



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

Emitente: CONSELHO DIRECTIVO	Norma Regulamentar N.º 21/2002-R Data: 28/11/2002
Assunto: POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES - REGRAS DE COMPOSIÇÃO DO PATRIMÓNIO E MECANISMOS DE DEFINIÇÃO, IMPLEMENTAÇÃO E CONTROLO	

Considerando que nos termos do n.º 1 do artigo 31.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, na redacção do Decreto-Lei n.º 292/2001, de 20 de Novembro, a natureza dos activos que constituem o património dos fundos de pensões e os respectivos limites percentuais são fixados por norma regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal;

Considerando a constante mutação dos mercados financeiros, bem como a crescente sofisticação dos produtos financeiros e da própria gestão de activos;

Considerando que a composição do património dos fundos de pensões deve ficar sujeita a um conjunto de regras de diversificação e dispersão mais flexíveis e adaptadas às novas realidades dos mercados financeiros, baseadas essencialmente no tipo de risco dos activos, e que tenham igualmente em conta a natureza eminentemente social deste tipo de fundos;

Considerando a relevância que o reforço da transparência na política de investimento pode assumir na perspectiva da efectiva prossecução dos interesses em função dos quais os fundos são constituídos;

Considerando que uma das ênfases da supervisão prudencial dos fundos de pensões deve ser colocada na exigência das entidades gestoras de fundos de pensões disporem de adequados mecanismos de identificação, mensuração e gestão dos diversos riscos em que incorrem os fundos por elas geridos e de eficazes sistemas de controlo interno;

Considerando o desenvolvimento de novas técnicas e metodologias de gestão conjunta de activos e responsabilidades dos fundos de pensões, ocorrido ao longo dos últimos anos;

O Instituto de Seguros de Portugal, ao abrigo do n.º 1 do artigo 31.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, na redacção do Decreto-Lei n.º 292/2001, de 20 de Novembro, e nos termos do n.º 3 do artigo 4.º do seu Estatuto, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13 de Novembro, emite a seguinte:

NORMA REGULAMENTAR



Artigo 1.º

(Objectivo)

A presente norma tem por objectivo o estabelecimento de um conjunto de regras relativas à composição do património dos fundos de pensões, bem como a enunciação de um conjunto de princípios a seguir pelas entidades gestoras na definição, implementação e controlo da política de investimento dos fundos de pensões.

Artigo 2.º

(Princípios gerais da política de investimento)

1. Na composição do património dos fundos de pensões, as respectivas entidades gestoras devem ter em conta os objectivos e finalidades a atingir pelos mesmos, nomeadamente no tocante aos níveis adequados de segurança, de rendimento e de liquidez das aplicações efectuadas, assegurando a observância dos princípios de diversificação e dispersão de riscos.
2. Sem prejuízo dos limites indicados no artigo 5.º, a política de investimento de um fundo de pensões deve ser adequada às suas especificidades, tendo em conta nomeadamente:
 - a) O tipo de fundo de pensões;
 - b) A natureza dos benefícios abrangidos pelo plano de pensões;
 - c) As características da população abrangida e o horizonte temporal das responsabilidades assumidas, designadamente a repartição entre responsabilidades assumidas com os participantes e com os beneficiários do fundo de pensões;
 - d) O nível de cobertura das responsabilidades do fundo de pensões.
3. Sem prejuízo de outros indicadores usados pela entidade gestora para aferir a adequação mencionada no número anterior, essa entidade deve atender à sensibilidade do património e das responsabilidades do fundo de pensões em face das variações do mercado.
4. Os níveis de segurança, de rendimento e de liquidez das aplicações devem ter subjacentes o investimento na óptica de longo prazo e a limitação do risco de liquidez especialmente no curto e médio prazos, devendo a gestão dos fundos de pensões reger-se nomeadamente pelos seguintes princípios:



- a) Diversificação e dispersão adequadas das aplicações, com observância do disposto no artigo 5.º, evitando uma dependência excessiva de um determinado activo ou emitente;
 - b) Selecção criteriosa das aplicações, em função simultaneamente do seu risco intrínseco e do risco de mercado, bem como das informações credíveis disponíveis, designadamente as notações de risco de crédito atribuídas pelas agências de *rating*;
 - c) Prudência na percentagem das aplicações em activos que, pela sua natureza ou qualidade do emitente, apresentem um elevado grau de risco;
 - d) Racionalidade e controlo de custos, qualquer que seja a sua natureza;
 - e) Limitação a níveis prudentes das aplicações que, em função das suas características específicas e das do mercado em que são transaccionadas, apresentem reduzida liquidez.
5. As aplicações em caixa e em disponibilidades à vista devem representar um valor residual dos fundos de pensões, salvo em situações efectivas de força maior que conduzam, temporariamente, à inobservância desse princípio, nomeadamente em casos de entrega de contribuições ou de necessidades de tesouraria.

