



Instituto de Seguros de Portugal

CIRCULAR N.º 1/2011, DE 17 DE MARÇO

ORIENTAÇÃO TÉCNICA

DESENVOLVIMENTO DOS SISTEMAS DE GESTÃO DE RISCOS E DE CONTROLO INTERNO DAS ENTIDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES

Com a emissão da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) definiu os princípios gerais aplicáveis ao desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno das entidades gestoras de fundos de pensões.

A referida Norma Regulamentar estabeleceu os princípios normativos estruturantes que as entidades gestoras devem seguir no desenvolvimento dos respectivos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, tendo-se previsto, desde logo, a divulgação futura de um conjunto de orientações por tipo de risco que reflectissem boas práticas utilizadas neste âmbito.

Assim sendo, a presente Orientação Técnica vem estabelecer um conjunto de princípios operacionais e orientações relativamente aos riscos a que as entidades gestoras e os fundos de pensões por si geridos estão sujeitos, nomeadamente o risco de investimento e o risco operacional referentes à entidade gestora e os riscos específicos do plano de pensões, de mercado, de crédito, de concentração e de liquidez que se reportam aos fundos de pensões por si geridos, já identificados na Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, sendo também considerados e desenvolvidos alguns riscos que, não sendo expressamente identificados nessa Norma Regulamentar, justificam uma abordagem mais detalhada, como é o caso dos riscos estratégico, de concentração e de reputação.

Nos termos do n.º 2 do artigo 24.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o cumprimento destas orientações deve ser devidamente justificado e documentado, nomeadamente com base no princípio da proporcionalidade, ou seja, tomando em consideração a dimensão, natureza e complexidade da actividade da entidade gestora e dos riscos inerentes à sua actividade e à dos fundos de pensões por si geridos.



Ainda que as orientações apresentadas não refiram explicitamente as situações em que é necessário ter em conta o princípio da proporcionalidade, a utilização do termo “adequado” ao longo do documento tem normalmente implícito esse conceito.

As entidades gestoras que, por serem empresas de seguros do ramo Vida, já se encontram sujeitas aos requisitos estabelecidos na Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, de 29 de Novembro, e na Circular n.º 7/2009, de 23 de Abril poderão adotar a presente Orientação Técnica de forma integrada. Com efeito, será admissível que os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno destas entidades integrem os requisitos referentes a ambas as actividades, de seguros e de gestão de fundos de pensões, pelo que, por exemplo, a formalização dos sistemas e o reporte anual sobre a estrutura organizacional e os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno poderão ser efectuados de forma consolidada, desde que sejam claramente identificadas as especificidades relativas a cada uma das actividades.

A presente Orientação Técnica encontra-se dividida em duas partes. Na Parte I, elenca-se um conjunto de princípios gerais aplicáveis ao desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno por parte das entidades gestoras. Na Parte II, divulgam-se orientações que consubstanciam boas práticas relativamente à gestão de riscos e ao controlo interno aplicáveis a cada um dos tipos de riscos mais relevantes, sendo os riscos separados consoante estejam associados à entidade gestora ou aos fundos de pensões por si geridos.

Estas orientações não pretendem ser exaustivas ou prescrever procedimentos uniformes de gestão de riscos e de controlo interno para todas as entidades. De facto, pode não ser adequado o cumprimento de todos os detalhes das mesmas por cada entidade gestora. No entanto, estas boas práticas irão servir como *benchmark* para a avaliação da qualidade dos sistemas implementados por cada entidade, no âmbito da comunicação a manter entre o ISP e as entidades gestoras no decurso do processo de supervisão.

A Orientação Técnica contém algumas disposições que consubstanciam requisitos regulamentares em vigor, os quais, por razões de completude, se julga adequado incorporar.

Assim, o Instituto de Seguros de Portugal, nos termos do artigo 24.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, emite a seguinte:



ORIENTAÇÃO TÉCNICA

PARTE I – PRINCÍPIOS GERAIS	4
PARTE II – ORIENTAÇÕES	9
Capítulo I - RISCOS ASSOCIADOS À ENTIDADE GESTORA	10
<i>A. Risco estratégico</i>	10
<i>B. Risco de investimento</i>	11
<i>C. Risco operacional</i>	12
C.1. Má conduta profissional intencional (fraude interna).....	13
C.2. Actividades ilícitas efectuadas por terceiros (fraude externa).....	14
C.3. Práticas relacionadas com os recursos humanos e com a segurança no trabalho	16
C.4. Associados, participantes, beneficiários, produtos e práticas comerciais.....	18
C.5. Interrupção da actividade e falhas nos sistemas, incluindo as que derivam de eventos externos que causem danos nos activos físicos	19
C.6. Riscos relacionados com os processos de negócio	21
<i>D. Risco de reputação</i>	23
Capítulo II - RISCOS ASSOCIADOS AOS FUNDOS DE PENSÕES.....	24
<i>A. Riscos específicos do plano de pensões</i>	24
A.1. Riscos inerentes ao desenho do plano de pensões	25
A.2. Riscos inerentes ao cálculo de responsabilidades	27
A.3. Riscos inerentes ao financiamento do plano de pensões	30
A.4. Riscos inerentes à transferência de risco.....	31
A.5. Riscos inerentes à prestação de informação aos participantes e beneficiários	33
<i>B. Risco de mercado</i>	34
B.1. Riscos de variação de preços no mercado de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário e de “spread”	36
B.2. Risco do uso de produtos derivados e similares	37
B.3. Risco de ALM.....	38
<i>C. Risco de crédito</i>	40
<i>D. Risco de concentração</i>	42
<i>E. Risco de liquidez</i>	44



Instituto de Seguros de Portugal

PARTE I

PRINCÍPIOS GERAIS

1.1. A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, estabelece os princípios gerais e regras relativos aos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno que as entidades gestoras de fundos de pensões devem implementar em função dos seus próprios riscos e dos riscos dos fundos de pensões por si geridos. Apesar de os procedimentos referentes à gestão dos riscos dos fundos de pensões serem estabelecidos a nível global para o conjunto dos fundos de pensões geridos pela entidade gestora, a aplicação individual a cada fundo de pensões deve ser efectuada de acordo com a dimensão, natureza e complexidade dos riscos associados e ter em consideração a política de investimento e o perfil das responsabilidades de cada fundo de pensões.

1.2. De acordo com a Norma Regulamentar supra referida, “no âmbito de um adequado sistema de gestão de riscos, o órgão de administração é responsável pela definição, aprovação e revisão periódica das principais orientações estratégicas e políticas de negócio globais da actividade de gestão de fundos de pensões”¹.

