

REGULAMENTO GERAL IMPLEMENTAÇÃO E CONTROLO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

ÍNDICE

1	INTRODUÇÃO, ÂMBITO E CONTEXTO	5
1.1	Introdução e Âmbito	5
1.2	Contexto Legal e Regulamentar	5
2	OBJETIVOS	6
3	DEVERES DA ENTIDADE GESTORA E SUBCONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS DE GESTÃO FINANCEIRA DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	7
3.1	Deveres Gerais da Entidade Gestora	7
3.2	Subcontratação da Gestão Financeira das Carteiras de Ativos dos Fundos de Pensões	7
3.3	Contrato de Mandato de Gestão de Ativos dos Fundos de Pensões	7
4	PRINCÍPIOS GERAIS DE GESTÃO	9
5	PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES E REGRAS GERAIS DE GESTÃO	10
6	COMPOSIÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO DE PENSÕES	12
6.1	Aplicações dos Fundos de Pensões	12
6.1.1	Composição do Património	12
6.1.2	Instrumentos do Mercado Monetário	12
6.1.3	Liquidez	12
6.1.4	Terrenos e Edifícios	14
6.2	Contribuições para Fundos de Pensões Realizadas por Associados e Participantes através da entrega de Valores Mobiliários ou Imobiliários	14
6.2.1	Transmissão de Valores Mobiliários	14
6.2.2	Transmissão de Valores Imobiliários	14
6.3	Regras de Utilização de Produtos Derivados	14
6.4	Regras de Utilização de Operações de Reporte e Empréstimo	15
6.5	Operações Vedadas	15
6.6	Operações Condicionadas a Autorização Prévia da Entidade Gestora	16
7	AVALIAÇÃO DOS ATIVOS QUE COMPÕE AS CARTEIRAS DOS FUNDO DE PENSÕES	17

7.1	Princípios e Regras Gerais de Avaliação	17
7.1.1	Avaliação Sistemática ao Justo Valor	17
7.1.2	Determinação do Justo Valor	17
7.1.3	Outros Métodos e Regras de Avaliação	17
7.2	Momento de Referência da Avaliação	17
7.3	Avaliação de Instrumentos Financeiros Admitidos à Negociação em Mercados Regulamentados	18
7.3.1	Determinação do Preço de Mercado	18
7.3.2	Mercados Regulamentados e Operações de Compra e Venda de Valores Mobiliários admitidos à negociação em Mercados Regulamentados	19
7.4	Avaliação de Instrumentos Financeiros que Não se Encontrem Admitidos à Negociação em Mercados Regulamentados	19
7.5	Avaliação de Instrumentos Financeiros em Processo de Admissão à Negociação	20
7.6	Avaliação de Produtos Derivados	21
7.7	Avaliação de Operações de Empréstimo	21
7.8	Avaliação de Unidades de Participação de Organismos de Investimento Coletivo (OIC)	21
7.9	Avaliação de Depósitos Bancários e Outros Ativos de Natureza Monetária	21
7.10	Avaliação de Ativos Expressos em Moedas Diferentes do Euro	21
7.11	Avaliação de Terrenos e Edifícios	22
7.11.1	Princípios Gerais de Avaliação	22
7.11.2	Periodicidade de Avaliação de Terrenos e Edifícios	22
7.11.3	Métodos e Parâmetros de Avaliação	22
7.11.4	Conformidade do Relatório de Avaliação	23
8	AVALIAÇÃO A CUSTO AMORTIZADO	24
8.1	Ativos Abrangíveis	24
8.2	Condições de Utilização do Método de Avaliação	24
8.3	Incumprimento das Condições de Utilização do Método de Avaliação	24
9	LIMITES E REGAS DE DISPERSÃO E DIVERSIFICAÇÃO PRUDENCIAL	26

9.1 Limites Máximos por tipo de Ativo	26
9.1.1 Investimento em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado	26
9.1.2 Investimento em Unidades de Participação (UP) de Organismos de Investimento Coletivo (OIC) não harmonizados	27
9.1.3 Investimento em ativos expressos em moedas distintas daquela em que estão expressas as responsabilidades do Fundo de Pensões	27
9.1.4 Ativos cedidos em Operações de Empréstimo	27
9.2 Limites Máximos de Concentração	27
9.2.1 Limites de Concentração	27
9.2.2 Ativos Considerados para efeitos da determinação dos Limites Máximos de Concentração	28
9.2.3 Ativos Não Considerados para efeitos da determinação dos Limites Máximos de Concentração	28
10 AVALIAÇÃO E CONTROLO DOS RISCOS DE INVESTIMENTO DOS FUNDO DE PENSÕES	29
11 IMPLEMENTAÇÃO E DESENVOLVIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	30
12 REGIME DE RESPONSABILIDADE POR ERROS DE VALORIZAÇÃO DAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES E DAS RESPETIVAS UP	32
13 REGISTO, CONTROLO E REPORTE	33
13.1 Da Responsabilidade da Entidade Gestora	33
13.2 Do Controlo Adicional da Entidade Gestora	34
13.3 Da Responsabilidade do Prestador de Serviços	35
13.3.1 Diariamente	35
13.3.2 Mensalmente	35
13.3.3 Semestralmente	35
13.3.4 Tempestivamente	35
14 MODELO DE GOVERNO	36
Responsabilidades no âmbito da estrutura de apetite por risco	36

1 INTRODUÇÃO, ÂMBITO E CONTEXTO

1.1 Introdução e Âmbito

O presente documento é aplicável à Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. doravante designada por STS, Sociedade ou Entidade Gestora.

Nos termos legais e regulamentares, o presente Regulamento estabelece os princípios e procedimentos internos que constituem o processo pelo qual a Política de Investimento dos Fundos de Pensões é implementada e monitorizada, o qual deve estar disponível para análise da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

O presente Regulamento tem ainda em consideração que a atividade de gestão financeira das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões sob gestão é subcontratada a entidades autorizadas para o efeito, nos termos legais e regulamentares aplicáveis.

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 Entidades Gestoras devem possuir procedimentos internos, formulados por escrito, que estabeleçam o processo pelo qual as Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões sob gestão será implementada e monitorizada e dispor de procedimentos de controlo interno adequados à monitorização da exposição aos diferentes tipos de risco de investimento.

Nos termos do normativo legal e regulamentar aplicável, as Entidades Gestoras (i) devem possuir procedimentos internos, formulados por escrito, que identifiquem de forma completa os critérios, os modelos de avaliação e as fontes de informação utilizados para a avaliação dos ativos que compõem o património dos Fundos de Pensões, e que definam o processo pelo qual a implementação destes procedimentos é monitorizada, devendo assegurar que (ii) os procedimentos internos bem como todos os elementos de suporte à avaliação dos ativos que constituem o património dos Fundos de Pensões, estejam disponíveis em qualquer momento para análise por parte da ASF e (iii) devem garantir que são objeto de apreciação por um revisor/auditor no âmbito dos trabalhos desenvolvidos para efeitos do encerramento de exercício relativa aos Fundos de Pensões.

2 OBJETIVOS

Sem prejuízo do cumprimento das Políticas de Investimento de cada Fundo de Pensões e do normativo legal e regulamentar aplicável, o presente Regulamento tem como principais objetivos:

- a) estabelecer um conjunto de princípios gerais de gestão do património dos Fundos de Pensões a observar pela Entidade Gestora e pelas entidades subcontratadas para o efeito;
- b) definir a metodologia de gestão de investimento e controlo de riscos, articulando a estratégia e a sua operacionalização com a sua monitorização e controlo, definindo o processo de recomendação, aprovação, implementação e monitorização das decisões de investimento;
- c) definir a metodologia geral e controlo de limites de diversificação e dispersão prudenciais articulados com a estratégia de investimento e controlo de riscos;
- d) definir os princípios relativos aos ativos elegíveis, às operações vedadas, às operações que requerem autorização prévia e às restrições e limitações à utilização de determinado tipo de instrumentos financeiros, devidamente identificados;
- e) definir as funções e responsabilidades inerentes a cada um dos intervenientes na gestão de investimentos das carteiras dos Fundos de Pensões, identificando a respetiva cadeia de responsabilidades;
- f) definir a frequência e o formato do reporte interno e assegurar que os mecanismos de monitorização e reporte das atividades de investimento fornecem todos os dados relevantes para os diferentes processos de tomada de decisão;
- g) estabelecer as regras e os princípios gerais do Contrato de Mandato de Gestão das Carteiras de Ativos dos Fundos de Pensões, no âmbito da respetiva subcontratação de serviços de gestão financeira;
- h) dar cumprimento ao normativo legal e regulamentar aplicável.