Artigo 3.º

(Aplicações dos fundos de pensões)

1. O património dos fundos de pensões só pode ser constituído por valores mobiliários, participações em instituições de investimento colectivo, instrumentos representativos de dívida de curto prazo, depósitos bancários, outros activos de natureza monetária, terrenos e edifícios inscritos no registo predial como integrantes do fundo de pensões, e desde que não sejam de exploração industrial ou que não tenham uma vocação de tal forma específica que torne difícil a sua venda pelo fundo, bem como por créditos decorrentes de empréstimos hipotecários sobre terrenos e edifícios nas mesmas condições e por créditos decorrentes de empréstimos aos participantes.
2. Os terrenos e edifícios previstos no número anterior podem figurar em regime de compropriedade desde que o(s) outro(s) comproprietário(s) confira(m) procuração bastante irrevogável autorizando a entidade gestora, na qualidade de administradora do fundo, a gerir e dispor do terreno e edifício como bem entenda, incluindo a respectiva alienação e designadamente em sequência de instruções concretas do Instituto de Seguros de Portugal.



3. As entidades gestoras podem recorrer à utilização de técnicas e instrumentos adequados à gestão dos fundos de pensões, tais como os instrumentos financeiros derivados e as operações de reporte e de empréstimo de valores, nas condições e limites definidos por norma do Instituto de Seguros de Portugal.

Artigo 4.º

(Aquisições e entregas vedadas)

1. Não podem ser adquiridos nem entregues como contribuição para o fundo de pensões títulos emitidos:
- a) Pela entidade gestora do fundo de pensões;
 - b) Por sociedades que sejam membros dos órgãos de gestão da entidade gestora, ou que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo, ou que possuam, directa ou indirectamente, mais do que 10% do capital social ou dos direitos de voto desta, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação numa bolsa de valores ou em outro mercado regulamentado de Estado membro da União Europeia ou em mercado análogo de país da OCDE;
 - c) Por associados do fundo de pensões ou sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com esses associados, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação numa bolsa de valores ou em outro mercado regulamentado de Estado membro da União Europeia ou em mercado análogo de país da OCDE;
 - d) Por sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, directa ou indirectamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da entidade gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, e aos seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau;
 - e) Por sociedades de cujos órgãos de gestão ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da entidade gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação numa bolsa de valores ou em outro mercado regulamentado de Estado membro da União Europeia ou em mercado análogo de país da OCDE.
2. Para efeito da aplicação das alíneas b), c) e e) do número anterior, apenas se consideram como mercados análogos de países da OCDE os que se possam considerar como equivalentes às bolsas de valores ou outros mercados regulamentados de Estados membros da União Europeia, designadamente em termos do seu funcionamento regular e nas condições legalmente definidas, dos instrumentos financeiros neles



negociados serem de qualidade comparável à dos negociados naquela categoria e, bem assim, das obrigações de declaração e transparência.

Artigo 5.º

(Diversificação e dispersão prudenciais)

1. Sem prejuízo do cumprimento das disposições legais inerentes a determinados tipos de fundos de pensões, o respectivo património só poderá ser constituído pelas espécies de activos previstos no artigo 3.º, com observância dos seguintes limites:
 - a) Um máximo de 55% pode ser representado por acções, por obrigações convertíveis ou que confirmam direito à subscrição de acções, ou ainda por quaisquer outros instrumentos que confirmam o direito à sua subscrição ou que permitam uma exposição aos mercados accionistas, designadamente *warrants* e participações em instituições de investimento colectivo cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por acções;
 - b) Sem prejuízo do limite estabelecido na alínea anterior, o investimento nos valores mobiliários aí previstos e em instrumentos de dívida, que não se encontrem admitidos à negociação numa bolsa de valores ou em outro mercado regulamentado de Estado membro da União Europeia ou em mercado análogo de país da OCDE que preencha as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 4.º, não pode representar mais do que 15%;
 - c) Sem prejuízo do disposto na alínea a), o investimento em participações em instituições de investimento colectivo que não respeitem os requisitos de legislação adoptada por força da Directiva do Conselho n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, com as alterações introduzidas pelas Directivas n.ºs 2001/107/CE e 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002, não pode representar mais do que 5%;
 - d) Um máximo de 50% pode ser representado por aplicações em terrenos e edifícios, créditos decorrentes de empréstimos hipotecários e de empréstimos aos participantes do fundo, acções de sociedades imobiliárias e unidades de participação em fundos de investimento imobiliário;
 - e) Sem prejuízo do disposto na alínea anterior, o investimento em terrenos e edifícios que estejam a ser utilizados por associados do fundo de pensões ou por sociedades em relação de domínio ou de grupo com os associados, não pode representar mais do que 25%;



