protocolo sobre a distribuição de Produtos Financeiros Complexos (PFC) no retalho

- ✓ Assinado por 19 bancos, que se comprometem:
 - A não comercializar junto de clientes de retalho, que não beneficiem do serviço de gestão individual de carteiras ou de consultoria para o investimento, produtos excessivamente complexos (de acordo com definição estabelecida no protocolo)
 - A assegurar que os colaboradores envolvidos na comercialização dos produtos financeiros complexos recebem formação adequada e estão devidamente habilitados a vender esses produtos a investidores não qualificados
 - A adotar mecanismos de prevenção e gestão de conflitos de interesse, privilegiando o interesse dos investidores. Em particular os sistemas de remuneração da atividade comercial não devem induzir comportamentos que prejudiquem o interesse dos investidores.



CMVM

Supervisão

Supervisão de Ofertas Públicas e Outras Operações

Ano	OPA	OPV/OPS (ações)		Saídas do Mercado (ações)
		Aumentos de capital	IPO	
2009	4	3	0	1
2010	3	6	0	3
2011	5	6	0	1
2012	5 ⁽¹⁾	3 ⁽²⁾	0	2 ⁽³⁾
2013	1 ⁽⁴⁾	2 ⁽⁵⁾	2 ⁽⁶⁾	2 ⁽⁷⁾

Legenda:

(1) Brisa, impor, Fisipe, BPI (OPT sobre obrigações hipotecárias), CGD (OPT sobre obrigações hipotecárias)

(2) BES, BPI, BCP

(3) Sacyr, Fisipe

(4) Banif (OPT sobre instrumentos de dívida)

(5) Banif (aumento de capital em julho e outubro)

(6) CTT, CEMG (emissão das unidades de participação, equiparadas a ações)

(7) Banco Popular Espanõl, Brisa



Investigação

Processos de Análise de Operações e de Investigação em 2013

	Transitados	Entrados	Total	Concluídos	Pendentes
Processos de investigação					
Abuso de informação privilegiada	0	13	13	12	1
Manipulação de mercado	3	9	12	8	4
Outras irregularidades	1	6	7	5	2
Sub-total	4	28	32	25	7
Processos de análise de operações					
Sub-total	34	36	70	37	33
Processos de intermediação financeira não autorizada					
Exercício não autorizado de intermediação	5	18	23	17	6
Sub-total	5	18	23	17	6
TOTAL	43	82	125	79	46

Fonte: CMVM.



CMVM

Investigação

Contraordenações

Contraordenações – 2013

Ano	Processos Decididos CMVM	Total das Coimas Aplicadas	Processos Impugnados	Decisões definitivas (Processos Findos)	Decisões da CMVM Revogadas definitivamente
2010	31	4.845.000	4	8	1
2011	24	500.000	2	6	2
2012	60	2.252.500	8	14	3
2013	27 ⁽¹⁾	1.372.500	3	4	1
Total	142	8.970.000	17	32	7

Fonte: CMVM

(1) Inclui processos impugnados (3), processos não impugnados (18), processos sumaríssimos (2) e processos investigados e não instaurados ou arquivados (4).

Contraordenações – Processos não impugnados

Ano	Processos decididos e não impugnados	Valor das coimas dos processos não impugnados
2010	27	325.000
2011	22	365.000
2012	49	1.177.500
2013	18	1.097.500
Total	116	2.965.000