3 DEVERES DA ENTIDADE GESTORA E SUBCONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS DE GESTÃO FINANCEIRA DAS CARTEIRAS DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

3.1 Deveres Gerais da Entidade Gestora

À Entidade Gestora compete a prática de todos os atos e operações necessários ou convenientes à boa administração e gestão dos Fundos de Pensões, e, na sua qualidade de administradora e sua legal representante, selecionar os valores que devem constituir o seu património e, bem assim, comprar, vender, subscrever, trocar ou receber quaisquer valores mobiliários e imobiliários e, em geral, proceder a todos os atos e exercer todos os direitos e obrigações relacionados com as respetivas aplicações financeiras e patrimoniais.

3.2 Subcontratação da Gestão Financeira das Carteiras de Ativos dos Fundos de Pensões

Sem prejuízo da manutenção da sua responsabilidade para com os Fundos de Pensões sob gestão e os respetivos Associados, Participantes e Beneficiários, a Entidade Gestora subcontrata a gestão dos ativos dos Fundos de Pensões a instituições ou empresas legalmente autorizadas para o efeito, no âmbito de contratos de mandato de gestão de ativos a estabelecer com cada uma delas, cujos termos e princípios gerais se encontram estabelecidos no normativo legal e regulamentar aplicável.

3.3 Contrato de Mandato de Gestão de Ativos dos Fundos de Pensões

O Contrato de Mandato de Gestão de Ativos dos Fundos de Pensões, celebrado entre a Entidade Gestora e o Prestador de Serviços Financeiros, deve reconhecer expressamente:

- a) a manutenção da responsabilidade da Entidade Gestora pelo cumprimento da Política de Investimento dos Fundos de Pensões objeto do contrato e das disposições que regem a atividade de gestão de Fundos de Pensões;
- b) o dever de controlo, pela Entidade Gestora, do desempenho das funções subcontratadas, através, designadamente, do poder de emitir instruções adicionais e de resolver o contrato sempre que tal for do interesse dos Associados, Participantes e Beneficiários;
- c) a detenção pelo Prestador de Serviços das qualificações e capacidades necessárias ao desempenho das funções subcontratadas, com o enquadramento jurídico e regulamentar próprio da atividade de gestão de ativos e dos Fundos de Pensões, objeto do contrato;
- d) a implementação pelo Prestador de Serviços de políticas efetivas de *disaster recovery* e continuidade de negócio, devidamente documentadas, destinadas a garantir a preservação de dados e funções essenciais e a prossecução das suas atividades, ou, se tal não for possível, a recuperação rápida desses dados e

funções e o reatamento rápido dessas atividades, no caso de uma interrupção dos seus sistemas e procedimentos;

- e) o cumprimento pelo Prestador de Serviços **(i)** do enquadramento jurídico e regulamentar da ASF a que a atividade de gestão de Fundos de Pensões está sujeita, **(ii)** do exercício da gestão no exclusivo interesse dos Associados, Participantes e Beneficiários e **(iii)** da inexistência de prejuízo para a eficácia da supervisão por parte da ASF;
- f) que considera objetivamente incluídas no contrato as Normas Regulamentares (NR) emitidas pela ASF e em vigor em cada momento, designadamente e para efeitos do objeto específico do contrato, as relativas à composição e avaliação de ativos das carteiras dos Fundos de Pensões;
- g) a aplicação ao Prestador de Serviço dos Princípios e Regras Gerais de Gestão previstos no presente Regulamento, bem como as restantes regras de gestão e controlo nele estabelecidas, o qual constitui um anexo ao contrato e dele faz parte integrante;
- h) que considera objetivamente incluídas no contrato as Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões que fazem parte do seu objeto, as quais constituem seus anexos e dele fazem parte integrante;
- i) a sujeição do Prestador de Serviços à supervisão da ASF nos termos dos números 3 e 5 do Artº 92º e 1 e 2 do Artº 93º do DL 12/2006, de 20 de Janeiro.

4 PRINCÍPIOS GERAIS DE GESTÃO

a) Princípio da Gestão Diligente, Sã e Prudente

As regras de administração dos Fundos de Pensões são as legalmente exigíveis a uma gestão diligente, sã e prudente, nomeadamente as que se referem a segurança, rentabilidade, diversificação e liquidez das suas aplicações financeiras, baseada em princípios e procedimentos que um gestor sensato, prudente e conhecedor aplicaria com o objetivo 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.

b) Princípio da Adequação do Conhecimento e da Experiência de Gestão

A atividade de investimento deve ser conduzida e realizada por pessoas com um adequado nível de conhecimento e experiência, integrando no processo de investimento e de tomada de decisão os princípios gerais de gestão e os requisitos estabelecidos no normativo que regula a atividade.

c) Princípio da Segregação de Funções

A Política de Investimento é implementada por pessoas distintas daquelas a quem cabe a sua monitorização e que, pela sua situação pessoal, não sejam suscetíveis de incorrer em conflitos de interesses com os dos representados.

5 PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES E REGRAS GERAIS DE GESTÃO

5.1 Princípios Fundamentais de Adequação e Segurança

- a) a Política de Investimento de cada Fundo de Pensões deve ser adequada às suas especificidades, considerando o tipo de fundo, a natureza dos benefícios abrangidos pelos respetivos Planos de Pensões (ou equiparado), as características da população abrangida e a duração e o nível de financiamento das responsabilidades assumidas, designadamente a repartição entre responsabilidades com os Participantes e com os Beneficiários, tendo em consideração a sensibilidade do património e das responsabilidades do Plano e do Fundo de Pensões às variações do mercado;
- b) na medida em que é exigível que a composição das carteiras de ativos que integram o património de cada Fundo de Pensões esteja adequada às responsabilidades dos Planos de Pensões (ou equiparado) que financiam, devem para o efeito ter em conta as análises e as recomendações do Atuário Responsável que acompanha a sua gestão, o qual, para esse efeito, deve utilizar métodos ou técnicas consentâneos com o objetivo de garantir, com elevado nível de razoabilidade, que oscilações desfavoráveis no valor do património não põem em causa o pagamento das responsabilidades assumidas, especialmente as relativas a pensões em pagamento;
- c) na composição do património dos Fundos de Pensões, são tidos em conta os objetivos e finalidades a atingir pelos mesmos, nomeadamente no que se refere aos níveis adequados de segurança, de qualidade, de rendimento e de liquidez das respetivas aplicações financeiras, assegurando que são observados os princípios de diversificação e dispersão prudenciais, no melhor interesse dos Participantes e Beneficiários;
- d) os níveis de segurança, de qualidade, de rendimento e de liquidez das aplicações financeiras dos Fundos de Pensões devem ter subjacente os princípios de investimento de longo prazo e a limitação do risco de liquidez especialmente no curto e médio prazos, e devem observar os seguintes princípios:
 - ✓ diversificação e dispersão adequadas das aplicações, evitando a acumulação de riscos no conjunto do património e uma concentração excessiva de um determinado ativo, emitente ou grupo de emitentes, em função também do risco intrínseco que lhes está inerente e não apenas da respetiva forma;
 - ✓ seleção criteriosa das aplicações, em função 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;
 - ✓ predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados;
 - ✓ limitação a níveis prudentes das aplicações em ativos que, pela sua natureza ou qualidade do emitente, apresentem um elevado grau de risco;

- ✓ racionalidade e controlo de custos, qualquer que seja a sua natureza;
- ✓ limitação a níveis prudentes das aplicações que, em função das suas características específicas e das do mercado em que são transacionadas, apresentem reduzida liquidez;
- ✓ utilização de técnicas e instrumentos adequados, incluindo a utilização de instrumentos financeiros derivados, para efeitos da gestão eficiente das carteiras de ativos e na medida em que contribuam para a redução dos riscos de investimento;

5.2 Aplicações dos Fundos de Pensões

- a) as aplicações dos Fundos de Pensões são efetuadas nos mercados monetários, de capitais e derivados, em valores mobiliários e imobiliários, nacionais e estrangeiros, de entidades públicas ou privadas, nos termos das respetivas Políticas de Investimento e de acordo com o normativo legal e regulamentar aplicável;
- b) a atividade de investimento dos Fundos de Pensões está sujeita a limites e regras de diversificação e dispersão prudencial bem como a tolerâncias definidas, em primeiro lugar, nas Políticas de Investimento de cada um dos Fundos de Pensões sob gestão e, subsidiariamente ou em complementaridade, pelo presente Regulamento e pelo normativo legal e regulamentar aplicável;
- c) a utilização de determinados instrumentos financeiros, pela natureza dos riscos subjacentes, está sujeita a princípios e regras de utilização adicionais, as quais, conforme estabelecido no presente Regulamento podem requerer autorização prévia da Entidade Gestora;

5.3 Avaliação, Revisão e Controlo das Políticas de Investimento

- a) para cada uma das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões sob gestão, são definidos os objetivos de risco e retorno, assim como eventuais *benchmarks*; conforme estabelecido nas correspondentes Políticas de Investimento;
- b) as Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões são objeto de revisão periódica conforme nelas estiver estabelecido ou no normativo legal e regulamentar aplicável, sem prejuízo da necessária revisão sempre que ocorram eventuais alterações significativas nos mercados financeiros que as afetem;
- c) os desvios à Política de Investimento dos Fundos de Pensões são objeto de reporte interno por escrito, juntamente com as medidas a implementar para a resolução das situações detetadas e para a prevenção de futuras ocorrências.