- f) Um máximo de 30% pode ser representado por activos expressos em moedas distintas daquela em que estão expressas as responsabilidades do fundo de pensões.
2. Sem prejuízo do disposto no número anterior, a composição do património de um fundo de pensões deve ainda observar os seguintes limites:
- a) No seu conjunto, os valores mobiliários e os instrumentos representativos de dívida de curto prazo emitidos por uma mesma sociedade e os créditos decorrentes de empréstimos concedidos a essa mesma sociedade não podem representar mais do que 10%;
- b) O limite fixado na alínea anterior é de 20% relativamente ao conjunto das sociedades que se encontrem entre si ou com a entidade gestora em relação de domínio ou de grupo, incluindo neste limite os depósitos em instituições de crédito em relação idêntica;
- c) O limite fixado na alínea a) é de 5% relativamente a valores mobiliários e instrumentos representativos de dívida de curto prazo emitidos por associados do fundo de pensões ou por sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com esses associados.
3. As aplicações em acções emitidas por uma só sociedade não podem ultrapassar 10% do respectivo capital ou dos respectivos direitos de voto.
4. A totalidade das acções detidas pelo conjunto dos fundos de pensões geridos por uma mesma entidade gestora não lhe pode conferir mais do que 20% do capital ou dos direitos de voto de uma sociedade nem permitir-lhe exercer uma influência significativa na gestão dessa sociedade.
5. O Instituto de Seguros de Portugal pode autorizar que o limite indicado na alínea a) do n.º 1 seja ultrapassado desde que a entidade gestora demonstre, através de uma análise da projecção temporal dos fluxos dos activos e das responsabilidades do fundo de pensões, que a política de investimento permite assegurar, com um elevado grau de probabilidade, um adequado nível de cobertura das responsabilidades.
6. Para efeitos do disposto no número anterior, a entidade gestora deve remeter ao Instituto de Seguros de Portugal o estudo de gestão conjunta activo-passivo que suporta a política de investimento que se propõe implementar, o qual deve incluir uma descrição suficientemente detalhada dos parâmetros, hipóteses e metodologias utilizados para aferir a adequação, a longo prazo, do património às responsabilidades.
7. Os limites previstos nas alíneas b) e f) do n.º 1 podem ser ultrapassados desde que, relativamente aos excessos, as entidades gestoras apliquem metodologias adequadas à cobertura dos riscos envolvidos, nomeadamente do risco de crédito e do risco cambial.



8. Em casos excepcionais, o Instituto de Seguros de Portugal poderá autorizar, mediante solicitação prévia devidamente fundamentada por parte da entidade gestora, que as participações em determinadas instituições de investimento colectivo não harmonizadas não sejam consideradas no limite previsto na alínea c) do n.º 1, desde que as referidas instituições apresentem estratégias de investimento pautadas por objectivos não especulativos e que a sua administração seja efectuada sob princípios de transparência e boa gestão que comporte, nomeadamente, mecanismos adequados de controlo interno e de prestação de informação.
9. Os fundos de pensões abertos que apenas permitam adesões individuais e que prevejam a possibilidade de investimento acima de 40% nos activos referidos na alínea a) do n.º 1, devem aditar à sua designação a expressão «Acções», com excepção daqueles que nos termos do disposto no Decreto-Lei n.º 204/95, de 5 de Agosto, servem de suporte a fundos de poupança em acções.

Artigo 6.º

(Disposições complementares)

1. Consideram-se como integrando a categoria prevista na alínea b) do n.º 1 do artigo 5.º, os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou em outro mercado regulamentado de Estado membro da União Europeia, ou em mercado análogo de país da OCDE que preencha as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 4.º, desde que não transaccionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação das aplicações que compõem o património do fundo de pensões.
2. Para efeitos do limite indicado no número anterior não se consideram:
 - a) As participações em instituições de investimento colectivo;
 - b) Os títulos de dívida pública emitidos ou garantidos por Estados soberanos membros da União Europeia ou da OCDE;
 - c) Os títulos emitidos ou garantidos por organismos internacionais de carácter público nos quais os Estados que sejam membros da União Europeia ou os países da OCDE detenham uma posição predominante.
3. As operações de compra e venda de valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou num mercado regulamentado só podem ser realizadas fora desses mercados nos casos em que resulte



uma inequívoca vantagem para o fundo de pensões, devendo as entidades gestoras manter um registo individualizado dessas transacções.