1.3. Segundo o mesmo normativo², aos directores de topo cabe a tarefa de garantir que são definidas e implementadas as políticas de gestão de riscos que consubstanciam a estratégia de gestão de riscos definida pelo órgão de administração, a qual deve ser parte integrante da estratégia de negócio global da entidade gestora.

1.4. A estratégia de gestão de riscos da entidade gestora deve contemplar, em particular, os seguintes aspectos:

a) Identificação dos riscos a que a própria e os fundos de pensões por si geridos se encontram expostos e respectivo enquadramento no âmbito das suas principais orientações estratégicas e políticas de negócio globais;

¹ N.º 2 do artigo 10.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.

² Alínea *b*) do n.º 2 do artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.



b) Definição clara das políticas concretas de gestão dos riscos a que a própria e os fundos de pensões por si geridos estão expostos, através da implementação de procedimentos eficazes e adequados em linha com as orientações aprovadas pelo órgão de administração;

c) Para cada um dos riscos identificados nos termos da alínea a), definição dos níveis de tolerância ao risco antes e após técnicas de mitigação de risco;

d) Definição de procedimentos para a monitorização frequente e detalhada dos níveis de tolerância predefinidos que tenham sido previamente autorizados.

1.5. A entidade gestora deve assegurar a adequação e o cumprimento das estratégias, assim como das políticas que as implementam, numa base contínua, através de uma definição clara da natureza e da periodicidade das revisões a efectuar.

1.6. O objectivo da gestão de riscos não implica necessariamente a sua eliminação, mas sim a sua gestão em prol da concretização dos fins da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos, tendo por base as respectivas estratégias e políticas de gestão de riscos e tomando em consideração, nomeadamente, os seus níveis de tolerância ao risco. Neste sentido, a entidade gestora pode aceitar, transferir ou mitigar os riscos a que a própria e os fundos de pensões por si geridos estão expostos.

1.7. A entidade gestora deve garantir que as áreas/funções responsáveis pelos processos³ são constituídas, a todos os níveis, por pessoal que cumpra os requisitos de idoneidade, qualificação e experiência apropriados face às actividades que exerce.

1.8. A extensão, profundidade e detalhe com que são especificados e formalizados os requisitos constantes na Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, e da presente Orientação Técnica devem ser adequados à dimensão, natureza e complexidade dos riscos da entidade gestora e dos inerentes à actividade de gestão de fundos de pensões.

1.9. Os poderes de decisão e eventuais níveis de delegação, assim como de atribuição de responsabilidades⁴, devem ser clara, objectiva e adequadamente definidos.

³ Para uma melhor compreensão da presente Orientação, deverá entender-se o conceito de “processo” como um conjunto de procedimentos (no sentido de acções) que transpõem para a prática as políticas e metodologias definidas no âmbito da estratégia global, ou estratégias específicas, da entidade gestora.



1.10. Os processos relativos à gestão de riscos devem ser concebidos com base nas estratégias e políticas definidas pelo órgão de administração e pelos directores de topo e ser devidamente documentados.

1.11. A comunicação de informação no âmbito dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno ao órgão de administração deve ser efectuada de uma forma que permita o seu entendimento e fácil utilização e que possibilite a sua eficácia.

1.12. Através do respectivo sistema de controlo interno, a entidade gestora deve garantir a revisão periódica dos processos no sentido de assegurar a sua adequação à dimensão, natureza e complexidade da actividade e dos riscos que a própria e os fundos de pensões por si geridos enfrentam, a monitorização da sua execução de forma eficaz e eficiente e o controlo do cumprimento das estratégias e políticas subjacentes aos mesmos.

1.13. Os processos de revisão, monitorização e controlo referidos no número anterior devem ser abrangidos pelo relatório anual de auditoria interna⁵, o qual, para além de ser remetido ao órgão de administração, deve ainda ser disponibilizado aos directores de topo, assim como, nos casos considerados relevantes, a outras estruturas orgânicas. Relativamente às questões relacionadas com a gestão dos riscos a que a entidade gestora e os fundos por si geridos estão expostos, as conclusões do relatório de auditoria devem ser também comunicadas à função de gestão de riscos.

1.14. A entidade gestora deve garantir a avaliação da consistência dos resultados obtidos durante os processos de revisão, monitorização e controlo com as políticas e procedimentos implementados.

1.15. Devem ainda ser realizadas análises de impacto que tomem em consideração a possível ocorrência de situações de alterações adversas nas condições do mercado e que justifiquem uma revisão das estratégias, políticas e procedimentos implementados.

⁴ N.º 3 do artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.

⁵ N.º 7 do artigo 19.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.



1.16. Os sistemas de informação⁶ devem possibilitar a recolha de elementos em quantidade e com a qualidade necessárias de modo a permitir o seu tratamento e utilização em prol da concretização dos objectivos da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos. Em particular, os referidos sistemas devem incluir um conjunto de funcionalidades que permitam responder aos diversos requisitos de prestação de informação exigidos pelo enquadramento legal e regulamentar em vigor.

1.17. Os sistemas de informação devem ainda possibilitar a recolha de informação tempestiva quanto ao incumprimento das regras previstas no enquadramento legal e regulamentar em vigor e dispor de sistemas de alerta que permitam que o órgão de administração, os directores de topo e outras estruturas orgânicas consideradas relevantes sejam oportunamente informados relativamente a eventuais incumprimentos.

1.18. A implementação de sistemas de alerta para cada um dos riscos deve ter por base os respectivos níveis de tolerância ao risco definidos no âmbito do sistema de gestão de riscos.

1.19. Dado o importante papel desempenhado pelos associados no sistema de governação dos fundos de pensões, nomeadamente ao nível do desenho do plano de pensões e da definição da política de investimento, os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno devem considerar as situações em que a intervenção do associado seja necessária ou previsível⁷. Sempre que se justifique, nas orientações técnicas aplicáveis a cada risco serão dadas indicações específicas sobre o papel do associado no âmbito dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno.

1.20. Na medida em que existem diferentes tipologias de planos de pensões – planos de contribuição definida (CD), planos de benefício definido (BD) e planos mistos – e que estes têm subjacentes diferentes intervenientes – por exemplo, os fundos de pensões profissionais (fundos de pensões fechados e adesões colectivas a fundos de pensões abertos) têm como intervenientes principais os associados, enquanto que nos fundos de pensões individuais (adesões individuais a

⁶ De acordo com a definição do artigo 5.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.

⁷ Tal deve-se ao facto de ser o associado quem suporta as consequências dos diferentes níveis de rentabilidade esperada/risco (no caso de planos de benefício definido) ou quem influencia os níveis de retorno esperado/risco a que os participantes estarão sujeitos (no caso de planos de contribuição definida).