6 COMPOSIÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO DE PENSÕES

6.1 Aplicações dos Fundos de Pensões

6.1.1 Composição do Património

O património dos Fundos de Pensões pode ser constituído por:

- a) valores mobiliários, incluindo as unidades de participação de organismos de investimento coletivo;
- b) instrumentos do mercado monetário incluindo instrumentos representativos de dívida de curto prazo;
- c) depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária;
- d) terrenos e edifícios;
- e) eventuais créditos decorrentes de empréstimos hipotecários sobre terrenos e edifícios pertencentes ao património do Fundo de Pensões;
- f) eventuais créditos decorrentes de empréstimos aos Participantes;
- g) produtos derivados e operações de reporte e empréstimo;
- h) outros ativos financeiros, desde que sejam assegurados os princípios relativos à segurança, qualidade, rendimento e liquidez das aplicações do património, nomeadamente no que se refere às condições de alienação e à fiabilidade do cálculo do seu valor, e que sejam **previamente autorizados pela ASF**.

6.1.2 Instrumentos do Mercado Monetário

Para efeitos do presente Regulamento, consideram-se instrumentos do mercado monetário os instrumentos financeiros transmissíveis, normalmente negociados no mercado monetário, líquidos e cujo valor possa ser determinado com precisão a qualquer momento, nomeadamente Bilhetes do Tesouro, Certificados de Depósito, Papel Comercial e outros instrumentos representativos de dívida de curto prazo, nos termos do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo aprovado pelo Decreto-Lei nº 63-A/2013, de 10 de Maio.

Para efeitos das regras e dos limites de diversificação e dispersão prudencial, os Bilhetes do Tesouro, o Papel Comercial e a Dívida de Curto Prazo em geral, deverão ser classificados como Títulos de Dívida.

6.1.3 Liquidez

Carater residual e Limites de Liquidez dos Fundos de Pensões

Sem prejuízo dos limites definidos nas respetivas Políticas de Investimento, as aplicações em caixa e em disponibilidades à vista devem representar um valor residual dos Fundos de Pensões, salvo em situações efetivas de força maior que conduzam, temporariamente, à inobservância desse princípio, nomeadamente em casos de

entrega de contribuições, de necessidades de tesouraria ou de elevada instabilidade dos mercados financeiros.

Sem prejuízo do caráter residual da liquidez, os Fundos de Pensões devem dispor, em cada momento, dos meios líquidos necessários para efetuar o pagamento pontual das pensões e capitais de remição aos Beneficiários, o pagamento de prémios de seguros destinados à satisfação das garantias previstas nos Planos de Pensões estabelecido ou o pagamento de outros compromissos contratualmente estipulados.

Gestão da Liquidez dos Fundos de Pensões

A gestão de liquidez define-se como um conjunto de procedimentos que visam garantir que os Fundos de Pensões conseguem, em cada momento, honrar os seus compromissos, tendo em conta os limites de risco implementados e otimização de recursos disponíveis.

A Gestão de Liquidez é parte integrante do processo de gestão de riscos dos Fundos de Pensões e a metodologia aplicada à gestão do risco de liquidez deverá incluir a identificação de cash-flows futuros no âmbito das análises de adequação ativo passivo (ALM) e a existência de indicadores e sua monitorização.

Uma adequada gestão do risco de liquidez deverá acompanhar a correta projeção de fluxos de saída, assim como garantir que os ativos das carteiras dos Fundos de Pensões têm um grau de liquidez adequado para poderem ser alienados no mais curto espaço de tempo e sem perdas para captar a liquidez necessária, dado o caráter residual da liquidez corrente dos Fundos de Pensões.

As análises de adequação ativo passivo (ALM) e de solvência dos Fundos de Pensões são efetuadas anualmente pelo Atuário Responsável. As necessidades de liquidez de curto prazo, devidamente atualizadas, devem ser enviadas com regularidade ao Gestor dos Fundos (gestor de ativos) para que sejam devidamente incorporadas na estratégia de investimento e na respetiva execução.

O valor e os limites dos ativos não líquidos ou de reduzida liquidez, os quais devem ter um caráter residual nas carteiras dos Fundos de Pensões, devem ser adequadamente monitorizados no âmbito das Planos de Benefícios dos Fundos (responsabilidades), das respetivas Políticas de Investimento e do contexto de mercado, devendo o Atuário Responsável emitir as recomendações e instruções necessárias ao Gestor dos Fundos para estas sejam integradas no âmbito da respetiva gestão de ativos.

O risco de liquidez dos Fundos de Pensões é devidamente acompanhado no âmbito do Comité de Riscos da Entidade Gestora.

Contas Bancárias dos Fundos de Pensões

Cada Fundo tem, no mínimo, duas contas bancárias, a Conta Investimento e a Conta Gestão, que segregam, respetivamente, as operações de investimento (compra e venda de ativos e proveitos e despesas com gestão de ativos) e as operações de gestão de UP (contribuições, reembolsos, receitas e despesas com seguros, pagamentos a fornecedores, pagamentos de comissões de gestão e administrativas, etc.).

O Gestor do Fundo (gestor da carteira de investimentos) apenas tem acesso à Conta Investimento. O *back-office* da Entidade Gestora apenas tem acesso à Conta Gestão, avisa o Gestor do Fundo quando transferir numerário para a Conta Investimento e

solicita atempadamente ao Gestor do Fundo transferências de numerário para a Conta Gestão, habitualmente com uma antecedência mínima de 5 dias úteis.

6.1.4 Terrenos e Edifícios

Os terrenos e edifícios que integram as carteiras de investimento dos Fundos de Pensões,

- a) são obrigatoriamente inscritos no registo predial como integrantes do património dos respetivos Fundo de Pensões;
- b) não podem ser de exploração industrial ou não podem ter uma vocação de tal forma específica que torne difícil a sua venda pelo Fundo;
- c) podem figurar em regime de compropriedade desde que os outros comproprietários confirmem 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 respetiva alienação, designadamente em sequência de instruções concretas da ASF.

6.2 Contribuições para Fundos de Pensões Realizadas por Associados e Participantes através da entrega de Valores Mobiliários ou Imobiliários

Os Associados, Participantes e Contribuintes podem contribuir para um Fundo de Pensões com quaisquer valores mobiliários ou imobiliários, desde que essas aplicações sejam permitidas pelas respetivas Políticas de Investimento e que sejam observadas as regras de composição de ativos aí definidas.

6.2.1 Transmissão de Valores Mobiliários

A transmissão de valores mobiliários deve processar-se aos valores unitários que resultarem da aplicação dos respetivos critérios valorimétricos em vigor à data definida para efeitos de avaliação, não podendo decorrer mais do que cinco dias úteis entre essa data e a da entrega dos títulos, transmissão da sua titularidade para o Fundo de Pensões e conseqüente efetivação da contribuição.

Na determinação do valor a transmitir devem ser considerados, **(i)** os dividendos, juros e outros rendimentos que, à data da entrega, se encontrem vencidos e **(ii)** os juros e outros rendimentos correspondentes ao período que mediar entre a data do último vencimento, ou de emissão, primeira colocação ou endosso, e a da entrega desses valores mobiliários.

