



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

Emitente: CONSELHO DIRECTIVO	Norma Regulamentar N.º 26/2002-R Data: 31/12/2002
Assunto: AVALIAÇÃO DOS ACTIVOS QUE CONSTITUEM O PATRIMÓNIO DOS FUNDOS DE PENSÕES	

Considerando que nos termos dos n.ºs 1 e 3 do artigo 31.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, na redacção do Decreto-Lei n.º 292/2001, de 20 de Novembro, os princípios gerais de avaliação e os critérios de valorimetria dos activos que constituem o património dos fundos de pensões são fixados por norma regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal;

Considerando a crescente globalização dos riscos e dos mercados financeiros nos últimos anos;

Considerando a necessidade de adoptar princípios e regras de avaliação consistentes com a natureza dinâmica dos mercados financeiros;

Considerando que a constante evolução das tecnologias e sistemas de informação vem permitindo o desenvolvimento de sofisticados modelos de avaliação dos activos financeiros;

Considerando as disposições constantes da Norma Regulamentar n.º 21/2002-R, de 28 de Novembro;

Considerando que as entidades gestoras devem dispor de procedimentos internos que permitam identificar os critérios, os modelos e as fontes de informação utilizados para a avaliação dos activos que constituem o património dos fundos de pensões;

Considerando que existe um consenso internacional muito alargado quanto à conveniência de adopção do princípio do justo valor na avaliação de determinados instrumentos financeiros;

Considerando que é de todo o interesse que as disposições regulamentares relativas à avaliação dos instrumentos financeiros sejam consentâneas com os princípios estabelecidos nos IAS (*International Accounting Standards*);

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

NORMA REGULAMENTAR

CAPÍTULO I



DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º

Objectivo

A presente norma tem por objectivo o estabelecimento de um conjunto de princípios e regras relativos à avaliação dos activos que compõem o património dos fundos de pensões.

Artigo 2.º

Princípios gerais de avaliação

1. Sem prejuízo do estabelecido nos artigos 9.º e 10.º, e tendo em consideração as disposições específicas estabelecidas na presente norma, os activos que compõem o património dos fundos de pensões devem ser avaliados ao seu justo valor, devendo as entidades gestoras de fundos de pensões:
 - a) Adoptar políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada activo sejam obtidas com uma base segura e consistente;
 - b) Adoptar critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos activos que compõem o património dos diferentes fundos de pensões sob a sua gestão.
2. Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o respectivo preço de mercado.
3. As entidades gestoras não devem utilizar o preço de mercado de um activo para efeitos da determinação do seu justo valor sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transacções normais de mercado.
4. Para efeito do número anterior, presume-se que o preço de mercado de um activo não foi obtido através de transacções normais de mercado quando, nomeadamente:
 - a) Esse preço reflecte uma transacção com uma entidade que apresenta graves dificuldades financeiras;
 - b) Esse preço teria sido diferente se fosse objecto de uma negociação isolada, em vez de ter ocorrido em conjunto com outras transacções, contratos ou acordos entre as entidades intervenientes;
 - c) Esse preço teria sido diferente se não tivesse ocorrido numa transacção entre entidades pertencentes



ao mesmo grupo;

- d) Tenham sido publicamente admitidos erros na determinação desse preço.
5. Para os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, cujo valor de cotação raramente se encontre disponível ou cujas quantidades transaccionadas nessas bolsas ou mercados forem insignificantes face à quantidade de transacções efectuadas em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, a entidade gestora pode, em alternativa ao preço de mercado, utilizar os preços praticados nestes sistemas.
6. Os activos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados e, bem assim, os activos correspondentes às situações do n.º 3, devem ser avaliados tendo por base o seu presumível valor de realização, calculado nos termos definidos no artigo 6.º, devendo para o efeito considerar-se toda a informação relevante disponível sobre o emitente, bem como as condições de mercado vigentes no momento de referência da avaliação.
7. Sempre que sejam utilizados modelos de avaliação para efeito da determinação do presumível valor de realização, a entidade gestora deve ter em consideração os seguintes princípios:
- a) Quando, para um determinado activo 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;
- b) Os modelos de avaliação devem ser baseados em metodologias económicas reconhecidas e usualmente utilizadas para avaliar o tipo de activos financeiros em causa, e a sua validade deve ser testada usando preços de transacções efectivamente verificadas;
- c) 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 transacção desse activo.
8. Quando, para efeito da determinação do justo valor, um activo não puder ser avaliado de forma fiável por qualquer um dos critérios anteriormente descritos, deverá ser efectuada uma avaliação prudente que tenha em conta as características do activo em causa.
9. Na avaliação de activos 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.
10. A avaliação dos instrumentos financeiros derivados e dos activos financeiros envolvidos nas operações de



reporte e de empréstimo de valores é efectuada nos termos definidos por norma do Instituto de Seguros de Portugal.

Artigo 3.º

Periodicidade de avaliação

1. Os instrumentos financeiros que compõem o património dos fundos de pensões fechados devem ser avaliados, no mínimo, com uma periodicidade mensal.
2. Os instrumentos financeiros que compõem o património dos fundos de pensões abertos devem ser avaliados diariamente, com excepção daqueles fundos em que apenas existam adesões colectivas, situação em que se aplica o critério estabelecido no número anterior.

Artigo 4.º

Momento de referência da avaliação

1. Sem prejuízo do disposto no número seguinte, a avaliação dos activos 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.
2. Para as transacções efectuadas em mercados estrangeiros, e desde que a avaliação seja efectuada diariamente, as entidades gestoras podem considerar apenas as transacções concretizadas até ao final do dia útil imediatamente anterior ao da avaliação do património.