Instituto de Seguros de Portugal

fundos de pensões abertos) este papel é assumido pelos participantes – a presente Orientação Técnica contém indicações sobre a tipologia de fundo ou plano ao qual são aplicáveis, sempre que seja necessário distinguir essa aplicabilidade.

1.21. Esta Orientação Técnica aplica-se de forma análoga aos planos de benefícios de saúde, devendo-se, neste caso, ter em conta as especificidades próprias deste tipo de planos.



PARTE II

ORIENTAÇÕES

2.1. As presentes orientações devem ser consideradas pelas entidades gestoras no âmbito de uma execução adequada dos processos de identificação, avaliação, gestão, monitorização e reporte dos principais riscos a que aquelas e os fundos de pensões por si geridos estão expostos.

2.2. A estruturação em classes de riscos é apenas indicativa e foi utilizada para facilitar a apresentação, não devendo, portanto, condicionar a forma como as entidades gestoras organizam os processos de gestão dos riscos a que estas e os fundos de pensões por si geridos estão expostos.

2.3. Com efeito, cada entidade gestora deve estruturar os seus sistemas de gestão de riscos e de controlo interno de forma adequada à dimensão, natureza e complexidade dos riscos que esta e os fundos por si geridos enfrentam, assegurando a compatibilidade com os princípios estabelecidos na Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, e não negligenciando quaisquer processos, riscos e/ou controlos que sejam materialmente relevantes face à sua realidade.

2.4. Entre os vários riscos a que a entidade gestora e os fundos de pensões por si geridos estão ou possam vir a estar expostos, existem necessariamente interligações e correlações que não é possível descrever exaustivamente nem identificar linearmente a partir das orientações apresentadas neste documento. Não obstante, estas interligações e correlações devem ser tidas em conta no desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno.

2.5. A entidade gestora deve, sempre que aplicável, documentar a implementação ou justificar a não implementação das orientações nos documentos específicos que formalizam os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora, descritos na Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho⁸.

⁸ Artigo 22.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.



CAPÍTULO I -RISCOS ASSOCIADOS À ENTIDADE GESTORA

A. RISCO ESTRATÉGICO

1. O risco estratégico é definido como o risco do impacto actual e futuro nos proveitos ou capital que resulta de decisões de negócio inadequadas, implementação imprópria de decisões ou falta de capacidade de resposta às alterações ocorridas no mercado.

2. O risco estratégico pode resultar de uma eventual incompatibilidade entre duas ou mais das seguintes componentes: os próprios objectivos estratégicos da entidade gestora; as estratégias de negócio desenvolvidas para atingir esses objectivos; o alinhamento com as estratégias dos associados para a gestão dos seus fundos de pensões; os recursos aplicados na respectiva prossecução; a qualidade da sua implementação; a capacidade de adaptação a alterações do meio envolvente; e a situação dos mercados em que a entidade gestora opera.

3. Os recursos necessários para a concretização das estratégias de negócio podem ser tangíveis ou intangíveis e incluem canais de comunicação, sistemas operativos, redes de distribuição e ainda capacidades e competências de gestão.

4. No âmbito da avaliação da exposição ao risco estratégico, as características internas da entidade gestora, assim como as especificidades dos fundos de pensões por si geridos, devem ser tidas em conta e analisadas face ao impacto das alterações em termos económicos, tecnológicos, competitivos, regulatórios, bem como de outras alterações do mercado e meio envolvente.

5. O planeamento estratégico global deve contemplar as práticas de gestão de riscos prosseguidas.

6. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco estratégico, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Avaliação da necessidade de existência de um processo para definir os objectivos estratégicos de alto nível e de os traduzir em termos de políticas, actividades e operações de curto prazo;



- b) Aprovação e supervisão por parte do órgão de administração dos objectivos estratégicos, incluindo os objectivos de gestão de riscos, assim como dos princípios base da sua cultura organizacional;
- c) Comunicação eficaz e aplicação consistente, em toda a entidade, dos objectivos estratégicos e dos princípios base em que assenta a sua cultura organizacional;
- d) Garantia de que os sistemas de informação facultam um suporte eficaz às decisões e iniciativas estratégicas
- e) Concepção de iniciativas estratégicas adequadas e devidamente suportadas por canais de comunicação, sistemas operativos e canais de distribuição;
- f) Suporte às decisões estratégicas com base na execução de deveres especiais de diligência;
- g) Avaliação dos custos e do grau de dificuldade associados à possibilidade de reverter decisões;
- h) Gestão do nível de capital adequado para fazer face à estratégia definida.

B. RISCO DE INVESTIMENTO

1. O risco de investimento é definido como o risco de a entidade gestora incorrer em perdas que resultem de garantias de rendimento mínimo previstas contratualmente em fundos de pensões por si geridos. Tal risco encontra-se geralmente associado à variação adversa dos preços nos mercados de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário e de *spread*.

2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de investimento, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos para o estabelecimento das garantias de investimento que devem ter em conta a política de investimento de cada fundo de pensões e os níveis de tolerância e de exposição ao risco definidos pela entidade gestora;



- b) Realização de análises quantitativas e qualitativas aos riscos materialmente relevantes, no sentido de aferir os impactos na solvência da entidade gestora decorrentes de desenvolvimentos adversos desses riscos, ou seja, avaliar a capacidade e o grau de resiliência da entidade gestora para cumprir com todos os compromissos assumidos;
- c) As análises quantitativas referidas no número anterior devem contemplar a realização de *stress tests* e estudos de cenários sobre os níveis de capital da entidade gestora e o impacto nos seus níveis de solvência;
- d) A avaliação das garantias atribuídas e a revisão dos procedimentos para o estabelecimento futuro dessas garantias, tendo em conta, em especial, as expectativas de evolução dos mercados financeiros.

C. RISCO OPERACIONAL

1. O risco operacional⁹ está associado às perdas que resultam do desempenho da actividade diária da entidade gestora.

2. Com o objectivo de facilitar a abordagem deste risco adoptou-se um conjunto de subcategorias de risco operacional que procuram contemplar algumas das situações passíveis de ocorrer durante a actividade normal da entidade gestora e das quais possam resultar perdas.

3. Nas presentes orientações consideram-se as seguintes subcategorias de risco operacional:

- a) Má conduta profissional intencional (fraude interna);
- b) Actividades ilícitas efectuadas por terceiros (fraude externa);
- c) Práticas relacionadas com os recursos humanos e com a segurança no trabalho;
- d) Associados, participantes, beneficiários, produtos e práticas comerciais;

⁹ De acordo com a alínea *b*) do n.º 4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o risco operacional corresponde ao “risco de perdas resultantes da inadequação ou falha nos procedimentos internos, pessoas, sistemas ou eventos externos à entidade gestora”.



