



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

<b>Emitente:</b> <b>CONSELHO DIRECTIVO</b>	<b>Norma Regulamentar N.º 8/2002-R</b>  <b>Data: 07/05/2002</b>
<b>Assunto: UTILIZAÇÃO E CONTABILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS NOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	

A Portaria n.º 293/99, de 28 de Abril, estipula que “os instrumentos derivados, tais como opções, futuros e *swaps*, relacionados com activos permitidos como aplicações dos fundos de pensões, podem ser utilizados, mas só na medida em que contribuam para reduzir os riscos de investimento naqueles activos e permitam uma gestão eficaz da carteira. Estes instrumentos podem ser tomados em conta na avaliação dos activos subjacentes e devem ser avaliados segundo um critério de prudência e nos termos do estabelecido por norma do Instituto de Seguros de Portugal”.

A Norma n.º 16/98-R, de 20 de Novembro, enquadrava regulamentarmente a utilização de derivados nos fundos de pensões.

Considerando que desde essa data o mercado de instrumentos derivados evoluiu consideravelmente, e tendo em conta a evolução das orientações internacionais relativas à utilização e avaliação dos mesmos, torna-se pertinente adaptar a norma então publicada à realidade actual.

A presente norma tem ainda por objectivo enquadrar regulamentarmente a contabilização de produtos derivados nos fundos de pensões.

De entre os princípios de supervisão que presidiram à elaboração da Norma atrás referida, e que se mantêm actuais, presidindo igualmente à elaboração da presente norma, destacam-se os seguintes:

- Os derivados podem constituir um útil instrumento de gestão das carteiras de investimentos e, como tal, deverão ser utilizados com a máxima liberdade e responsabilidade por parte das entidades gestoras, na sua qualidade de investidores institucionais;
- O uso de derivados pode, contudo, provocar perdas de grande dimensões, sobretudo se forem utilizados para fins especulativos ou por operadores não especializados, devendo consequentemente exigir-se aos operadores elevada capacidade técnica;
- A capacidade de gestão da exposição ao risco é fundamental para os fundos de pensões, não só no que diz respeito ao uso de derivados como em todas as suas operações. Assim, é cada vez mais importante que as entidades gestoras disponham de sistemas de controlo de risco, devidamente identificados, que tenham em consideração, nomeadamente, a exposição de cada fundo ao risco de preço, ao risco de crédito, ao risco de liquidez, à variação dos fluxos financeiros e à evolução futura das variáveis macro-económicas como a taxa de juro, o nível de inflação e as taxas de câmbio.



Finalmente, no que respeita às exigências em matéria de controlo interno e *reporting*, foram seguidas de perto as recomendações oriundas de instâncias internacionais, do sector financeiro, que têm acompanhado mais de perto a temática em apreço, assim como as normas emanadas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Assim, o Instituto de Seguros de Portugal emite, ao abrigo do disposto no Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, e no artigo 4.º do seu Estatuto, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13 de Novembro, a seguinte:

## **NORMA REGULAMENTAR**

### **CAPÍTULO I**

#### **ÂMBITO E DEFINIÇÕES**

##### **1. Âmbito de aplicação**

A presente norma estabelece as regras aplicáveis à utilização e contabilização de produtos derivados nos fundos de pensões pelas entidades gestoras dos mesmos que operam em Portugal.

##### **2. Definições**

Para efeitos da presente norma consideram-se:

###### **a) Produtos derivados:**

- i) Os instrumentos financeiros, nomeadamente futuros e opções, negociados em bolsa, traduzidos em contratos padronizados, a prazo, que tenham por objecto, directa ou indirectamente:
  - valores mobiliários, de natureza real ou teórica, taxas de juro ou divisas;
  - índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas;
- ii) Outros instrumentos financeiros cuja existência e valor dependam de um outro instrumento financeiro, nomeadamente os contratos de *swaps*, *forwards*, *caps* e *floors*;
- iii) Quaisquer instrumentos financeiros cujas características técnico-financeiras possam ser equiparadas às dos contratos acima referidos;