CAPÍTULO II

AVALIAÇÃO A JUSTO VALOR

Artigo 5.º

Instrumentos financeiros admitidos à negociação

1. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou 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.

2. No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve reflectir os preços praticados no mercado que apresente maior liquidez, frequência e regularidade de transacções, independentemente do mercado onde esses instrumentos tenham sido adquiridos.
3. Para efeito do número anterior a entidade gestora deve estabelecer um critério adequado à determinação do mercado de referência a utilizar. Esse critério 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.
4. Sem prejuízo do disposto no n.º 5 do artigo 2.º, os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, que não tenham sido transaccionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos da aplicação da presente norma, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

Artigo 6.º

Instrumentos financeiros não admitidos à negociação

1. 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:
 - 1.ª) Valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, no caso dessas ofertas serem representativas;
 - 2.ª) Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade 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 factores de risco;
 - 3.ª) Na ausência de informação adequada para aplicar as prioridades anteriores, podem ser adoptados



modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

2. Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, as entidades gestoras podem adoptar 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.

Artigo 7.º

Participações em instituições de investimento colectivo

O justo valor das participações em instituições de investimento colectivo deve corresponder ao seu valor patrimonial, caso não se encontrem admitidas à negociação.

Artigo 8.º

Terrenos ou edifícios

1. 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 objecto 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.
2. O justo valor de cada terreno ou edifício é obtido através de uma avaliação separada efectuada por um perito independente, nos termos regulamentares estabelecidos por norma do Instituto de Seguros de Portugal.
3. A avaliação referida no número anterior deve ser efectuada:
 - 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.

CAPÍTULO III

OUTRAS REGRAS DE AVALIAÇÃO

Artigo 9.º

Empréstimos e depósitos

Os créditos decorrentes de empréstimos, os depósitos bancários e outros activos de natureza monetária devem ser avaliados ao seu valor nominal, tomando-se em consideração as respectivas características intrínsecas.

Artigo 10.º

Activos a deter até à maturidade

1. Os títulos de rendimento fixo que compõem o património dos fundos de pensões e que a entidade gestora pretenda que o fundo de pensões venha a deter até à maturidade podem, em alternativa ao princípio do justo valor, ser avaliados pelo seu valor de aquisição ajustado de forma escalonada até ao momento de reembolso desses títulos, com base no respectivo valor de reembolso e na respectiva taxa efectiva de capitalização, desde que, simultaneamente, a aplicação desse critério obedeça ao princípio da consistência e seja permanentemente mantida e demonstrada a capacidade e intenção positiva da entidade gestora para deter esses títulos até à maturidade.
2. A capacidade e intenção positiva referidas no número anterior devem ser rigorosamente aferidas no momento em que os títulos são adquiridos, bem como em cada momento posterior a que se reporta a sua avaliação.
3. Considera-se que não existe capacidade e intenção positiva da entidade gestora para deter até à maturidade os títulos de rendimento fixo quando, nomeadamente:
 - a) A entidade gestora pretenda deter os títulos por um período não definido;



- b) A entidade gestora mostre algum interesse ou disponibilidade para vender esses títulos 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 títulos de rendimento fixo 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 valor de aquisição ajustado.
4. Se a entidade gestora vender, antes da maturidade, algum título de rendimento fixo que se destinava a ser detido pelo fundo de pensões até à maturidade e que se encontrava avaliado ao valor de aquisição ajustado, todos os outros títulos de rendimento fixo 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.
5. O disposto no número anterior não se aplicará se a venda tiver sido determinada por circunstâncias extraordinárias que não poderiam ser pré-determinadas ou se a quantidade e valor dos títulos em causa tenha sido insignificante relativamente à quantidade e valor dos títulos a deter até à maturidade existentes na carteira do fundo de pensões.

CAPÍTULO IV

INFORMAÇÃO

Artigo 11.º

Procedimentos internos

1. As entidades gestoras 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 activos que compõem o património dos fundos de pensões, e que definam o processo pelo qual a implementação destes procedimentos será monitorizada.
2. As entidades gestoras devem assegurar que os procedimentos internos referidos no número anterior, bem como todos os elementos de suporte à avaliação dos activos que constituem o património dos fundos de pensões por si geridos, estejam disponíveis em qualquer momento para análise por parte do Instituto de Seguros de Portugal.



INSTITUTO DE SEGUROS DE PORTUGAL

Norma Regulamentar N.º 26/2002-R

Artigo 12.º

Certificação

Os procedimentos implementados e os elementos de suporte utilizados pelas entidades gestoras para a avaliação dos activos que compõem o património dos fundos de pensões devem ser objecto de apreciação por um revisor/auditor no âmbito dos trabalhos desenvolvidos para efeitos da certificação prevista no n.º 1 do artigo 44.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro.

CAPÍTULO V

DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 13.º

Revogações

1. Nos termos do n.º 3 do artigo 31.º do Decreto-Lei n.º 475/99, de 9 de Novembro, com a entrada em vigor da presente norma são revogadas as disposições relativas à avaliação dos activos que compõem o património dos fundos de pensões constantes da Portaria n.º 293/99, de 28 de Abril.
2. São revogadas as disposições constantes do n.º 5 e das alíneas b) e c) do n.º 6.1 da Norma n.º 12/95-R, de 6 de Julho.

Artigo 14.º

Entrada em vigor

A presente norma aplica-se pela primeira vez à avaliação do património dos fundos de pensões relativa a 30 de Junho de 2003.

O CONSELHO DIRECTIVO