- e) Interrupção da actividade e falhas nos sistemas, incluindo as que derivam de eventos externos que causem danos nos activos físicos;
- f) Riscos relacionados com os processos de negócio.

4. É também fundamental salientar a estreita ligação que existe entre a gestão do risco operacional e o controlo interno. Com efeito, um sistema de controlo interno que não seja eficaz e eficiente pode contribuir para a ocorrência de eventos de risco operacional.

5. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco operacional, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Realização de um levantamento dos processos internos da entidade gestora, assim como dos riscos e controlos associados e respectiva sistematização;
- b) Registo dos eventos ocorridos que estejam relacionados com riscos operacionais, atribuindo-lhes as perdas associadas;
- c) Implementação de um sistema de alertas que, com base nos níveis de tolerância ao risco e outros limites predefinidos, permita uma intervenção oportuna e eficaz no sentido de corrigir potenciais situações de risco.

C.1. Má conduta profissional intencional (fraude interna)

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes de actos destinados intencionalmente à prática de fraudes, à apropriação indevida de activos ou a contornar o enquadramento legal ou regulamentar ou as políticas empresariais, com excepção de actos relacionados com a diferenciação/discriminação, que envolvam, pelo menos, uma parte interna da entidade gestora.

2. De modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados da prática de fraude interna, a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de políticas e procedimentos de prevenção da fraude interna que se adequem à realidade da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos;



- b) Em linha com os princípios gerais da presente Orientação, garantir uma adequada segregação de deveres, quer ao nível operacional, quer em relação às linhas de reporte funcional, assim como uma definição de limites de delegação e autorização;
- c) Definição de critérios para o acesso a informação privilegiada ou confidencial;
- d) Definição de controlos relacionados com as demonstrações financeiras;
- e) Formação e sensibilização do pessoal relativamente ao risco de fraude interna e às políticas anti-fraude, nomeadamente através da realização de programas de formação anti-suborno e da prestação de informação sobre novos *modus operandi*;
- f) Implementação de controlos específicos que auxiliem na mitigação do risco de fraude, nomeadamente através do desenvolvimento de ferramentas/aplicações informáticas;
- g) Definição de procedimentos de monitorização e controlo, aplicáveis a todos os níveis e para as principais unidades funcionais, que permitam avaliar periodicamente o sistema de gestão de riscos e garantir o cumprimento das políticas e procedimentos implementados para prevenção da prática de fraude interna.

C.2. Actividades ilícitas efectuadas por terceiros (fraude externa)

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes de actos destinados intencionalmente à prática de fraudes, à apropriação indevida de activos ou a contornar o enquadramento legal por parte de um terceiro.

2. De modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados da prática de fraude externa, a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de políticas e procedimentos de prevenção da fraude externa que se adequem à realidade da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos;



- b) Identificação e avaliação do risco de fraude externa a que a entidade gestora e os fundos de pensões por si geridos estão sujeitos;
- c) Implementação de medidas relacionadas com a segurança no acesso às instalações da entidade gestora;
- d) Implementação de medidas relacionadas com a segurança no acesso às bases de dados e aos sistemas de informação da entidade gestora;
- e) Desenvolvimento de programas de formação contínua e de sensibilização adequados às funções desempenhadas pelos colaboradores da entidade gestora e aos riscos a estas associados, relativamente ao risco de fraude externa e às políticas anti-fraude, nomeadamente através da prestação de informação sobre novos *modus operandi*;
- f) Procedimentos de colaboração com as autoridades competentes e de comunicação de operações ou práticas suspeitas;
- g) Implementação de ferramentas informáticas que auxiliem na mitigação do risco de fraude;
- h) Procedimentos de monitorização e controlo, aplicáveis a todos os níveis e para as principais unidades funcionais, que permitam avaliar periodicamente o sistema de gestão de riscos e garantir o cumprimento das políticas e procedimentos implementados para prevenção da prática de fraude externa.

3. A entidade gestora deve atribuir particular atenção à necessidade de implementação de medidas relacionadas especificamente com a prevenção do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo e com o cumprimento das sanções financeiras internacionais aplicáveis que tomem em consideração o enquadramento legal e regulamentar em vigor¹⁰ e que abranjam, nomeadamente, os seguintes aspectos:

¹⁰ Considerar, em particular, a Norma Regulamentar n.º 10/2005-R, de 19 de Julho, e a Circular n.º 11/2005, de 29 de Abril, assim como as Directivas n.º 2005/60/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Outubro, e n.º 2006/70/CE, da Comissão, de 1 de Agosto, transpostas para a ordem jurídica portuguesa através da Lei n.º 25/2008, de 5 de Junho, bem como os Regulamentos comunitários que fixam sanções financeiras.



- a) Procedimentos claros e detalhados para assegurar a obtenção da identificação de associados, participantes e beneficiários;
- b) Procedimentos para a conservação de documentos;
- c) Procedimentos a aplicar pelos diferentes canais de distribuição para efeitos de recolha e reporte dos elementos necessários ao cumprimento dos deveres previstos no enquadramento legal e regulamentar aplicável;
- d) Definição clara dos deveres atribuídos ao responsável pela coordenação dos procedimentos de controlo interno em matéria de branqueamento de capitais.

C.3. Práticas relacionadas com os recursos humanos e com a segurança no trabalho

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes de actos que não se encontram em conformidade com o enquadramento legal aplicável às matérias relativas ao trabalho, saúde ou segurança, ou com convenções colectivas de trabalho, bem como do pagamento de indemnizações decorrentes de danos pessoais ou de actos relacionados com a diferenciação/discriminação.

2. Para evitar a ocorrência de eventos associados a este tipo de risco, é fundamental que a entidade gestora garanta que as suas funções são executadas por pessoal que cumpra os requisitos de idoneidade, qualificação e experiência apropriados face ao desempenho das suas funções.