###### **b) Activo de base ou subjacente: o activo sobre o qual se realizam os contratos;**



- c) Operações de cobertura de risco: as operações que se destinam à protecção de riscos associados a posições, activas ou passivas, detidas, comprometidas ou que, por força das actividades operacionais, se preveja virem a ser detidas;
- d) Operações de especulação: as operações que tenham por objecto a negociação de activos financeiros com base em determinadas expectativas sobre a evolução futura do mercado;
- e) Operações de arbitragem: as operações que visem exclusivamente a obtenção de ganhos decorrentes de eventuais desequilíbrios entre os preços em vários mercados;
- f) Valor nocional: o valor teórico obtido pela aplicação de cada um dos critérios referidos nas alíneas a) a c) do n.º 6;
- g) Margem inicial: garantia constituída a favor da contraparte central por força da abertura de posições em produtos derivados;
- h) Ajuste diário de ganhos e perdas: procedimento de cálculo e liquidação dos ganhos e das perdas que se verifiquem nas posições abertas em contratos de futuros;
- i) Prémio da opção: o preço da opção.

### **3. Tipos de operações permitidas**

**3.1.** As entidades gestoras de fundos de pensões só poderão utilizar produtos derivados nos fundos de pensões com o objectivo de redução do risco de investimento ou de gestão eficaz da carteira, tendo em conta as responsabilidades inerentes, nomeadamente utilizando-os para a réplica, sem alavancagem, dos activos subjacentes.

**3.2.** Tendo em conta o disposto no número anterior e atenta a natureza das responsabilidades assumidas pelo fundo, só serão permitidas as seguintes operações de cobertura de risco:

- a) Cobertura do risco de variação de preço dos instrumentos financeiros detidos que não se encontrem já afectos a operações da mesma natureza;
- b) Garantia do custo de futuras aquisições de instrumentos financeiros;
- c) Cobertura do risco de variabilidade dos rendimentos associados aos instrumentos financeiros detidos;
- d) Cobertura do risco cambial associado aos valores detidos;
- e) Cobertura do risco de crédito relativamente aos instrumentos financeiros detidos;
- f) Cobertura do risco de variabilidade do nível de financiamento do respectivo fundo de pensões.



- 3.3.** Uma operação de cobertura de risco deve contribuir para uma redução efectiva da exposição ao risco através do instrumento de cobertura, avaliada por uma correlação adequada entre as variações no valor do instrumento de cobertura e as variações de valor das posições que estejam a ser cobertas.
- 3.4.** Uma operação de cobertura do risco de variabilidade do nível de financiamento do fundo de pensões deve contribuir para a diminuição do risco associado ao nível de financiamento do fundo, devendo ser demonstrável a existência de uma relação estreita entre a utilização dos instrumentos derivados e a curva de taxa de juro implícita nas responsabilidades em financiamento.

#### **4. Contratos autorizados**

- 4.1.** As entidades gestoras poderão efectuar, tendo em atenção o disposto no n.º 7, os seguintes tipos de operações ou contratos:
- a) opções e futuros negociados em mercados regulamentados;
  - b) opções negociadas fora de mercado regulamentado, com comunicação imediata ao Instituto de Seguros de Portugal;
  - c) *forwards, swaps, caps e floors*;
  - d) outros contratos construídos com base nos anteriores, com comunicação imediata ao Instituto de Seguros de Portugal.
- 4.2.** As comunicações a que se referem as alíneas b) e d) do número anterior devem, nomeadamente, explicitar a decomposição do contrato e a forma utilizada para avaliar o risco final da operação, assim como o método de avaliação de acordo com o qual seja possível determinar o valor de mercado ou o seu substituto sintético, sendo dispensada a comunicação subsequente de contratos de natureza idêntica aos já reportados.
- 4.3.** Os contratos ou operações negociados fora de mercado regulamentado deverão ser celebrados por escrito, utilizando formulários normalizados nacionais ou internacionais, se existentes, e prever obrigatoriamente os termos em que se operará a liquidação ou cessão a um terceiro pelas entidades gestoras.
- 4.4.** As operações de cobertura do risco cambial devem equivaler em divisa e, tendencialmente, não exceder, em duração e montante, os valores do activo objecto de cobertura. Sempre que se justifique, em função da alteração do valor de mercado do activo subjacente, a operação de cobertura deve ser ajustada.
- 4.5.** As operações e os contratos previstos nas alíneas a), c), d) e e) do n.º 3.2. só podem ser realizadas desde que os fundos detenham em carteira os instrumentos financeiros entregáveis ou de perfil de risco análogo aos subjacentes.



