

# **POLÍTICA DE UTILIZAÇÃO DE DERIVADOS NAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES**

## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO, ÂMBITO E CONTEXTO</b>	<b>3</b>
1.1	Introdução e Âmbito	3
1.2	Contexto Legal e Regulamentar	3
<b>2</b>	<b>OBJETIVOS</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>REGRAS GERAIS DE UTILIZAÇÃO</b>	<b>5</b>
3.1	Regras Gerais	5
3.2	Redução do Risco de Investimento	5
3.3	Gestão Eficaz da Carteira	7
<b>4</b>	<b>REGISTO, CONTROLO E REPORTE</b>	<b>8</b>
<b>5</b>	<b>AVALIAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS, LIMITES E REGRAS DE DISPERSÃO E DIVERSIFICAÇÃO PRUDENCIAL</b>	<b>9</b>
<b>6</b>	<b>POLÍTICA DE UTILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS DOS FUNDOS DE PENSÕES (A CONSTAR DOS DOCUMENTOS CONTRATUAIS, DESIGNADAMENTE, DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDOS DE PENSÕES)</b>	<b>10</b>

# 1 INTRODUÇÃO, ÂMBITO E CONTEXTO

## 1.1 Introdução e Âmbito

Nos termos legais e regulamentares, o presente Regulamento constitui a política geral de utilização de produtos derivados na gestão dos riscos de investimento das carteiras dos Fundos de Pensões, adotada pela Entidade Gestora.

## 1.2 Contexto Legal e Regulamentar

No âmbito do DL nº 12/2006, de 20 de Janeiro, e do normativo regulamentar da ASF aplicável, as respetivas Entidades Gestoras devem possuir procedimentos, formulados por escrito, que estabeleçam o processo de utilização de produtos derivados na gestão de riscos de investimento das carteiras dos Fundos de Pensões.

## 2 OBJETIVOS

Sem prejuízo do cumprimento do estipulado nas Políticas de Investimento de cada Fundo de Pensões e do normativo legal e regulamentar aplicável, o presente Regulamento tem como principal objetivo estabelecer os princípios e regras gerais de utilização, registo, controlo e reporte da utilização de produtos derivados na gestão dos riscos de investimento das carteiras dos Fundos de Pensões.

## 3 REGRAS GERAIS DE UTILIZAÇÃO

### 3.1 Regras Gerais

#### Conceito e Abrangência

Consideram-se Produtos Derivados, os instrumentos financeiros cujo valor depende de um ativo subjacente de natureza real ou teórica, sendo o ativo subjacente ou de base aquele sobre o qual se realizam os contratos.

Consideram-se equiparados a produtos derivados os ativos financeiros com produtos derivados incorporados e os produtos estruturados com características idênticas.

Consideram-se ativos financeiros com produtos derivados incorporados os instrumentos financeiros híbridos que conjugam um ativo de base não derivado com um produto derivado cuja contraparte é a mesma do ativo de base e que não pode ser transferido de forma independente deste último.

#### Objetivos Gerais de Utilização

De acordo com a natureza das responsabilidades assumidas pelos Fundos de Pensões, os produtos derivados podem ser utilizados com o objetivo (i) de redução do risco de investimento ou (ii) o de gestão eficaz da carteira.

#### CrITÉRIOS Gerais de Utilização e Regras Prudenciais

As operações com Produtos Derivados devem ser obrigatoriamente realizadas (i) num mercado regulamentado ou (ii) com uma instituição financeira legalmente autorizada para o efeito num Estado Membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país 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, podendo a ASF, excepcionalmente e mediante adequada fundamentação, dispensar, casuística e temporariamente, a exigência de *rating*.

#### Formalização

Os contratos ou operações com produtos derivados negociados fora de mercado regulamentado devem ser celebrados por escrito, utilizando formulários normalizados nacionais ou internacionais, se existentes, e prever obrigatoriamente os termos em que se opera a liquidação ou cessão a um terceiro pelas Entidades Gestoras.

### 3.2 Redução do Risco de Investimento

#### Conceitos

Entende-se por redução do risco de investimento, não só a redução do risco diretamente associado a um ativo, mas também a redução do risco associado à não adequação entre o ativo e o passivo.