3. De modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados de más práticas relacionadas com os recursos humanos e com a segurança no trabalho, a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de políticas de gestão de recursos humanos que se adequem à realidade da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos;
- b) Definição clara das responsabilidades e objectivos associados a cada função;
- c) Definição e implementação de procedimentos que garantam a não ocorrência de situações que possam pôr em causa a imparcialidade ou idoneidade do



colaborador face ao desempenho das suas tarefas, relativamente às situações em que a determinação de toda ou de parte da remuneração resulta objectivamente da concretização de determinados objectivos¹¹;

- d) Implementação de processos de recrutamento que tenham por base uma definição clara e objectiva de critérios de selecção de candidatos, nomeadamente no que se refere à sua qualificação e experiência, assim como políticas de contratação que se baseiem numa avaliação precisa das necessidades de recursos humanos por parte da entidade gestora;
- e) Definição e implementação de procedimentos relacionados com o planeamento da sucessão;
- f) Implementação de programas de gestão da mudança que envolvam todos os colaboradores e a respectiva sensibilização ou formação;
- g) Programas de treino e formação não apenas para novos colaboradores, mas que abranjam também a reciclagem de conhecimentos dos colaboradores actuais;
- h) Definição e implementação de processos para gestão de conflitos de interesse, quer em termos de processo de recrutamento, quer no que diz respeito aos colaboradores actuais da entidade gestora;
- i) Implementação de códigos de conduta sustentados em elevados padrões de ética e integridade¹²;
- j) Definição e implementação de procedimentos para reporte de questões relacionadas com não conformidades com as políticas de recursos humanos, assim como procedimentos para as tratar;
- l) Monitorização do cumprimento da legislação da segurança e condições no trabalho;

¹¹ Sem prejuízo das recomendações incluídas na Circular n.º 6/2010, de 1 de Abril, relativa a “Política de remuneração das empresas de seguros ou de resseguros e sociedades gestoras de fundos de pensões”.

¹² Em linha com o n.º 5 do artigo 4.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.



- m) Monitorização e supervisão das políticas e procedimentos relacionados com os recursos humanos, incluindo o cumprimento das regulamentações internas em vigor e dos procedimentos predefinidos.

C.4. Associados, participantes, beneficiários, produtos e práticas comerciais

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes do incumprimento intencional ou por negligência de uma obrigação profissional relativamente a associados, participantes e beneficiários específicos (incluindo requisitos fiduciários e de adequação) ou da natureza ou concepção de um produto, bem como as perdas decorrentes da influência que não seja contratualmente legitimada por parte dos associados na gestão do fundo de pensões.

2. De modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados de más práticas relacionadas com associados, participantes, beneficiários e produtos, assim como de más práticas comerciais, a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Implementação de medidas relacionadas com a defesa dos direitos dos associados, participantes e beneficiários;
- b) Implementação de medidas específicas destinadas à satisfação dos associados, participantes e beneficiários, através da criação de regras para o relacionamento com estes, tanto de forma directa como indirecta;
- c) Implementação de medidas relacionadas com a protecção de dados pessoais dos participantes e beneficiários e de informação de natureza não pública dos associados;
- d) Formação e treino dos colaboradores da entidade gestora que interagem directamente com os associados, participantes e beneficiários, no sentido de garantir que o atendimento é efectuado com base em elevados padrões de qualidade;
- e) Prestação de informação aos associados, comissão de acompanhamento do plano de pensões, participantes e beneficiários de uma forma clara e rigorosa;



- f) Implementação e manutenção de um manual de boas práticas em matéria de conduta de mercado;
- g) Definição e implementação de políticas e procedimentos de identificação e gestão de conflitos de interesses com os associados.

3. A entidade gestora deve ainda ter em consideração o facto de que este risco está estreitamente associado ao risco de reputação.

C.5. Interrupção da actividade e falhas nos sistemas, incluindo as que derivam de eventos externos que causem danos nos activos físicos

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes da perturbação das actividades comerciais ou de falhas nos sistemas, incluindo as decorrentes de danos ou prejuízos causados a activos físicos por catástrofes naturais ou outros acontecimentos.

2. No sentido de fazer face a este risco é fundamental que, no âmbito da política de continuidade das suas actividades¹³, a entidade gestora desenvolva, implemente e documente um plano de contingência que inclua políticas de continuidade de negócio e de recuperação em caso de catástrofe.

3. No desenvolvimento do plano de contingência a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos¹⁴:

- a) Identificação e avaliação dos riscos e de cenários de catástrofe que se julgam ser os de maior impacto ou de probabilidade de ocorrência;
- b) Procedimentos e restante informação que permitam responder a uma interrupção não planeada da actividade e, designadamente, a eventos externos que causem danos nos seus activos físicos;

¹³ Em linha com o n.º 10 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho.

¹⁴ Relativamente a esta matéria deve-se tomar em consideração as Recomendações sobre Gestão de Continuidade de Negócio no Sector Financeiro aprovada pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros cuja aplicação ao sector segurador e de gestão de fundos de pensões se encontra consubstanciada na Circular n.º 11/2010, de 11 de Novembro.



- c) Procedimentos e restante informação que permitam recuperar as operações e as funções de negócio críticas, incluindo as que sejam desempenhadas por entidades subcontratadas;
- d) Nos casos em que a dimensão, natureza e complexidade da actividade da entidade gestora o justifique, criação de um centro de operações alternativo, que permita fazer face a uma situação em que eventos externos causem danos nos seus activos físicos;
- e) Procedimentos e restante informação que permitam o retorno à normalidade após uma situação de interrupção da actividade;
- f) Procedimentos para a realização de testes e simulações ao plano de contingência;
- g) Requisitos de manutenção do plano de contingência;
- h) Programas de formação e sensibilização do pessoal não apenas para a importância da prevenção, como também para a possível necessidade de activação do plano de contingência.

4. No âmbito do plano de contingência, e de modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados de interrupções da actividade ou falhas nos sistemas, a entidade gestora deve igualmente tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Definição de políticas de gestão das infra-estruturas de tecnologias de informação, dos sistemas de informação e reporte e restantes sistemas/aplicações que incluam a existência de um plano director ajustado aos objectivos globais da entidade gestora;
- b) Definição de normas, procedimentos e arquitecturas de segurança, os quais devem ser devidamente documentados;
- c) Definição de procedimentos para aquisição e desenvolvimento de sistemas;
- d) Definição de processos para gestão de acessos aos sistemas de informação e de segurança lógica e física;
- e) Monitorização dos processos associados às tecnologias de informação, incluindo o estabelecimento de um plano de trabalhos da função de auditoria interna que



contemple auditorias aos sistemas de informação (ou em alternativa com intervenção de entidades externas especializadas em auditorias de sistemas de informação).

C.6. Riscos relacionados com os processos de negócio

1. Nesta categoria inserem-se as perdas decorrentes de falhas no processamento de operações ou na gestão de processos, bem como das relações com contrapartes comerciais, mediadores de seguros e empresas que prestam serviços de consultoria.

2. Em particular, são de considerar nesta categoria as eventuais perdas que tenham como origem erros ou falhas na parametrização nos sistemas de informação que dão apoio aos processos de desenho dos planos de pensões, quando aplicável, adesão a fundos de pensões abertos, determinação das responsabilidades e respectiva política de contribuições, seguro e formas alternativas de transferência de risco, bem como de gestão de pagamento de pensões associados aos fundos de pensões.