Artigo 7.º

(Definição, implementação e controlo da política de investimento)

1. Sem prejuízo das regras de diversificação e dispersão prudenciais estabelecidas na presente norma, e tendo em consideração os princípios gerais estabelecidos no artigo 2.º, deve ser definida, para cada fundo de pensões, uma política de investimento baseada em regras e procedimentos que um gestor sensato, prudente e conhecedor aplicaria no sentido de prosseguir uma gestão no exclusivo interesse dos representados, de evitar um inadequado risco de perda e de obter um rendimento adequado ao risco incorrido.
2. A política de investimento deve ser formulada por escrito e deve identificar claramente:
 - a) Os limites de exposição a diferentes tipos de aplicações;
 - b) O limite relativo a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em outros mercados regulamentados de Estados membros da União Europeia, ou em mercados análogos de países da OCDE que preencham as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 4.º;
 - c) O limite relativo a aplicações expressas em euros e em outras moedas;
 - d) A possibilidade de uso de instrumentos derivados e de operações de reporte e de empréstimo de valores;
 - e) As aplicações eventualmente proibidas e demais restrições à política de investimento;
 - f) A incidência geográfica dos principais mercados e sectores alvo, se tal for definido;
 - g) As medidas de referência relativas à rendibilidade e ao risco estabelecidas como padrão de comparação para a análise do desempenho da gestão dos investimentos, se existirem;
 - h) As estratégias a prosseguir em matéria de intervenção e exercício do direito de voto nas sociedades emitentes.



3. Sem prejuízo da necessária adaptação da política de investimento às condições envolventes dos mercados financeiros, a entidade gestora deve avaliar a adequação dessa política e promover a sua revisão pelo menos de três em três anos.
4. As entidades gestoras devem possuir procedimentos internos, formulados por escrito, que estabeleçam o processo pelo qual a política de investimento será implementada e monitorizada.
5. Os procedimentos referidos no número anterior devem:
 - a) Identificar a cadeia de responsabilidades;
 - b) Definir o processo de recomendação, aprovação, implementação e monitorização das decisões de investimento;
 - c) Definir a frequência e o formato do reporte interno.
6. As entidades gestoras devem assegurar que a política de investimento seja implementada por pessoas com um nível de conhecimentos apropriado e que pela sua situação pessoal não sejam susceptíveis de incorrer em conflitos de interesses com os dos representados.
7. As entidades gestoras devem assegurar que a política de investimento seja monitorizada por pessoas distintas daquelas a quem cabe a sua implementação.
8. As entidades gestoras devem dispor de procedimentos de controlo interno adequados para a monitorização da exposição aos diferentes tipos de risco de investimento.
9. Os desvios em relação à política de investimento aprovada devem ser objecto de reporte interno por escrito e, sempre que materialmente relevantes, devem ser comunicados ao Instituto de Seguros de Portugal, juntamente com as medidas que a entidade gestora se propõe implementar para a resolução das situações detectadas e para a prevenção de futuras ocorrências.
10. Os documentos escritos relativos aos procedimentos internos de implementação e controlo da política de investimento devem estar disponíveis para análise por parte do Instituto de Seguros de Portugal.
11. Os procedimentos adoptados para a implementação e controlo da política de investimento devem ser objecto de apreciação por um revisor/auditor no âmbito dos trabalhos desenvolvidos para efeitos da certificação prevista no n.º 1 do artigo 44.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro.
12. O Instituto de Seguros de Portugal tomará as medidas que entenda mais adequadas no caso em que a política de investimento prosseguida num determinado fundo de pensões não tenha em consideração os



princípios gerais estabelecidos no artigo 2.º da presente norma, designadamente quando se verifique uma excessiva concentração num determinado activo.

Artigo 8.º

(Disposições transitórias e finais)

1. A descrição da política de aplicações do fundo prevista na alínea f) do n.º 2 do artigo 13.º e na alínea h) do n.º 2 do artigo 14.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, deve conter, no mínimo, as informações referidas no n.º 2 do artigo 7.º da presente norma.
2. Os contratos de gestão dos fundos de pensões fechados e os regulamentos de gestão dos fundos de pensões abertos devem ser adaptados à disposição prevista no número anterior até 30 de Junho de 2003.
3. No relatório de gestão a elaborar nos termos da Norma n.º 298/91, de 13 de Novembro, deve ser incluída uma análise do cumprimento da política de investimento, incluindo as justificações para os eventuais desvios ocorridos.
4. Nos termos do n.º 1 do artigo 59.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, na redacção do Decreto-Lei n.º 292/2001, de 20 de Novembro, com a entrada em vigor da presente norma são revogadas as disposições relativas às aplicações dos fundos de pensões constantes do Decreto-Lei n.º 415/91, de 25 de Outubro e da Portaria n.º 293/99, de 28 de Abril.
5. A presente norma entra em vigor no dia seguinte à sua publicação no Diário da República, devendo as entidades gestoras dar cumprimento às disposições relativas à definição, implementação e controlo das políticas de investimento dos fundos de pensões, o mais tardar, até 30 de Junho de 2003.

O CONSELHO DIRECTIVO