Fonte: CMVM



CMVM

Contas da CMVM

Evolução orçamental 2010 - 2013

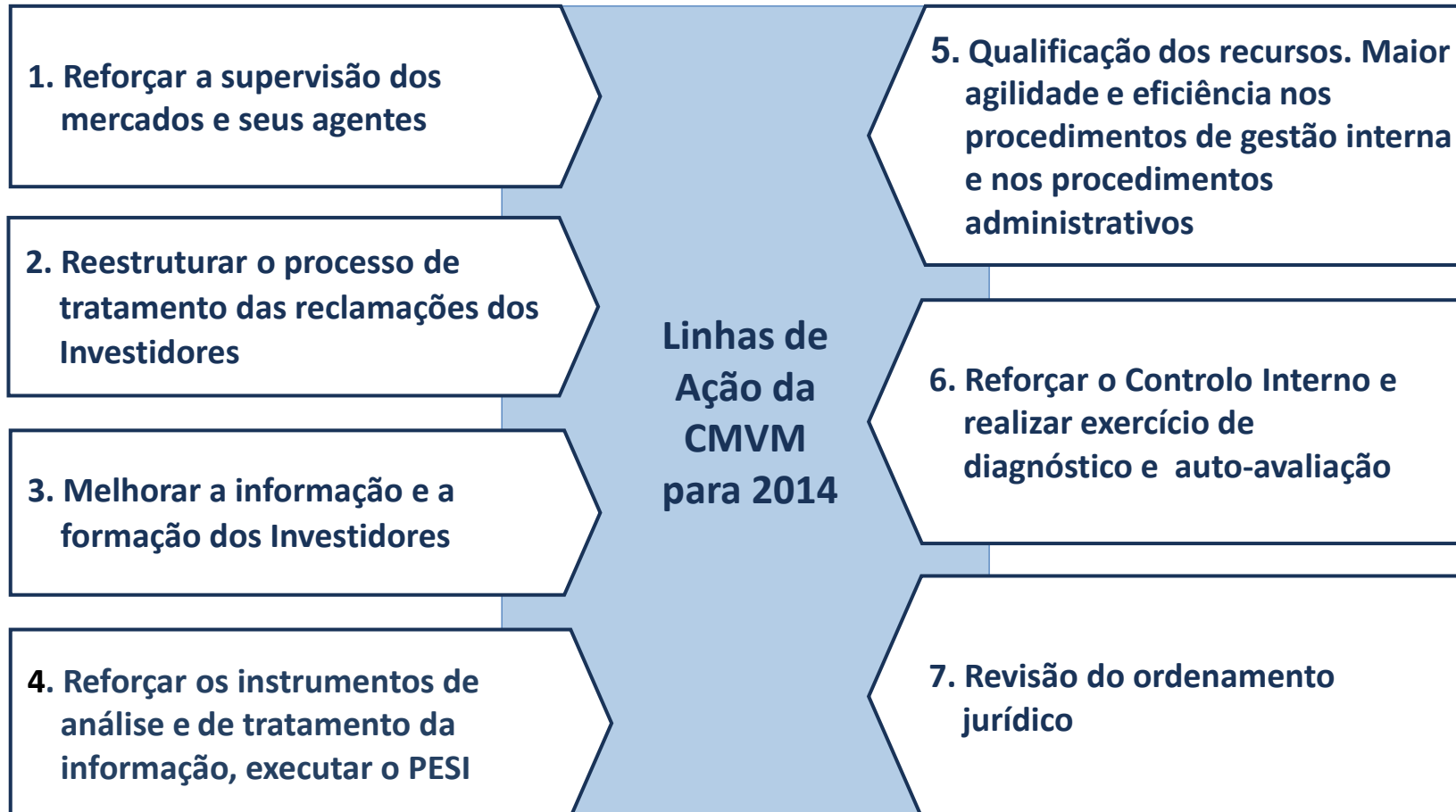
Rubricas	2010	2011	2012	2013	Variação em % 2013/2012
	€	€	€	€	
Receitas					
Correntes	21 895 370	21 080 499	20 226 860	19 807 275	-2,1%
Capital	0	0	6 096	0	
Sub-Total	21 895 370	21 080 499	20 232 956	19 807 275	-2,1%
Ativos Financeiros					
Tít. curto prazo - desmobilização de CEDIC para aquis. edifício		24 300 000	6 240 000		
Total das receitas (1)	21 895 370	45 380 499	26 472 956	19 807 275	
Despesas					
Correntes	17 759 191	16 992 848	15 376 389	14 806 595	-3,7%
Pessoal	11 740 943	11 162 824	9 778 214	11 429 890	16,9%
Remunerações	8 751 194	8 461 361	7 449 732	8 744 248	17,4%
Outros encargos com pessoal	2 989 749	2 701 463	2 328 482	2 685 642	15,3%
Outras despesas correntes	6 018 248	5 830 024	5 598 174	3 376 705	-39,7%
Capital	190 877	19 144 409	7 345 534	868 033	-88,2%
Edifício sede		19 040 000	6 282 950		
Outras despesas capital	190 877	104 409	1 062 584	868 033	-18,3%
Transferências de capital para o Estado	9 582 982				
Total das despesas (2)	27 533 050	36 137 257	22 721 923	15 674 628	-31,0%
Saldo Orçamental (1) - (2)	-5 637 680	9 243 242	3 751 034	4 132 647	



CMVM

Linhas de Ação

Linhas de ação da CMVM para 2014





Linhas de Ação

1. Reforçar a supervisão dos mercados e seus agentes

- Cumprimento de um plano exigente de supervisões presenciais, assente em modelos de risco;
- Modernização dos meios afetos à supervisão de organismos de investimento coletivo e de intermediários financeiros, com maior recurso a instrumentos analíticos de base informática;
- Reforço da supervisão ao nível da informação prestada pelas entidades emitentes, adotando um plano de análise do cumprimento das IFRS baseado também ela em modelos de risco.