3. De modo a mitigar a possibilidade de incorrer em custos derivados de riscos relacionados com os processos de negócio, a entidade gestora deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Identificação das operações e funções de negócio críticas ou importantes para a entidade gestora, incluindo aquelas que são subcontratadas;
- b) Implementação de medidas e procedimentos que permitam recolher, classificar e aferir de uma forma sistemática situações de erros e omissões;
- c) Revisão das infra-estruturas de tecnologias de informação, dos sistemas de informação e reporte e sistemas/aplicações utilizados pela entidade gestora com vista a, por um lado, reduzir a necessidade de inserção manual de dados (através, nomeadamente, da implementação de sistemas de informação integrados) e, por outro, reduzir o número de aplicações/sistemas informáticos envolvidos num único processo;



- d) Implementação de processos que permitam avaliar periodicamente a qualidade dos dados, em particular daqueles que estão directa ou indirectamente relacionados com a análise financeira da entidade gestora e dos fundos de pensões por si geridos;
- e) Revisão periódica dos processos relacionados com o negócio de gestão de fundos de pensões propriamente dito de modo a garantir a sua adequação à actividade da entidade gestora;
- f) Formação do pessoal responsável pela execução dos processos, de modo a garantir que os mesmos são devidamente compreendidos e executados.

4. A entidade gestora deve também implementar um conjunto de medidas e procedimentos específicos que permitam reduzir o risco associado à subcontratação de funções, em particular nos casos em que as funções subcontratadas sejam críticas ou importantes para a entidade gestora. Neste âmbito devem incluir-se as seguintes funções: actuarial, de gestão de pagamentos de pensões, de investimento, de tecnologias de informação e de aquisição de seguros ou formas alternativas de transferência de risco e quaisquer outras qualificáveis como críticas ou importantes para a entidade gestora

5. Nos casos em que haja subcontratação por parte da entidade gestora, esta deve tomar em consideração os seguintes aspectos:

- a) Definição de políticas de subcontratação;
- b) Definição de critérios relativos ao cumprimento de deveres especiais de diligência na selecção das entidades a subcontratar, incluindo entidades sediadas no estrangeiro;
- c) Requisitos específicos relativos à subcontratação dentro do mesmo grupo ou conglomerado;
- d) Definição clara das especificações que devem constar do contrato de subcontratação, incluindo garantia de acesso por parte do ISP à documentação relativa às actividades subcontratadas, assim como às instalações da entidade subcontratada;



- e) Procedimentos que permitam garantir a confidencialidade e a segurança da informação na posse da entidade subcontratada;
- f) Avaliação dos potenciais impactos para a entidade gestora resultantes de uma eventual falha por parte da entidade prestadora de serviços, incluindo o respectivo impacto financeiro, em termos dos riscos de reputação e operacional;
- g) Definição de procedimentos específicos para a gestão dos riscos associados à subcontratação;
- h) Procedimentos de monitorização, controlo e reporte das funções subcontratadas face aos contratos estabelecidos.

D. RISCO DE REPUTAÇÃO

1. O risco de reputação é definido como o risco de a entidade gestora incorrer em perdas resultantes da deterioração da sua reputação ou posição no mercado devido a uma percepção negativa da sua imagem entre os associados, participantes, beneficiários, contrapartes, accionistas ou autoridades de supervisão, assim como do público em geral.

2. O risco de reputação surge como consequência da ocorrência de outros riscos e não tanto como um risco autónomo.

3. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de reputação, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Identificação e análise dos factores que podem afectar a reputação da entidade gestora, incluindo as expectativas das partes interessadas e a sensibilidade do mercado a perdas de reputação ou de confiança;
- b) Avaliação do risco de reputação a que a entidade gestora está exposta, assim como da sua relação com outros riscos materiais;
- c) Avaliação da confiança que os associados, participantes, beneficiários e restantes partes interessadas demonstram relativamente à entidade gestora, nomeadamente em termos da sua solidez financeira e da sua honestidade nas relações comerciais,



assim como a avaliação da confiança que os mesmos demonstrem na capacidade da entidade gestora para defender os seus interesses;

- d) Avaliação da percepção por parte dos associados, participantes, beneficiários, órgãos de comunicação social e restantes partes interessadas relativamente à entidade gestora;
- e) Implementação de procedimentos e mecanismos para gestão das reclamações dos participantes e beneficiários, incluindo relatórios periódicos aos directores de topo com detalhe relativo à natureza, dimensão e frequência das mesmas;
- f) Avaliação do grau de satisfação por parte dos colaboradores da entidade gestora;
- g) Desenvolvimento de cenários de emergência que tenham como objectivo responder a eventuais perdas de reputação por parte da entidade gestora, os quais devem ser regularmente revistos;
- h) Formação específica para reagir ou lidar com eventuais situações de risco de reputação.

CAPÍTULO II - RISCOS ASSOCIADOS AOS FUNDOS DE PENSÕES

A. RISCOS ESPECÍFICOS DO PLANO DE PENSÕES

1. Os riscos específicos do plano de pensões¹⁵ podem conduzir a perdas resultantes de subestimação do valor das responsabilidades subjacentes aos compromissos assumidos, do deficiente desenho/parametrização do plano de pensões, de falhas de informação por parte dos associados, da falha na prestação de informação aos associados, participantes e beneficiários, bem como da insuficiência das contribuições recebidas face às necessárias nos termos do plano de financiamento do fundo.

¹⁵ De acordo com a alínea c) do n.º4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, os riscos específicos do plano de pensões correspondem aos “riscos inerentes aos benefícios estabelecidos no plano de pensões, associados nomeadamente à mortalidade ou longevidade das populações abrangidas, à ocorrência de situações de invalidez, à rotação da população de participantes, à passagem às situações de reforma antecipada ou pré-reforma e ao grau de dependência dos benefícios dos regimes de segurança social”.



2. No caso de planos de BD e mistos, tais perdas podem derivar do processo de desenho/parametrização do plano de pensões ou de falhas na prestação de informação, mas estão principalmente ligadas aos processos de cálculo das responsabilidades e de financiamento do plano de pensões (incluindo a determinação das correspondentes contribuições a cargo dos associados), podendo ter origem numa multiplicidade de factores, tais como:

- a) Fiabilidade dos dados da população utilizados para o cálculo das responsabilidades;
- b) Desvios entre a realidade e os pressupostos utilizados, não só ao nível demográfico (mortalidade, longevidade, invalidez, acesso à situação de reforma antecipada ou pré-reforma e rotação da população) como também financeiro (taxa de desconto, crescimento dos salários e das pensões);
- c) Desvios entre a realidade e as estimativas dos valores das pensões a pagar, nas situações que envolvam benefícios dependentes dos regimes públicos de segurança social.