Entende-se por operações de cobertura de risco, as operações que contribuam para uma redução efetiva da exposição ao risco, avaliada por uma correlação adequada entre as variações no valor do instrumento de cobertura e as variações no valor das posições cobertas, sendo o instrumento de cobertura, o produto derivado através do

qual se realiza a operação de cobertura do risco e a posição coberta, a posição ativa ou passiva, detida, comprometida ou que, por força das atividades operacionais, se preveja vir a ser detida, e que esteja relacionada com as operações de cobertura de risco.

### **Operações Permitidas**

Na utilização de produtos derivados com o objetivo de redução do risco de investimento só são 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 afetos a operações da mesma natureza;
- b) Cobertura do risco referente à 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 respetivo Fundo de Pensões. Consideram-se operações de cobertura do risco de variabilidade do nível de financiamento do Fundo de Pensões, as operações de cobertura de risco que contribuam para a diminuição do risco associado ao nível de financiamento do Fundo, demonstrável através da existência de uma relação estreita entre a utilização dos produtos derivados e a curva de taxa de juro implícita nas responsabilidades em financiamento.

### **CrITÉRIOS de Utilização**

As operações de cobertura de risco devem ser consistentes, em termos de duração e montante, com as posições cobertas e, tendencialmente, não devem exceder a duração e o montante dos valores dessas posições. Sempre que se justifique, em função da alteração do valor de mercado do ativo subjacente, a operação de cobertura de risco deve ser ajustada.

Exceto quando se pretenda cobrir o risco referente a uma futura aquisição de instrumentos financeiros ou quando se pretenda replicar sem alavancagem os ativos financeiros, as operações com produtos derivados só podem ser realizadas desde que os Fundos de Pensões detenham em carteira os instrumentos financeiros entregáveis ou de perfil de risco análogo aos ativos subjacentes ao produto derivado.

Considera-se réplica sem alavancagem de ativos financeiros, a utilização de produtos derivados para reproduzir a exposição ao risco no mercado a contado, em que a diferença entre o valor nominal do derivado e o valor investido no mesmo é aplicada em ativos financeiros sem risco percecionado.

Entende-se por Valor Nominal, o valor teórico do derivado obtido a partir (i) do preço de exercício das posições líquidas, no caso de opções ou (ii) do preço de referência das posições líquidas, no caso de futuros ou (iii) do valor nominal do contrato, no caso dos *swaps* e *forwards*, ou de outros instrumentos construídos com base nestes.

Considera-se que existe um perfil de risco análogo sempre que (i) se demonstre que existe um elevado grau de correlação positiva entre os ativos que compõem o valor mobiliário teórico e os ativos subjacentes ou (ii) 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.

### **Registo e Reporte**

As operações efetuadas com o objetivo de cobertura do risco referente à garantia do custo de futuras aquisições de instrumentos financeiros devem ser comunicadas à ASF, com adequada fundamentação baseada nas responsabilidades assumidas pelo Fundo.

### **3.3 Gestão Eficaz da Carteira**

#### **Critérios de Utilização**

No caso dos produtos derivados serem utilizados no âmbito de uma gestão agregada dos riscos afetos aos ativos ou responsabilidades dos Fundo de Pensões, o acréscimo da perda potencial máxima resultante da sua utilização não pode exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima a que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo estaria exposta.

Para efeitos do valor da perda potencial máxima definida, deve ser tido em conta as alterações substanciais recentes registadas na volatilidade dos mercados, considerando como pressupostos, no mínimo, (i) a detenção do património que integra o Fundo de Pensões por um período de trinta dias, (ii) um intervalo de confiança a 95% e, no máximo, (iii) volatilidades a um ano.

Relativamente a cada Fundo de Pensões em que seja efetuada uma gestão agregada dos riscos, deve ser calculado mensalmente o acréscimo da perda potencial máxima da respetiva carteira.

## 4 REGISTO, CONTROLO E REPORTE

- a) Relativamente a cada Fundo de Pensões deve ser realizada e mantida, trimestralmente, uma análise quantitativa do uso de produtos derivados, relativamente aos contratos que estejam ou tenham estado em aberto durante o trimestre, indicando quais as posições que foram cobertas ao longo do mesmo período.
- b) A informação relativa às operações efetuadas no âmbito da gestão dos Fundos de Pensões com o objetivo de cobertura do risco referente à garantia do custo de futuras aquisições de instrumentos financeiros, com adequada fundamentação baseada nas responsabilidades assumidas pelos Fundos, é comunicada à ASF pela Entidade Gestora imediatamente após a realização da operação, é reportada tempestivamente ao Atuário Responsável e levado, em base regular, ao conhecimento e validação do Comité de Investimentos da Entidade Gestora.
- c) A informação sobre as posições em aberto em contratos com derivados e a relação dos ativos e/ou responsabilidades que justificam a sua existência, é comunicada à ASF pela Entidade Gestora até 5 dias úteis após a solicitação do envio e é levado, em base regular, ao conhecimento do Atuário Responsável e do Comité de Investimentos da Entidade Gestora.