6.2.2 Transmissão de Valores Imobiliários

A transmissão de imóveis deve processar-se a valores resultantes de avaliação, efetuada há menos de três meses, de acordo com as regras e os critérios aplicáveis pelo normativo legal e regulamentar em vigor.

6.3 Regras de Utilização de Produtos Derivados

De acordo com a Política de Utilização de Produtos Derivados na Gestão dos Riscos de Investimento das Carteiras dos Fundos de Pensões, adotada pela Entidade Gestora nos termos do normativo legal e regulamentar aplicável, sem prejuízo do

estipulado nas respetivas Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões sob gestão.

6.4 Regras de Utilização de Operações de Reporte e Empréstimo

De acordo com a Política de Utilização de Operações de Reporte e Empréstimo na Gestão das Carteiras dos Fundos de Pensões, adotada pela Entidade Gestora sem prejuízo do estipulado nas respetivas Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões sob gestão.

6.5 Operações Vedadas

6.5.1 Valores Mobiliários Não Permitidos

Não podem ser adquiridos nem entregues como contribuição para um Fundo de Pensões, títulos emitidos:

- a) pela Entidade Gestora;
- b) por sociedades que sejam membros do órgão de administração da Entidade Gestora, ou que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo, ou que possuam, direta ou indiretamente, mais do que 10% do capital social ou dos direitos de voto desta, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- 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 num mercado regulamentado;
- d) por sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Entidade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, ou aos seus cônjuges e parentes ou afins em 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- e) por sociedades de cujos órgãos de administração 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 em 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

6.5.2 Outras Operações Vedadas

- a) A Entidade Gestora, qualquer entidade subcontratada para gerir ativos de um Fundo de Pensões e, ainda, os titulares dos seus órgãos sociais e as empresas com as quais aquelas entidades se encontrem em relação de domínio ou de grupo, bem como os Associados dos Fundos de Pensões, assim como os titulares dos seus órgãos sociais e as empresas com as quais se encontrem em relação de domínio ou de grupo, não podem comprar para si ativos do património dos Fundos de Pensões por si geridos ou participados, nem vender ativos próprios a esses Fundos, seja diretamente ou por interposta pessoa, salvo se **(i)** essas operações sejam efetuadas mediante o recurso a mercados regulamentados ou a sistemas de negociação multilateral e a contraparte seja desconhecida ou **(ii)** seja demonstrada a existência de inequívoca vantagem para o Fundo de Pensões, devendo para o efeito ser cumpridos os termos e as condições definidos no normativo regulamentar da ASF.

- b)** As Entidades Gestoras e as entidades subcontratadas para a gestão financeira não podem, por conta dos Fundos de Pensões que gerem, oferecer produtos derivados, quer atuem diretamente, quer como intermediários.

6.5.3 Relação de Domínio ou de Grupo

Para efeitos do presente Regulamento, a aferição da existência da relação de domínio ou de grupo é efetuada de acordo com as disposições do Código das Sociedades Comerciais.

6.6 Operações Condicionadas a Autorização Prévia da Entidade Gestora

Exigem prévia autorização documentada da Entidade Gestora, tomada em sede de Comité de Investimentos:

- a)** a aquisição ou alienação de ativos do património dos Fundos de Pensões no âmbito de qualquer uma das Operações Vedadas e na medida em estas cumpram os requisitos exigidos para a sua realização, nos termos do presente Regulamento;
- b)** aplicações em veículos mobiliários ou imobiliários geridos pelos Associados, pelo Prestador de Serviços Financeiros ou por sociedades em relação de domínio ou de grupo com aqueles ou com a Entidade Gestora;
- c)** aquisição de ativos imobiliários, seja qual for a forma que assumam, designadamente imóveis, participações em organismos de investimento coletivo, participações em sociedade imobiliárias e equivalentes;
- d)** alienação de imóveis do património dos Fundos de Pensões;
- e)** contribuições para Fundos de Pensões realizadas por Associados e Participantes através da entrega de Valores Mobiliários ou Imobiliários.

7 AVALIAÇÃO DOS ATIVOS QUE COMPÕE AS CARTEIRAS DOS FUNDO DE PENSÕES

7.1 Princípios e Regras Gerais de Avaliação

7.1.1 Avaliação Sistemática ao Justo Valor

Os ativos que compõem o património dos Fundos de Pensões devem ser avaliados sistematicamente ao seu **justo valor**, devendo ser adotados

- políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada ativo financeiro sejam obtidas com uma base segura, consistente e atualizada;
- critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos ativos financeiros que compõem o património dos diferentes Fundos de Pensões sob gestão.

Os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária são avaliados ao seu **Valor Nominal**, nos termos do presente Regulamento.

7.1.2 Determinação do Justo Valor

A determinação do **Justo Valor** de um ativo é efetuada a **Preço de Mercado** para os ativos admitidos à negociação em mercados regulamentados e ao seu **Presumível Valor de Realização** para os ativos não admitidos à negociação em mercados regulamentados.

Quando, para efeito da determinação do justo valor, um ativo não puder ser avaliado de forma fiável por qualquer um dos critérios previstos no Presente Regulamento, deve ser efectuada uma avaliação prudente que tenha em conta as características do ativo em causa.

7.1.3 Outros Métodos e Regras de Avaliação

Em alternativa ao princípio do Justo Valor, os instrumentos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis, com maturidade fixada, e que se pretenda que o Fundo de Pensões venha a deter até à maturidade podem ser avaliados pelo seu Custo Amortizado, nos termos do presente Regulamento.

A utilização do método de avaliação a custo amortizado carece de autotização prévia, documentada, da Entidade Gestora.

7.2 Momento de Referência da Avaliação

Com exceção dos imóveis, os instrumentos financeiros que compõem o património dos Fundos de Pensões são **avaliados diariamente**, sendo observados os seguintes critérios:

- a avaliação deve referir-se à data a que se reporta a informação relativa ao valor do Fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil;

- para as transacções efectuadas em mercados estrangeiros, podem ser consideradas apenas as transacções concretizadas até ao final do dia útil imediatamente anterior ao da avaliação do património.

7.3 Avaliação de Instrumentos Financeiros Admitidos à Negociação em Mercados Regulamentados

7.3.1 Determinação do Preço de Mercado

- a) Os ativos que se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o respetivo **preço de mercado**;
- b) O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados deve corresponder à **cotação de fecho** ou ao **preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro** em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação;
- c) No caso de **instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais do que um mercado regulamentado**, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado que apresente maior liquidez, frequência e regularidade de transações, independentemente do mercado onde esses instrumentos tenham sido adquiridos. Para este efeito deve ser estabelecido um critério adequado à determinação do mercado de referência a utilizar, o qual deve ser aplicado de forma consistente, sem prejuízo da necessidade da sua aferição numa base anual e da possibilidade da sua modificação sempre que se alterem significativamente os indicadores de liquidez, frequência e regularidade dos mercados em questão;
- d) Para os **instrumentos financeiros que se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados cujo valor de cotação à data de reporte da informação esteja indisponível**, o correspondente justo valor deve corresponder ao preço da última transação efetuada, na medida em que não se tenham registado alterações nas condições económicas entre essa data de transação e a data a que reporta a informação sem prejuízo de:
 - i) caso se tenham registado alterações nas condições económicas desde a última transação efetuada e a data a que reporta a informação, tal deve ser refletido de forma apropriada no justo valor do instrumento financeiro utilizando como referência o preço ou taxas de instrumentos financeiros similares;
 - ii) os instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, que apresentem reduzida liquidez ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transação efetuada e não se apliquem as disposições previstas na alínea anterior, **são equiparados, para efeito da avaliação, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação**;
 - iii) os instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados cujo valor de cotação raramente se encontre disponível ou cujas quantidades transacionadas nesses mercados sejam insignificantes face à quantidade de transações efetuadas em sistemas de negociação

especializados e internacionalmente reconhecidos, podem, em alternativa ao preço de mercado, ser utilizados os preços praticados nestes sistemas;

- e) **O preço de mercado de um ativo para efeito da determinação do seu justo valor não deve ser utilizado** sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transações normais de mercado. Presume-se que o preço de mercado de um ativo não foi obtido através de transações normais de mercado quando, nomeadamente:
- i) esse preço reflete uma transação com uma entidade que apresenta graves dificuldades financeiras;
 - ii) esse preço teria sido diferente se fosse objeto de uma negociação isolada, em vez de ter ocorrido em conjunto com outras transações, contratos ou acordos entre as entidades intervenientes;
 - iii) esse preço teria sido diferente se não tivesse ocorrido numa transação entre entidades pertencentes ao mesmo grupo ou que mantenham entre si relações económicas significativas;
 - iv) tenham sido publicamente admitidos erros na determinação desse preço.