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

**Norma Regulamentar N.º 8/2002-R**

- 4.6.** Considera-se que existe um perfil de risco análogo, nomeadamente nos contratos sobre índices de valores mobiliários, sempre que:
- a) as entidades gestoras demonstrem que existe um elevado grau de correlação positiva entre os activos que compõem o valor mobiliário teórico e os activos objecto de cobertura; ou
  - b) os fundos detenham proporcionalmente em carteira, pelo menos, dois terços dos títulos com maior peso – no mínimo 75% do peso total – que compõem o valor mobiliário teórico, negociados no mesmo mercado.
- 4.7.** As operações efectuadas com o objectivo de garantia do custo de futuras aquisições no âmbito da previsão constante da parte final da alínea c) do n.º 2, devem ser imediatamente comunicadas ao Instituto de Seguros de Portugal, com adequada fundamentação baseada nas responsabilidades assumidas pelo fundo.

## **CAPÍTULO II**

### **REGRAS PRUDENCIAIS**

#### **5. Mercados autorizados**

**5.1.** As operações previstas na alínea a) do n.º 4.1. devem ser obrigatoriamente realizadas:

- a) num mercado regulamentado, na acepção da Directiva 93/22/CEE, de um Estado-membro do Espaço Económico Europeu;
- b) em bolsa de valores ou noutro mercado de um Estado que não seja membro do Espaço Económico Europeu, desde que:
  - i) se trate de uma bolsa ou um mercado supervisionado, de funcionamento regular e cujos instrumentos financeiros nele negociados sejam de qualidade comparável à dos negociados num mercado regulamentado; e
  - ii) a bolsa ou o mercado tenham sido previamente admitidos pelo Instituto de Seguros de Portugal;

**5.2.** As operações previstas nas alíneas b), c) e d) do n.º 4.1. devem ter como contraparte instituições financeiras legalmente autorizadas para o efeito:

- a) num Estado-membro do Espaço Económico Europeu; ou



b) noutro Estado-membro da OCDE, desde que o *rating* dessas instituições seja qualitativamente igual ou superior a “BBB”/“Baa2” (conforme notações universalmente utilizadas) ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

**5.3.** O Instituto de Seguros de Portugal poderá, excepcionalmente, mediante adequada fundamentação, dispensar casuística e temporariamente a exigência prevista na alínea b) do número anterior.

**5.4.** Salvo nos casos especialmente previstos nesta norma, as entidades gestoras não podem, por conta dos fundos de pensões que gerem, oferecer derivados ou actuar, relativamente a estes, como intermediários.

## **6. Valor nocional**

Para efeitos do n.º 7 desta norma, o valor nocional inerente à realização dos contratos ou operações previstos no n.º 4.1. é aferido:

- a) pelo preço de exercício das posições líquidas, no caso de opções;
- b) pelo preço de referência das posições líquidas, no caso de futuros;
- c) pelo valor nominal do contrato no caso dos *swaps*, *forwards*, *caps* e *floors*, ou de outros instrumentos construídos com base nestes.

## **7. Limites**

**7.1.** O valor nocional inerente à realização dos contratos previstos no n.º 4.1., não pode exceder, globalmente e em qualquer momento, o valor líquido global do fundo. Caso este limite seja ultrapassado, as entidades gestoras deverão regularizar a situação no prazo máximo de 5 dias.