3. Para uma gestão sã e prudente dos riscos específicos de planos de pensões de BD ou mistos a entidade gestora deve promover uma revisão actuarial regular e, quando adequado, realizar análises independentes aos riscos materialmente mais relevantes. Esta revisão deve tomar em consideração o relatório do actuário responsável e assegurar a monitorização do cumprimento das recomendações efectuadas por este. Por outro lado, a entidade gestora deve também realizar análises de impacto das medidas a adoptar, mediante a elaboração de *stress tests* ou de testes de análise de cenários.

4. No caso de planos de CD e mistos, as perdas resultantes dos riscos específicos do plano de pensões estão principalmente ligadas ao processo de desenho/parametrização do plano de pensões e a falhas na prestação de informação aos participantes e beneficiários, bem como à insuficiência das contribuições recebidas face às previstas.

A.1. Riscos inerentes ao desenho do plano de pensões

1. O processo de desenho de um plano de pensões é relevante para a gestão de riscos tanto nos fundos de pensões profissionais como nos fundos de pensões individuais.



2. No caso de fundos de pensões profissionais, o desenho do plano de pensões depende essencialmente do associado, sendo, no entanto, fundamental o envolvimento de especialistas no respectivo processo.

3. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado ao processo de desenho de um plano de pensões no âmbito dos fundos de pensões profissionais, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

a) Definição e implementação de procedimentos para aconselhamento aos associados relativamente ao desenho do plano de pensões, nomeadamente no que diz respeito:

- i. À adequação dos diversos tipos de planos de pensões às necessidades e objectivos pretendidos, explicitando os riscos que recaem sobre cada um dos intervenientes (entidade gestora, associados, participantes e beneficiários);
- ii. Aos elementos tipificadores do plano de pensões (tipos de benefícios concedidos, condições de elegibilidade para acesso aos mesmos, direitos adquiridos e portabilidade, forma de recebimento de benefícios) identificando as consequências e implicações para o associado, participantes e beneficiários;
- iii. À possibilidade de co-financiamento do plano de pensões por parte dos participantes, disponibilizando opções de investimento que permitam acomodar os diferentes perfis de risco;

b) No caso de planos do tipo de BD ou mistos, definição e implementação de procedimentos para a selecção de metodologias e pressupostos adequados para a elaboração do plano técnico-actuarial e comunicação aos associados da sensibilidade dos resultados decorrentes da variação desses pressupostos.

4. No que se refere a fundos de pensões individuais, o processo de desenho do plano de pensões depende exclusivamente da entidade gestora e diz respeito apenas a planos de CD.



5. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado ao processo de desenho de um plano de pensões no âmbito dos fundos de pensões individuais, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos e controlos gerais para a fixação das comissões a aplicar;
- b) Identificação do perfil de risco dos participantes aos quais se dirige o plano de pensões.

A.2. Riscos inerentes ao cálculo de responsabilidades

1. Um dos principais riscos a que um plano de pensões de BD ou misto está exposto é o que decorre da subestimação do valor das responsabilidades, isto é, que o montante das responsabilidades calculadas seja inferior ao efectivamente necessário para garantir o cumprimento de todos os compromissos estabelecidos no plano de pensões.

2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado à determinação das responsabilidades do plano de pensões, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos de recolha, tratamento e actualização da informação relativa às regras do plano de pensões, de modo a garantir que esta se encontra acessível e actualizada;
- b) Definição e implementação de procedimentos de recolha, tratamento, validação, actualização e controlo dos dados relativos à população de participantes e beneficiários necessários ao apuramento das responsabilidades do plano de pensões, de modo a garantir a qualidade e a actualidade da informação de base utilizada no cálculo respectivo, incluindo:
 - i. Regras para a protecção e confidencialidade dos dados dos participantes e beneficiários, de acordo com o estabelecido nas recomendações para o risco operacional;



- ii. Procedimentos que garantam, por parte dos associados, participantes e beneficiários, a actualização periódica (por exemplo, o envio regular dos dados demográficos da população abrangida para efeitos da avaliação actuarial) e atempada de factos relevantes para a gestão dos planos e fundos de pensões (por exemplo, morte de participantes ou beneficiários, passagem à situação de reforma por velhice ou invalidez);
 - iii. Procedimentos de validação da qualidade dos dados, incluindo a detecção e resolução de incorrecções ou omissões;
 - iv. Critérios a considerar em caso de informação insuficiente.
- c) Definição e implementação de procedimentos para a selecção dos métodos, pressupostos e hipóteses actuariais que mais se adequem à avaliação das responsabilidades dos planos de pensões, incluindo os relativos à identificação dos fluxos de caixa a ter em conta no processo de cálculo das responsabilidades e dos factores de risco que podem influenciar, de forma material, o valor dessas responsabilidades. Especificamente para cada um dos riscos abaixo discriminados devem ser tomados em consideração os seguintes aspectos:
- i. Riscos de mortalidade e de longevidade - Procedimentos para a selecção da tábua de mortalidade, quer para o período de formação do benefício (risco de mortalidade), quer para o período subsequente (risco de longevidade), e de verificação da adequação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:
 - Tipo de população abrangida e natureza da actividade dos associados;
 - Características técnicas das tábuas de mortalidade utilizadas, nomeadamente o tipo de população que serviu de base ao estudo (por exemplo, população geral, população de segurados de contratos de rendas vitalícias ou população específica de fundos de pensões) e a inclusão, ou não, da tendência de aumento da esperança de vida.
 - ii. Riscos de invalidez e de rotação da população participante (*turnover*) - Procedimentos para a selecção das tábuas de invalidez e de rotação do



pessoal e para verificação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:

- Tipo de população abrangida e natureza da actividade dos associados;
- Características técnicas das tábuas utilizadas, nomeadamente o tipo de população que serviu de base ao estudo da respectiva tábua.

iii. Risco relativo a reformas antecipadas e pré-reformas - Procedimentos para a escolha dos pressupostos de decrementos de reforma antecipada ou pré-reforma e para verificação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:

- Política de recursos humanos dos associados relativamente às expectativas futuras de antecipação da idade de reforma ou de passagem à situação de pré-reforma;
- Características específicas do plano de pensões, nomeadamente a existência de incentivos para passagem à reforma antecipada ou situação de pré-reforma.

iv. Risco de dependência dos benefícios dos regimes públicos de segurança social - Procedimentos para a escolha dos pressupostos de cálculo da pensão de reforma da Segurança Social¹⁶ e para verificação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:

- A fórmula de cálculo da pensão da Segurança Social estabelecida no plano de pensões e se esta se encontra indexada a alterações futuras da legislação ou não;
- A expectativa de alteração futura dos benefícios concedidos pela Segurança Social e consequentes impactos ao nível das responsabilidades do plano de pensões, fundamentadas em estudos

¹⁶ Apesar do termo utilizado ser “Segurança Social” este deve ser lido num âmbito mais alargado de sistemas de previdência social, abrangendo igualmente, por exemplo, pensões a cargo da Caixa Geral de Aposentações.