7.3.2 Mercados Regulamentados e Operações de Compra e Venda de Valores Mobiliários admitidos à negociação em Mercados Regulamentados

- a) Consideram-se Mercados Regulamentados, Mercados regulamentados, os mercados regulamentados de Estado membro da UE, os mercados análogos de países da OCDE, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, bem como outros que sejam para o efeito reconhecidos pela ASF;
- b) As operações de compra e venda de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado só podem ser realizados fora desses mercados nos casos em que seja prática corrente a negociação em mercados especializados e internacionalmente reconhecidos, ou que resulte uma inequívoca vantagem para o Fundo de Pensões, devendo as entidades gestoras manter um registo individualizado dessas transações.

7.4 Avaliação de Instrumentos Financeiros que Não se Encontrem Admitidos à Negociação em Mercados Regulamentados

- a) Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o seu **presumível valor de realização**, devendo para o efeito considerar-se toda a informação relevante disponível sobre o emitente, nomeadamente a sua situação patrimonial, bem como as condições de mercado vigentes no momento de referência da avaliação.

São equiparados a **Ativos que Não se Encontrem Admitidos à Negociação em Mercados Regulamentados** para efeitos de avaliação, aqueles que, embora admitidos à negociação em mercados regulamentados,

- i) o respetivo preço de mercado não tenha sido obtido através de transações normais de mercado, tal como definidas na alínea e) do ponto anterior;

- ii) os instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, que apresentem reduzida liquidez ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transação efetuada e a data a que reporta a informação e tal não seja possível refletir de forma apropriada no justo valor do instrumento financeiro utilizando como referência o preço ou taxas de instrumentos financeiros similares.
- b) O **justo valor** dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:
- i) valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, no caso dessas ofertas serem representativas;
 - ii) na impossibilidade de aplicar o disposto na alínea anterior, devem considerar-se metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de instrumentos financeiros cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares em termos de padrão de ocorrência temporal e de valores envolvidos, que tenham um risco de crédito semelhante, que sejam oriundos do mesmo sector económico e da mesma zona geográfica, e que produzam resultados semelhantes perante idênticas mudanças nas condições de mercado e noutros fatores de risco;
 - iii) na ausência de informação adequada para aplicar o disposto nas alíneas anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.
- c) Sempre que sejam utilizados **modelos de avaliação** para efeito da determinação do presumível valor de realização, devem ser tidos em consideração os seguintes princípios:
- i) quando, para um determinado ativo financeiro, exista algum modelo de avaliação utilizado pela generalidade do mercado e que tenha demonstrado fornecer estimativas fiáveis, deve ser esse o modelo a utilizar;
 - ii) os modelos de avaliação devem ser baseados em metodologias económicas reconhecidas e usualmente utilizadas para avaliar o tipo de ativos financeiros em causa, e a sua validade deve ser testada usando preços de transações efectivamente verificadas;
 - iii) As estimativas e os pressupostos utilizados nos modelos de avaliação devem ser consistentes com a informação disponível que o mercado utilizaria para a fixação do preço de transação desse ativo.

7.5 Avaliação de Instrumentos Financeiros em Processo de Admissão à Negociação

Para os **instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação**, podem ser adotados critérios baseados na avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta nomeadamente a fungibilidade e a liquidez entre as emissões

7.6 Avaliação de Produtos Derivados

- a) Os produtos derivados devem ser avaliados ao justo valor;
- b) Para os produtos derivados em que não seja possível determinar o justo valor, deve-se utilizar, para efeito de avaliação, o preço tido como necessário para liquidar esses contratos, tendo em conta quaisquer esquemas de compensação com a contraparte;
- c) O valor dos produtos derivados deve ser tomado em consideração na avaliação dos ativos de base, sempre que sejam utilizados para efeito de cobertura de risco;
- d) Nos instrumentos financeiros com produtos derivados incorporados, nomeadamente depósitos ou títulos, a componente constituída pelo produto derivado deve ser objecto de avaliação autónoma face ao instrumento financeiro primário a que está associada, sempre que o valor de mercado do instrumento financeiro não incorpore o valor do produto derivado. Quando não for possível a separação entre o instrumento financeiro primário e o produto derivado, deve cumprir-se o princípio da prudência na avaliação do produto.

7.7 Avaliação de Operações de Empréstimo

Os ativos financeiros envolvidos em operações de empréstimo devem ser avaliados de acordo com os critérios de avaliação estabelecidos no presente Regulamento, incluindo os de avaliação de produtos derivados.

7.8 Avaliação de Unidades de Participação de Organismos de Investimento Coletivo (OIC)

O justo valor das Unidades de Participação de OIC deve corresponder ao seu valor patrimonial, caso não se encontrem admitidas à negociação.

7.9 Avaliação de Depósitos Bancários e Outros Ativos de Natureza Monetária

Os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária que compõem o património dos Fundos de Pensões devem ser avaliados ao seu valor nominal, tomando-se em consideração as respetivas características intrínsecas.

Em alternativa à avaliação pelo valor nominal, os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária podem ser avaliados a justo valor, desde que esta opção de avaliação seja devidamente justificada e tenha autorização prévia da ASF.

7.10 Avaliação de Ativos Expressos em Moedas Diferentes do Euro

Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do Euro devem ser aplicadas as taxas de câmbio indicativas publicadas diariamente pelo Banco de Portugal ou as cotações fornecidas por agências de informação financeira internacionalmente reconhecidas.

7.11 Avaliação de Terrenos e Edifícios

7.11.1 Princípios Gerais de Avaliação

O justo valor dos terrenos ou edifícios que integram o património dos Fundos de Pensões **deve corresponder** ao preço pelo qual os mesmos poderiam ser vendidos, à data da avaliação, por contrato privado celebrado entre um vendedor e um comprador interessados e independentes, no pressuposto de que o bem seria objeto de uma oferta pública no mercado, que as condições deste permitiriam uma venda regular e que se disporia de um prazo normal para negociar a venda, tendo em conta a natureza do referido bem.

O justo valor de cada terreno ou edifício **é obtido** através de uma avaliação separada efetuada por um perito independente. No caso de terrenos ou edifícios de valor superior a 7,5 milhões de euros, devem ser efetuadas duas avaliações, por peritos distintos, sendo prevalecente a de menor valor.

7.11.2 Periodicidade de Avaliação de Terrenos e Edifícios

A avaliação dos terrenos ou edifícios deve ser efetuada:

- a) Anteriormente à entrada do respectivo terreno ou edifício para o património de um Fundo de Pensões;
- b) Pelo menos uma vez por ano, com referência à data de 31 de Dezembro, para os terrenos ou edifícios pertencentes ao património dos Fundos de Pensões Abertos;
- c) Pelo menos uma vez em cada três anos, para os terrenos ou edifícios pertencentes ao património dos Fundos de Pensões Fechados;
- d) Sempre que se verifiquem alterações substanciais nas condições do mercado imobiliário ou que se tenham modificado significativamente os pressupostos que estiveram na base da anterior avaliação.

7.11.3 Métodos e Parâmetros de Avaliação

Nos termos do normativo regulamentar aplicável, os peritos avaliadores, para avaliação de terrenos e edifícios, devem utilizar preferencialmente o **(i) Método Comparativo**, **(ii) o Método de Atualização das Rendas Futuras**, **(iii) o Método de Substituição** e **(iv) o Método dos Múltiplos do Rendimento**.

Na escolha do ou dos métodos a utilizar, devem ser tidas em conta as características específicas do terreno ou do edifício em avaliação, bem como a sua tipologia.

No processo de avaliação, devem ser tidos em conta todos os elementos que, em face do método escolhido, possam considerar-se como relevantes, nomeadamente o estado de conservação do terreno ou do edifício e a respetiva situação.

Quando existam circunstâncias especiais que não possibilitem a determinação adequada do valor de mercado do terreno ou edifício de acordo com os métodos a utilizar, o perito avaliador deve fundamentar no relatório de avaliação, os motivos que o levaram a excluir esses métodos, bem como a sua opção por outro método de avaliação que considere mais apropriado.