**7.2.** O valor de realização positivo, líquido das posições activas e passivas, inerente às operações sobre instrumentos financeiros, é considerado para os efeitos do limite previsto na alínea a), n.º 2.1. do artigo 2.º da Portaria n.º 293/99, de 28 de Abril, no que respeita à entidade emitente do activo de base e à instituição financeira contraparte da operação.

**7.3.** O valor de realização positivo, líquido das posições activas e passivas, inerente às operações sobre instrumentos financeiros, é considerado para os efeitos do limite previsto na alínea b), n.º 2.1. do artigo 2.º da Portaria n.º 293/99, de 28 de Abril, no que respeita à entidade emitente do activo de base e à instituição financeira contraparte da operação, quando se trate de empresas que estejam entre si ou com a entidade gestora em relação de domínio ou de grupo.

**7.4.** O limite previsto em 7.1. poderá ser ultrapassado desde que o excesso resulte de operações de cobertura de riscos diferentes relativamente ao mesmo activo subjacente.



- 7.5. Os limites previstos em 7.2. e 7.3. poderão ser ultrapassados, desde que o excesso resulte de contratos que prevejam esquemas de compensação adequados à minimização do risco de contraparte.

### **CAPÍTULO III**

#### **REGRAS DE AVALIAÇÃO E DE CONTROLO INTERNO**

##### **8. Avaliação dos contratos**

- 8.1. Sem prejuízo do disposto em 8.4., os contratos devem ser avaliados ao “valor de mercado”, devendo os ganhos e perdas ou as diferenças de avaliação ser imediatamente registados, nas contas do fundo, nos termos do disposto no capítulo IV desta norma.
- 8.2. Para os contratos em que não seja possível determinar o “valor de mercado”, dever-se-á utilizar, para efeitos de valorização, o preço tido como necessário para liquidar esses contratos, tendo em conta quaisquer esquemas de compensação com a contraparte.
- 8.3. O valor dos contratos deverá ser tomado em consideração na avaliação dos activos de base.
- 8.4. Os contratos que tenham por activos de base títulos de rendimento fixo, em que se aplicou o critério do valor de aquisição ajustado, deverão reflectir na sua valorização esse critério.
- 8.5. Nos instrumentos financeiros com produtos derivados incorporados, nomeadamente depósitos ou títulos, a componente constituída pelo produto derivado deve ser objecto de avaliação autónoma do instrumento financeiro primário a que está associado, sempre que o valor de mercado do instrumento financeiro não incorpore o valor do derivado.
- 8.6. Sem prejuízo do número anterior, quando não for possível a separação entre o instrumento financeiro primário e o produto derivado deverá cumprir-se o princípio da prudência na valorização do produto.

##### **9. Controlo interno**

Compete à Administração das entidades gestoras:

- a) aprovar orientações escritas, claras e precisas, sobre os objectivos e as estratégias a utilizar no uso de derivados nos fundos de pensões por elas geridos, especificando em particular que tipo de contratos de derivados podem ser realizados ou efectuados, para que fins, sob que condições, em que mercados e sujeitos a que limites.
- b) aprovar os princípios subjacentes à gestão do risco, devendo a correspondente estratégia ser reavaliada periodicamente, no mínimo anualmente.



- c) requerer a realização de relatórios periódicos sobre o cumprimento das suas orientações escritas e sobre a dimensão dos riscos assumidos, elaborados por entidade, interna ou externa, independente de quem executa, na prática, a política de investimentos do fundo;
- d) garantir que os responsáveis directos pela execução da política de utilização de derivados possuam experiência e conhecimentos suficientes relativamente a este tipo de operações e aos riscos a elas inerentes.