## 5 AVALIAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS, LIMITES E REGRAS DE DISPERSÃO E DIVERSIFICAÇÃO PRUDENCIAL

De acordo com o disposto no Regulamento Geral Implementação e Controlo da Política de Investimento dos Fundos de Pensões.

## 6 POLÍTICA DE UTILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS DOS FUNDOS DE PENSÕES (A CONSTAR DOS DOCUMENTOS CONTRATUAIS, DESIGNADAMENTE, DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDOS DE PENSÕES)

Em conformidade com o normativo legal e regulamentar aplicável, os Fundos de Pensões poderão recorrer a técnicas e instrumentos financeiros derivados, designadamente, produtos derivados, ativos financeiros com produtos derivados incorporados e produtos estruturados com características idênticas, com o objetivo de reduzir o risco de investimento ou de gestão eficaz da carteira, podendo ser utilizados para a réplica, sem alavancagem, dos ativos subjacentes.

Os Fundos de Pensões podem proceder à cobertura, até ao limite dos respetivos ativos ou responsabilidades subjacentes, dos seguintes riscos:

### a) Risco Cambial

De posições detidas em moedas diferentes do Euro, caso exista uma expectativa de haver uma variação cambial acentuada, recorrendo, para o efeito, a instrumentos derivados tais como *forwards* cambiais, *swaps* cambiais, futuros e opções cambiais e outros que permitam atingir os mesmos objetivos;

### b) Risco de variabilidade dos rendimentos associados aos instrumentos financeiros detidos

Designadamente risco de taxa de juro, caso exista uma expectativa de haver uma variação acentuada das curvas de rendimentos, recorrendo, para o efeito, a instrumentos derivados tais como *interest rate swaps*, *cross currency interest rate swaps*, *forward rate agreements*, futuros sobre títulos de dívida e sobre indexantes de taxa de juro, opções sobre títulos de dívida e sobre indexantes de taxa de juro, ou outros que permitam atingir os mesmos objetivos;

### c) Risco de crédito relativo aos instrumentos financeiros detidos

Caso exista uma expectativa de haver uma deterioração das condições de crédito dos emitentes, designadamente um alargamento dos spreads de crédito, recorrendo, para o efeito, a instrumentos derivados tais como *single-name credit default swaps* e *total return swaps*, assim como futuros sobre valores mobiliários ou sobre índices de crédito ou outros que permitam atingir os mesmos objetivos;

### d) Risco de variação de preço dos instrumentos financeiros detidos que não se encontrem já afetos a operações da mesma natureza

Caso exista uma expectativa de haver uma variação de preço acentuada dos mercados acionistas, recorrendo, para o efeito, a instrumentos derivados tais como Futuros e Opções sobre valores mobiliários ou sobre índices de ações ou outros que permitam atingir os mesmos objetivos;

### e) Risco referente à garantia do custo futuro de aquisições de instrumentos financeiros

Recorrendo, para o efeito, à contratação de instrumentos adequados em função da cobertura pretendida, nos termos das alíneas anteriores;

**f) Risco de variabilidade do nível de financiamento do Fundo de Pensões**

Recorrendo, para o efeito, à contratação de instrumentos adequados em função da cobertura pretendida, nos termos das alíneas anteriores;

As operações com produtos derivados são obrigatoriamente realizadas, nos termos do normativo legal e regulamentar aplicável, num mercado regulamentado ou com uma instituição financeira legalmente autorizada para o efeito num Estado Membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país 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, podendo, excecionalmente e mediante adequada fundamentação, ser dispensada, casuística e temporariamente, a exigência de rating, mediante autorização prévia da ASF.

O valor da exposição a instrumentos financeiros derivados, medido pelo seu valor nocional, não pode exceder, em qualquer momento, o valor líquido global do Fundo.

O acréscimo da perda potencial máxima resultante da utilização dos produtos derivados, no âmbito de uma gestão agregada de riscos afetos aos ativos ou responsabilidades do Fundo de Pensões, não pode exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo de Pensões estaria exposta.