Linhas de Ação

2. Reestruturar o processo de tratamento das reclamações dos Investidores

- Garantindo maior adequação e eficiência no seu tratamento e a **adaptação dos procedimentos atuais** aos novos instrumentos contemplados na LQER:
 - Reformulando a gestão das reclamações e queixas dos investidores, assegurando maior articulação com a atividade de supervisão e a eficaz utilização de novos instrumentos legais;
 - Dinamizando os meios de resolução voluntária de conflitos
- **Reforçando a componente de auditoria interna** respeitante à investigação de eventuais reclamações contra a CMVM.



Linhas de Ação

3. Melhorar a informação e a formação dos Investidores

- A CMVM irá empenhar-se num conjunto alargado de ações visando melhorar a **disponibilização da informação relevante** para as tomadas de decisão dos investidores e contribuir para a **melhoria da sua formação financeira**:
 - **No domínio da formação dos investidores**, a CMVM colaborará com os restantes reguladores financeiros no Plano Nacional de Formação Financeira, integrará os vários grupos criados neste âmbito e participará adicionalmente na formação de professores, no âmbito do Referencial de Educação Financeira, em articulação com o Ministério da Educação, com o BdP e o ISP;
 - **No domínio da informação dos investidores**, entrará em produção o novo *site* da CMVM, será desenvolvido o Portal do Investidor, proceder-se-á à renovação do boletim da CMVM



Linhas de Ação

4. Reforçar os instrumentos de análise e de tratamento da informação, executar o PESI

- Prosseguirá em 2014 a **execução do Plano Estratégico dos Sistemas de Informação (PESI)**;
- **Prioridade aos projetos relacionados com os instrumentos de suporte às áreas de supervisão** (instrumentos de *Business Intelligence* e de aprofundamento da análise de operações de *High Frequency Trading* e do sistema de análise/alertas com base em ordens de transações);
- Disponibilização de aplicações que permitam cumprir os requisitos legais referentes ao **reporte de informação sobre AIFMD e à extensão do projeto de registos**;
- Modernização do **sistema de comunicações** e equipamentos de suporte do sistema de *backups* e asseguradas a alta disponibilidade dos sistemas, das infraestruturas de comunicações e rede interna.



Linhas de Ação

5. Qualificação dos recursos. Maior agilidade e eficiência nos procedimentos de gestão interna e nos procedimentos administrativos

- Na **qualificação dos Recursos Humanos**, destaca-se o **plano de formação interna**, versando, designadamente, a transmissão e partilha de conhecimentos relacionados com práticas e experiências dos colaboradores na área da supervisão, em particular da supervisão presencial; promover-se-á a adequação dos recursos humanos às novas áreas de competência da CMVM e às prioridades definidas;
- Adoção de medidas no sentido de **adequar, agilizar e aumentar a eficiência dos procedimentos internos**, através da atualização dos manuais de procedimentos, da definição de prazos exigentes de execução, do controlo do seu cumprimento, da implementação de uma ferramenta única de gestão documental e da realização de auditorias internas.



Linhas de Ação

5. Qualificação dos recursos. Maior agilidade e eficiência nos procedimentos de gestão interna e nos procedimentos administrativos (cont.)

- Prossecução da gestão parcimoniosa dos recursos financeiros, minimizando os custos de funcionamento e assegurando uma gestão cada vez mais eficiente da contratação pública;
- Adaptação tanto do **sistema contabilístico** como das suas aplicações e plataformas informáticas de suporte, registo e controlo da informação de gestão financeira e patrimonial; neste âmbito e no domínio da apresentação de contas, proceder-se-á à transição do Plano Oficial de Contabilidade para o **Sistema de Normalização Contabilística (SNC)** e à correspondente adaptação no sistema de informação existente.



Linhas de Ação

6. Reforçar o Controlo Interno e realizar exercício de diagnóstico e auto-avaliação

- Reforço da ação dos **serviços de auditoria interna**, particularmente na verificação do cumprimento normativo e no acompanhar da implementação das recomendações;
- Realização de um exercício global de auto-avaliação, seguindo a metodologia dos FSAP do FMI, em antecipação do que venha a ser feito por aquela instituição no futuro.



Linhas de Ação

7. Revisão do ordenamento jurídico

- Em 2014, a CMVM pretende apresentar propostas no sentido da **revisão do quadro legal em domínios prioritários** como sejam:
 - O Regulamento dos Auditores;
 - A transposição da Diretiva da Transparência;
 - A revisão de alguns aspetos pontuais do regime das OPA (em particular os relacionados com o regime de aquisição e alienação potestativas e de perda da qualidade de sociedade aberta); e
 - O aperfeiçoamento da articulação entre o Código das Sociedades Comerciais e o Código dos Valores Mobiliários e o regime de “*enforcement*” do primeiro.



APRESENTAÇÃO

COMISSÃO PARLAMENTAR DO ORÇAMENTO E FINANÇAS E ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Lisboa, 12 de março de 2014

Carlos Tavares