O perito avaliador deve evidenciar no relatório de avaliação as limitações do valor final proposto, sempre que informações ou elementos relevantes que possam influenciar a determinação do valor do imóvel lhe sejam inacessíveis ou não lhe tenham sido disponibilizados.

Caso o valor resultante da aplicação dos métodos de avaliação escolhidos apresente divergências significativas face àquele que resulte da aplicação de indicadores ou índices disponíveis para o mercado imobiliário, deve o perito avaliador pronunciar-se sobre os motivos que as justificam.

Os parâmetros de avaliação a utilizar pelo perito avaliador devem obedecer aos princípios estipulados pelo normativo regulamentar aplicável a Fundos de Pensões.

7.11.4 Conformidade do Relatório de Avaliação

Compete ao Prestador de Serviços Financeiros avaliar a conformidade dos Relatórios de Avaliação de Terrenos e Edifícios com os requisitos regulamentares aplicáveis, nomeadamente no que se refere à verificação do regime de incompatibilidades e dos requisitos de idoneidade e independência, ao conteúdo mínimo e declaração de conformidade, aos métodos de avaliação e aos parâmetros utilizados.

8 AVALIAÇÃO A CUSTO AMORTIZADO

8.1 Ativos Abrangíveis

Em alternativa ao princípio do justo valor, os instrumentos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis, e com maturidade fixada, que integram o património dos Fundos de Pensões e que se pretenda que o este venha a deter até à maturidade podem ser avaliados pelo seu custo amortizado até ao momento de reembolso desses instrumentos, com base no respetivo valor de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização.

Os empréstimos concedidos e as contas a receber, com pagamentos fixados ou determináveis, que não se encontrem admitidos à negociação, podem também, em alternativa ao princípio do justo valor, ser avaliados pelo seu custo amortizado.

8.2 Condições de Utilização do Método de Avaliação

A avaliação ao custo amortizado é permitida desde que, simultaneamente, (i) a aplicação desse critério obedeça ao princípio da consistência e (ii) seja permanentemente mantida e demonstrada a capacidade e intenção positiva para deter os instrumentos financeiros até à maturidade.

A capacidade e intenção positiva para deter os instrumentos financeiros até à maturidade deve ser rigorosamente aferida no momento em que os instrumentos financeiros integram o património dos Fundos de Pensões, bem como em cada momento posterior a que se reporta a sua avaliação.

Considera-se que não existe capacidade e intenção positiva para deter os instrumentos financeiros até à maturidade, nomeadamente quando:

- a)** se pretenda deter os instrumentos financeiros por um período não definido;
- b)** se mostre algum interesse ou disponibilidade para vender esses instrumentos em face de variações das taxas de juro ou de outros tipos de riscos de mercado, em face de necessidades de liquidez, ou noutras circunstâncias passíveis de poderem alterar a política de investimento;
- c)** o emitente dos instrumentos financeiros tenha a possibilidade de exercer um direito ou opção sobre os mesmos por um valor significativamente inferior ao que resultaria da aplicação do critério do custo amortizado.

8.3 Incumprimento das Condições de Utilização do Método de Avaliação

Se algum instrumento financeiro avaliado a custo amortizado for vendido antes da maturidade, todos os outros instrumentos financeiros a deter até à maturidade que façam parte do património desse Fundo de Pensões devem passar a ser avaliados ao seu justo valor, pelo menos durante o exercício de ocorrência da venda e nos dois exercícios posteriores.

O disposto no parágrafo anterior não se aplica se:

- a)** A venda tiver sido determinada por circunstâncias singulares que não poderiam ser pré-determinadas;
- b)** À data da venda, o ativo estiver muito próximo da maturidade;

- c) O valor a reembolsar for insignificante; ou
- d) A quantidade e o valor dos instrumentos financeiros em causa tenham sido insignificantes relativamente à quantidade e valor dos instrumentos financeiros a deter até à maturidade existentes na carteira do Fundo de Pensões.

9 LIMITES E REGAS DE DISPERSÃO E DIVERSIFICAÇÃO PRUDENCIAL

9.1 Limites Máximos por tipo de Ativo

Sem prejuízo do cumprimento das disposições legais inerentes a determinados tipos de Fundos de Pensões e das Políticas de Investimento de cada Fundo de Pensões.

9.1.1 Investimento em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado

Limite Máximo

Não podem representar mais do que 15% do património do Fundo. Este limite pode ser ultrapassado desde que, relativamente ao excesso sejam aplicadas metodologias adequadas à cobertura dos riscos envolvidos, nomeadamente do risco de crédito.

Ativos Equiparados e Excluídos desta categoria para efeitos da determinação do limite

- a) Consideram-se equiparados ou integrando esta categoria para efeitos da determinação deste limite, os valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado desde que não transacionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação do património do Fundo, com exceção (i) das UP de OIC, (ii) dos títulos de dívida pública emitidos ou garantidos por Estados soberanos membros da EU ou da OCDE e (iii) dos títulos emitidos ou garantidos por organismos internacionais de carácter público nos quais os Estados membros da UE ou da OCDE detenham uma posição predominante.

Para efeitos de aferição desta condição, devem considerar-se como transações não só aquelas que são efetuadas num mercado regulamentado em que os valores mobiliários estejam admitidos à negociação, mas também as efetuadas em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, considerando-se equiparada à existência de transações a divulgação de preços de compra por parte de sistemas de informação financeira especializados e internacionalmente reconhecidos.

- b) Consideram-se não abrangidos por esta categoria para efeitos da determinação deste limite, sendo equiparados a valores mobiliários admitidos à negociação,
- ✓ durante o período máximo de um ano a partir da data de emissão, as ações obtidas por aumento de capital, pelo uso de direitos por ações já detidas, quer aquele aumento de capital seja efetuado por incorporação de reservas, quer por emissão de ações com preferência a acionistas e desde que as condições de emissão prevejam o compromisso de que seja apresentado o pedido de admissão à negociação no mercado regulamentado;
 - ✓ as obrigações emitidas há menos de um ano e cuja admissão no mercado regulamentado tenha sido requerida, ou cujas condições de emissão prevejam o compromisso de que seja apresentado o pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado.

9.1.2 Investimento em Unidades de Participação (UP) de Organismos de Investimento Coletivo (OIC) não harmonizados

Limite Máximo

Não podem representar mais do que 10% do património do Fundo.

OIC não harmonizados

Consideram-se OIC não harmonizados os organismos de investimento coletivo que não respeitem os requisitos de legislação adotada por força da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, com as alterações introduzidas pelas Diretivas n.º 88/220/CEE, de 22 de Março, 95/26/CE, de 29 de Junho, 2000/64/CE, de 7 de Novembro, 2001/107/CE e 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002, 2004/39/CE, de 21 de Abril, e 2005/1/CE, de 9 de Março.

Ativos Excluídos desta categoria para efeitos da determinação do limite desta categoria

Para efeitos da determinação e aplicação do limite desta categoria, exclui-se o investimento em UP de (i) Fundos de Investimento Imobiliário, (ii) OIC em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem e (iii) OIC não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, alterada pela Diretiva n.º 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002.

9.1.3 Investimento em ativos expressos em moedas distintas daquela em que estão expressas as responsabilidades do Fundo de Pensões

Limite Máximo

Não podem representar mais do que 30% do património do Fundo. O limite máximo pode ser ultrapassado desde que, relativamente ao excesso sejam aplicadas metodologias adequadas à cobertura dos riscos envolvidos, nomeadamente do risco de cambial.

9.1.4 Ativos cedidos em Operações de Empréstimo

Limite Máximo

O seu Valor de mercado não pode representar mais do que 40% do património do Fundo.

9.2 Limites Máximos de Concentração

Sem prejuízo do cumprimento das disposições legais inerentes a determinados tipos de Fundos de Pensões e das Políticas de Investimento de cada Fundo de Pensões.

9.2.1 Limites de Concentração

- a) O investimento numa mesma sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do fundo, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimentos em associados do Fundo de Pensões ou em sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses associados. Estes

limites podem ser ultrapassados, desde que, relativamente aos excessos, sejam aplicadas metodologias adequadas à cobertura do risco de contraparte;

- b)** O investimento no conjunto das sociedades que se encontrem entre si ou com a entidade gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do Fundo de Pensões, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efetuados no conjunto dos Associados do Fundo de Pensões e das sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados. Estes limites podem ser ultrapassados, desde que, relativamente aos excessos, sejam aplicadas metodologias adequadas à cobertura do risco de contraparte;
- c)** O investimento em UP de um único OIC não harmonizado não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo de Pensões. No caso de OIC não harmonizados que invistam noutros OIC não harmonizados, o limite anterior não é aplicável, mas o investimento em UP de cada um destes outros OIC não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo de Pensões.