## **CAPÍTULO IV**

### **TRATAMENTO CONTABILÍSTICO**

- 10.** Os ganhos e perdas, com origem na alteração do valor de mercado dos produtos derivados tal como definidos na alínea a) do n.º 2 desta norma, deverão ser reconhecidos, de uma forma geral, simetricamente em relação aos ganhos e perdas dos activos sujeitos a cobertura, aplicando-se o princípio do *matching*.
- 11.** Quando os produtos derivados apresentam características análogas às dos futuros e/ou opções devem ser tratados contabilisticamente como tal, nomeadamente quando os ajustes de valor apresentam liquidação financeira, no caso dos primeiros, ou quando existe uma contingência, no caso dos segundos.
- 12.** Nos instrumentos financeiros com produtos derivados incorporados, nomeadamente depósitos ou títulos, sempre que seja possível a separação entre o instrumento financeiro primário e o produto derivado, os mesmos deverão ser objecto de relevação contabilística autónoma.
- 13.** De acordo com as alterações introduzidas ao plano de contas pela Norma n.º 12/2002-R, de 7 de Maio, serão criadas subcontas com o objectivo de contabilizar todas as operações com produtos derivados.

## **CAPÍTULO V**

### **PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÃO**

- 14.** Informações ao Instituto de Seguros de Portugal e aos associados
- 14.1.** As entidades gestoras deverão enviar anualmente ao Instituto de Seguros de Portugal, em conjunto com os elementos referentes ao encerramento do exercício, um relatório do qual conste:
  - a) uma descrição das orientações emanadas da Administração relativamente ao uso de derivados e aos princípios subjacentes de gestão do risco, tal como previsto nas alíneas a) e b) do n.º 9;



- b) uma descrição dos sistemas que permitam fechar posições para não por em risco o património do fundo e dos sistemas de análise, individual e agregada, do risco das operações com derivados;
  - c) uma descrição dos modelos de avaliação de risco em uso;
  - d) todas as informações necessárias ao completo esclarecimento da política de utilização de derivados.
- 14.2.** As entidades gestoras deverão, relativamente a cada fundo por si gerido, realizar trimestralmente uma análise quantitativa do uso de derivados, relativamente aos contratos que estejam ou tenham estado em aberto durante o referido trimestre, indicando quais as posições que foram cobertas ao longo do mesmo período, devendo enviar ao Instituto de Seguros de Portugal, nos primeiros 30 dias após o final de cada trimestre os mapas I a VIII anexos à presente norma, devidamente preenchidos.
- 14.3.** A informação constante dos mapas referidos no número anterior deve ser enviada, preferencialmente, através de e-mail para o endereço [supervisao@isp.pt](mailto:supervisao@isp.pt), ou em alternativa, em suporte magnético (disquetes 3.5 HD numa das versões do Microsoft Excel 5.0, 7.0/95, 97 ou 2000).
- 14.4.** Conjuntamente com a informação referida em 14.2., as entidades gestoras devem remeter ao Instituto de Seguros de Portugal uma descrição pormenorizada da metodologia de avaliação dos instrumentos financeiros com produtos derivados incorporados, sempre que tal informação ainda não tenha sido prestada em relação a qualquer um dos instrumentos em causa.
- 14.5.** As entidades gestoras devem gerir de uma forma conveniente a informação relativa às operações com derivados de cada fundo, de modo a poderem, em qualquer momento, fornecer ao Instituto de Seguros de Portugal a indicação das posições em aberto e a relação dos activos/passivos que justificam a sua existência.
- 14.6.** Do relatório de gestão dos fundos devem constar de forma pormenorizada todas as informações necessárias ao completo esclarecimento da política de utilização de derivados.

## **CAPÍTULO VI**

### **DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS E FINAIS**

- 15.** As comunicações referidas nos n.ºs 4.2. e 4.7. deverão ser enviadas ao Instituto de Seguros de Portugal, no prazo de 30 dias após a entrada em vigor desta norma, no que se refere aos contratos em carteira à mesma data.



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

**Norma Regulamentar N.º 8/2002-R**

16. O tratamento contabilístico estabelecido no Capítulo IV é de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2003, podendo, contudo, ser voluntariamente adoptado a partir de 1 de Janeiro de 2002.
17. É revogada a Norma n.º 16/98-R, de 20 de Novembro, do Instituto de Seguros de Portugal.

**O CONSELHO DIRECTIVO**