9.2.2 Ativos Considerados para efeitos da determinação dos Limites Máximos de Concentração

Para efeitos da determinação dos limites máximos de concentração são ainda considerados:

- a)** o valor de realização positivo dos produtos derivados, líquido das posições ativas e passivas, inerente às operações sobre instrumentos financeiros, nos casos em que essa sociedade seja a entidade emitente do ativo de base e/ou a instituição financeira contraparte da operação; e
- b)** o valor absoluto das posições líquidas em operações de empréstimo, aferidas pela diferença entre as responsabilidades compradoras e vendedoras a prazo, nos casos em que essa sociedade seja a contraparte da operação.

9.2.3 Ativos Não Considerados para efeitos da determinação dos Limites Máximos de Concentração

Para efeitos dos limites máximos de concentração previstos excluem-se os depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez dos Fundos de Pensões.

10 AVALIAÇÃO E CONTROLO DOS RISCOS DE INVESTIMENTO DOS FUNDO DE PENSÕES

A avaliação dos riscos de investimento tem sempre subjacente o grau de exposição do Fundo de Pensões a cada classe de ativos face à sua exposição central de referência, aos ativos e responsabilidades subjacentes e à avaliação das condições de mercado, monitorizada regularmente em Comité de Investimento.

A avaliação dos riscos de investimento é efetuada de forma sistemática no âmbito da Gestão de Riscos e Controlo Interno, através de diversos instrumentos e métodos utilizados e aceites nos mercados financeiros, designadamente o controlo de bandas de variação de preços, o grau de exposição a títulos, sectores, países e rating, bem como a utilização de medidas e técnicas estatísticas e financeiras tais como o VAR (*Value at Risk*), a Volatilidade, *Duration*, Convexidade, *Tracking Error*, Medidas de Rendibilidade Ajustada ao Risco e *Backtesting*, entre outros, e análises quantitativas e qualitativas, nomeadamente *Stress Tests* e Análises de Sensibilidade.

Concorrem para a avaliação e controlo dos riscos de investimento dos Fundos de Pensões o Gestor do Fundo (gestor da carteira de ativos), o Atuário Responsável dos Fundos de Pensões, nas matérias que são da sua competência, para além dos responsáveis da Gestão de Riscos e do Controlo Interno.

11 IMPLEMENTAÇÃO E DESENVOLVIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

Nos termos do respetivo Contrato de Mandato de Gestão de Ativos, o prestador de serviços financeiros de Gestão de Ativos das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões encontra-se vinculado ao cumprimento das Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões, do presente Regulamento e do normativo legal e regulamentar aplicável.

No processo de subcontratação e de atribuição de mandato de gestão de ativos, a Entidade Gestora deverá avaliar as políticas e procedimentos dos respetivos prestadores de serviços financeiros, na medida em que estas configurem boas práticas de mercado e da atividade e não contrariem as políticas, os princípios e as regras estabelecidas nas Políticas de Investimento dos Fundos de Pensões, no presente Regulamento e no normativo legal e regulamentar aplicável, designadamente as relativas a:

- a) estrutura e organização interna do prestador de serviços, segregação das funções de gestão de ativos, avaliação e controlo de cumprimento e a correspondente atribuição de competências e funções;
- b) estrutura e organização da função de gestão de ativos, metodologias de investimento prosseguidas, e instâncias (comités) de definição, acompanhamento, análise, decisão e controlo de estratégias e execução da função de investimentos;
- c) fluxo de execução de ordens de investimento;
- d) políticas e procedimentos de seleção e avaliação de *brokers*;
- e) avaliação e utilização de provedores de *research*;
- f) metodologias e sistemas de obtenção de preços dos ativos sob gestão, respetivos *providers* e a sua forma de seleção, avaliação e controlo;
- g) procedimentos de valorização de ativos, na medida em que não estejam previstos ou estabelecidos no presente Regulamento e no normativo legal e regulamentar aplicável;
- h) a metodologia de reconhecimento de eventuais erros de valorização das carteiras dos Fundos de Pensões e das respetivas Unidades de Participação, procedimentos de correção e regime de responsabilidade;
- i) parametrização e controlo das regras e limites de dispersão e diversificação prudencial das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões;
- j) procedimentos de conservação e disponibilização de informação à Entidade Gestora pelo prestador de serviços financeiros;
- k) políticas e procedimentos de reconhecimento e mitigação de conflito de interesses.

No âmbito do acompanhamento e monitorização da gestão de ativos das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões pela Entidade Gestora,

- a)** devem ficar estabelecidas as obrigações de prestação de informação pelo prestador de serviços financeiros, nomeadamente a sua clara identificação, periodicidade, suporte e destinatários, assim como as demais funções de índole técnica e administrativa;
- b)** o âmbito e a periodicidade de participação do prestador de serviços financeiros nos comités de investimentos e de riscos da Entidade Gestora;
- c)** a vinculação do prestador de serviços financeiros às instruções emitidas pela Entidade Gestora;
- d)** a integração, pelo prestador de serviços, das recomendações e instruções do Atuário Responsável dos Fundos de Pensões nas respetivas estratégias de investimento.

12 REGIME DE RESPONSABILIDADE POR ERROS DE VALORIZAÇÃO DAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES E DAS RESPETIVAS UP

O regime de responsabilidade por erros de valorização das carteiras dos Fundos de Pensões e das respetivas UP é o previsto no presente Regulamento, ao qual o prestador de serviços financeiros se vincula.

No âmbito daquele regime de responsabilidade e de ressarcimento dos prejuízos causados em função da sua materialidade e dos respetivos limites legais,

- a) nas situações em que o erro de valorização não corresponder a qualquer prejuízo para o Fundo de Pensões, mas sim para os respetivos Participantes e Beneficiários que tenham sido reembolsados no período, a Entidade Gestora é responsável pelo seu ressarcimento e o prestador de serviços financeiros pela correspondente indemnização devida à Entidade Gestora;
- b) nas situações em que o erro de valorização corresponder a qualquer prejuízo para o Fundo de Pensões, o prestador de serviços financeiros promove por sua iniciativa a compensação direta do Fundo de Pensões por intermédio do Banco Depositário e informa a Entidade Gestora.

13 REGISTO, CONTROLO E REPORTE

13.1 Da Responsabilidade da Entidade Gestora

- a)** Todas as responsabilidades de divulgação de informação ao mercado e aos Associados, Participantes, Beneficiários, Contribuintes e outros Aderentes e estruturas de governação dos Fundos de Pensões, são atribuição e competência exclusiva da Entidade Gestora, assim como todas as responsabilidades de informação e reporte à ASF, processos de notificação ou autorização prévia do supervisor.
- b)** No que diz respeito à implementação e controlo da Política de Investimento dos Fundos de Pensões, a Entidade Gestora deve manter um registo documentado e atualizado
- ✓ do incumprimento das regras de diversificação e dispersão prudenciais estabelecidas no presente Regulamento e no normativo legal e regulamentar aplicável, relativamente aos ativos que compõem o património dos Fundos de Pensões, identificando as situações em que foi dado posterior cumprimento àquelas regras descrevendo a respetiva forma de regularização, e indicar, nos restantes casos, as medidas implementadas ou que se propõe implementar para regularizar a situação, o qual deve ser informada pela Entidade Gestora à ASF até 20 dias após o final de cada trimestre, no âmbito do reporte regular;
 - ✓ dos desvios à política de investimento dos Fundos de Pensões, os quais devem ser objeto de reporte interno por escrito juntamente com as medidas que se propõe implementar para a resolução das situações detetadas e para a prevenção de futuras ocorrências. Os desvios materialmente relevantes em relação às Políticas de Investimento adotadas no âmbito dos Fundos de Pensões, conjuntamente com as justificações dos mesmos e com as medidas que se propõe implementar para a resolução das situações detetadas e para a prevenção de futuras ocorrências, são comunicadas à ASF pela Entidade Gestora até 3 dias após o reporte interno;
 - ✓ das Operações com Derivados (cobertura do risco referente à garantia do custo de aquisições futuras). 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 pelo Fundo, é imediatamente informada à ASF pela Entidade Gestora após a realização da operação;
 - ✓ das posições em aberto em contratos com derivados e a relação dos ativos e/ou responsabilidades que justificam a sua existência no âmbito da carteira de investimentos dos Fundos de Pensões, cuja informação é enviada pela Entidade Gestora à ASF, até 5 dias após a solicitação do seu envio;
 - ✓ das Contribuições em Valores Mobiliários ou Imobiliários para os Fundos de Pensões, as quais devem ser reportadas pela Entidade Gestora à ASF até 5 dias úteis após a entrega das contribuições com (i) a discriminação dos títulos transmitidos, referenciando a sua natureza, as datas de avaliação e entrega, as quantidades, os valores unitários da transmissão e os critérios de avaliação utilizados, (ii) a indicação, relativamente a cada uma das

contribuições, do montante global dos títulos de dívida e juros transmitidos e (iii) a discriminação dos valores imobiliários transmitidos, indicando a data e o valor da avaliação, efetuada nos termos do normativo em vigor, que serviu de suporte à definição do valor de transmissão;

- ✓ da metodologia de avaliação dos instrumentos financeiros que não sejam transacionados em mercados de elevada liquidez e transparência, a qual deve ser informada pela Entidade Gestora à ASF até 20 dias após o final de cada trimestre, no âmbito do reporte regular e sempre que tal informação ainda não tenha sido prestada em relação a qualquer um dos instrumentos em causa,
- ✓ informático, dos elementos mínimos identificados no ficheiro Imóveis.xls disponível no Portal ASF, com informação histórica, atualizada e de forma segmentada, sobre os terrenos ou edifícios detidos pelos Fundos de Pensões, o qual deve ser enviado pela Entidade Gestora à ASF até 5 dias úteis após a solicitação de envio, acompanhado dos relatórios de avaliação dos terrenos ou edifícios detidos pelo Fundo de Pensões, incluindo das avaliações não prevaletentes efetuadas aos terrenos e edifícios com valor superior a sete milhões e meio de euros (e a eventual correção ao Relatório, efetuada pelo Perito Avaliador, se e quando este detetar a existência de incorreções na informação nele contidas que sejam consideradas materialmente relevantes para efeitos das conclusões obtidas), bem como a escritura ou o contrato-promessa de compra e venda se a escritura ainda não tiver sido efetuada, que forem solicitados.

13.2 Do Controlo Adicional da Entidade Gestora

A Entidade Gestora deve, ainda, manter um registo documentado e atualizado

- ✓ trimestralmente, uma análise quantitativa do uso de produtos derivados e a relação dos ativos e/ou responsabilidades que justificam a sua existência, 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, relativamente a cada Fundo de Pensões;
- ✓ trimestralmente, uma relação das operações de empréstimo que estejam ou tenham estado em aberto durante cada trimestre, relativamente a cada Fundo de Pensões;
- ✓ um registo, por Fundo de Pensões, da forma como foi exercido em concreto o direito de voto nas sociedades emittentes dos valores mobiliários que integram o património dos Fundos, o qual deverá incluir a identificação das respetivas sociedades participadas e do representante da Entidade Gestora, as características específicas do correspondente mandato, as datas de realização das Assembleias Gerais, as respetivas ordens de trabalhos, as propostas efetuadas nesse âmbito pela Entidade Gestora em representação dos respetivos Fundos de Pensões, a forma como foram exercidos os direitos de voto a as situações em que se verificou o afastamento das orientações gerais, com a necessária fundamentação, ou os motivos da não participação e representação.

13.3 Da Responsabilidade do Prestador de Serviços

13.3.1 Diariamente

- ✓ a confirmação do fecho diário dos Fundos;
- ✓ o eventual incumprimento dos limites e regras de dispersão e diversificação prudencial, devidamente classificadas e justificadas, assim como informação acerca da sua correção e, quando aplicável, as medidas desenvolvidas para a prevenção da sua ocorrência futura;

13.3.2 Mensalmente

- ✓ o envio das medidas de rendibilidade e de gestão de riscos dos Fundos de Pensões, acompanhadas dos comentários do respetivo Gestor (gestor de ativos), para efeitos do Relatório de Gestão Financeira a elaborar e divulgar pela Entidade Gestora;
- ✓ o envio da informação dos registos de utilização de Derivados e Operações de Reporte e Empréstimo mencionadas no anterior ponto 13.2, assim como o registo da forma como foi exercido em concreto o direito de voto nas sociedades emitentes dos valores mobiliários que integram o património dos Fundos de Pensões também ali referido na medida em que o prestador de serviços financeiros for a entidade mandatada para o efeito de representação pela Entidade Gestora;

13.3.3 Semestralmente

- ✓ o envio das medidas de rendibilidade e de gestão de riscos dos Fundos de Pensões, acompanhadas da análise macroeconómica que condicionou a gestão das carteiras de investimento dos Fundos de Pensões, assim como a análise da estratégia prosseguida e a prosseguir pelos Fundos durante o exercício económico e da respetiva rendibilidade e *performance attribution*, realizada pelo respetivo Gestor (gestor de ativos), para efeitos do relatório a enviar semestralmente aos Associados dos Fundos e do Relatório & Contas anual (Relato Financeiro) dos Fundos de Pensões, a elaborar e divulgar pela Entidade Gestora;

13.3.4 Tempestivamente

- ✓ o envio da informação e dados necessários ao cumprimento das obrigações de gestão de informação e reporte à ASF discriminadas no anterior ponto 13.1, nos prazos nele previstos.

14 MODELO DE GOVERNO

Responsabilidades no âmbito da estrutura de apetite por risco

Gabinete Fundos de Pensões

- Orientar e acompanhar a gestão, execução e controlo das políticas de investimento dos Fundos de Pensões no âmbito dos contratos de mandato de gestão com os prestadores de serviços financeiros das respetivas carteiras de investimento e de acordo com o presente Regulamento;
- Monitorizar de forma regular, com o apoio do Departamento Gestão de Riscos, Atuarial e Controlo Interno, os limites estabelecidos e a efetiva implementação das estratégias de investimento dos Fundos de Pensões;
- Monitorizar o desenvolvimento das ações aplicadas por incumprimento dos limites e regras de dispersão e diversificação prudencial, assim como eventuais desvios do cumprimento das políticas de investimento dos Fundos de Pensões;

Atuário Responsável dos Fundos de Pensões

- Contribuir para a avaliação e controlo dos riscos de investimento dos Fundos de Pensões nas matérias que são da sua competência, em sede de Comité de Investimentos, sem prejuízo da função autónoma de Atuário Responsável dos Planos de Pensões de Benefício Definido ou Mistos, nos termos do normativo legal e regulamentar aplicável.

Departamento de Gestão de Riscos, Atuarial e Controlo Interno

- Acompanhar a gestão, execução e controlo das políticas de investimento dos Fundos de Pensões, identificando e monitorizando os riscos de investimento e as medidas a tomar para a sua mitigação e calculando as respetivas métricas, bem como o cumprimento dos limites e regras de dispersão e diversificação prudencial, assim como eventuais desvios do cumprimento das políticas de investimento dos Fundos de Pensões.

Comité de Investimentos

- Análise do enquadramento macroeconómico e o seu impacto nas estratégias prosseguidas e a prosseguir pelos Fundos de Pensões;
- Acompanhamento do Asset Allocation dos Fundos de Pensões, monitorização dos resultados alcançados das carteiras, posicionamento e ratificação da estratégia;
- Análise dos emitentes em carteira e acompanhamento da evolução das linhas de aprovação de emitentes;
- Análise do cumprimento das Políticas de Investimento e dos limites e regras de diversificação e dispersão prudencial;
- Análise e decisão sobre aprovação de operações condicionadas, nos termos do presente Regulamento, que lhe forem colocadas.

Comité de Riscos

- Acompanhar as atividades de Gestão de Riscos de Investimento dos Fundos de Pensões, sugerindo ou determinando as medidas, procedimentos ou práticas que julgue mais apropriadas;
- Detetar âmbitos de risco com necessidades de melhorias no seu controlo e propor planos de ação e seguimento para saná-las;
- Supervisionar o grau de implementação das melhores práticas na Gestão de Riscos;
- Aprovar e seguir projetos, atividades e ferramentas de gestão relacionadas com a função de Gestão de Riscos;
- Controlar o cumprimento dos níveis de exposição aos riscos aprovados.

Conselho de Administração

- Aprovar as Políticas de Investimento e a sua implementação e Controlo;