- técnicos / discussão pública sobre alterações legislativas na Segurança Social ao nível da definição dos benefícios;
- Qualidade dos dados utilizados no cálculo da pensão da Segurança Social e para a determinação dos pressupostos utilizados (períodos de contribuição, média da carreira dos salários de referência).
- v. Risco decorrente dos pressupostos de crescimento salarial - Procedimentos para a escolha dos pressupostos de crescimento salarial e para verificação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:
- A expectativa de inflação futura;
 - A política de recursos humanos do associado no que se refere a promoções e aumentos salariais ordinários e extraordinários, tendo em consideração a existência de promoções obrigatórias ou de indexações ligadas à antiguidade (diuturnidades, por exemplo).
- vi. Risco de indexação de benefícios - Procedimentos para a escolha dos pressupostos de actualização das pensões e para verificação dos pressupostos face à experiência real, tendo em atenção factores como:
- A existência de obrigatoriedade contratual de indexação dos benefícios;
 - A política de recursos humanos do associado no que se refere à actualização condicional ou à prática reiterada das actualizações.

A.3. Riscos inerentes ao financiamento do plano de pensões

1. Os riscos inerentes ao financiamento do plano de pensões estão ligados à verificação do cumprimento das contribuições previstas, em especial ao nível dos planos de CD, e à evolução do nível de financiamento dos planos de BD ou mistos.



2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado ao financiamento do plano de pensões, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos de controlo das contribuições a efectuar pelos associados e, se aplicável, pelos participantes, incluindo mecanismos de comunicação para efeitos da resolução das situações de incumprimento;
- b) Definição e implementação de procedimentos de monitorização e controlo do nível de financiamento do fundo de pensões que financia planos de BD ou mistos. Para situações de subfinanciamento, devem incluir-se procedimentos para o diálogo com os associados no sentido de verificar a respectiva capacidade financeira para colmatar o défice e elaborar um plano de financiamento nos termos da legislação em vigor.

A.4. Riscos inerentes à transferência de risco

1. A entidade gestora, em conjunto com os associados, quando aplicável, deve definir e implementar políticas de transferência de risco (seguro, resseguro e formas alternativas de transferência de risco ou ART¹⁷) que sejam claras e consistentes com os objectivos globais e com o nível de financiamento do fundo de pensões, por forma a gerir adequadamente os riscos decorrentes do plano de pensões.

2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado à transferência de risco, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição dos objectivos e políticas do fundo de pensões no âmbito da transferência de risco, incluindo o aconselhamento aos associados, quando aplicável;

¹⁷ ART, do termo anglo-saxónico *Alternative Risk Transfer*.



- b) Definição de procedimentos para implementação e gestão dos contratos que tenham sido identificados como necessários;
- c) Definição da tipologia de contratos que a entidade gestora considera mais apropriada para a gestão da exposição ao risco, considerando, quando aplicável, a política e níveis de tolerância definidos pelos associados;
- d) Definição de processos de análise e controlo das condições contratuais associadas aos contratos de transferência de risco, por forma a assegurar que estes são convenientemente redigidos, de modo a garantir a vinculatividade e, assim, atribuir efeitos legais correspondentes ao nível de cobertura desejado, minimizando o risco legal;
- e) Identificação e avaliação da disponibilidade do mercado para a aceitação de determinados riscos;
- f) Estabelecimento dos critérios a utilizar na selecção das empresas de seguros, empresas de resseguros, ou outras entidades, no caso de ART, por forma a ponderar o respectivo risco de crédito¹⁸ e a assegurar uma adequada diversificação das entidades utilizadas;
- g) Definição dos princípios de monitorização das empresas de seguros, empresas de resseguros e outras entidades, no caso de ART;
- h) Identificação dos riscos associados à gestão dos contratos de transferência de risco;
- i) Definição e implementação de procedimentos para recolha e tratamento de informação precisa e completa relativa à gestão dos contratos de transferência de risco, nomeadamente prémios, sinistros e reembolsos que possam vir a surgir no âmbito desses acordos;

¹⁸ No contexto do risco associado ao seguro, resseguro e à utilização de formas alternativas de transferência de risco, o risco de crédito é aquele que resulta da possibilidade de incumprimento por parte do segurador, ressegurador ou de outras entidades (no caso de ART). Não obstante, o risco de crédito será abordado em capítulo próprio, o que não invalida que as orientações aí apresentadas se apliquem também ao risco supra referido.



- j) Análise da eficácia dos mecanismos de transferência de risco;
- l) Monitorização e controlo do cumprimento da política de transferência de risco, em linha com os princípios gerais estabelecidos na presente Orientação Técnica.

A.5. Riscos inerentes à prestação de informação aos participantes e beneficiários

1. Eventuais falhas nos processos de prestação de informação e comunicação aos participantes e beneficiários podem originar situações de desalinhamento entre os objectivos e políticas do fundo de pensões e as expectativas destes intervenientes, podendo mesmo redundar em perdas futuras para a entidade gestora¹⁹, designadamente ao nível do risco reputacional.

2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado ao processo de prestação de informação aos participantes e beneficiários, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos para, nos fundos de pensões profissionais, identificar e gerir as responsabilidades com a prestação de informação aos participantes e beneficiários;
- b) Definição e implementação de procedimentos para revisão periódica da forma, conteúdo e nível de detalhe e de clareza dos documentos de prestação de informação aos participantes e beneficiários, quando essa responsabilidade recaia sobre a entidade gestora²⁰, tendo em conta o público-alvo a que se dirigem os documentos e o conseqüente efeito de educação financeira e de gestão de expectativas futuras, especialmente no contexto de planos de CD.

¹⁹ As considerações colocadas ao nível deste risco estão intimamente ligadas com as orientações definidas no âmbito do risco operacional ligado a associados, participantes, beneficiários, produtos e práticas comerciais, assim como ao risco de reputação. No entanto, dada a importância da prestação de informação no âmbito dos fundos de pensões justifica-se uma autonomização específica ao nível das orientações para os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno.

²⁰ O que acontece sempre no caso dos fundos de pensões individuais e, no caso dos fundos de pensões profissionais, quando a responsabilidade de prestação de informação a participantes e beneficiários não seja imputada ao associado ou à comissão de acompanhamento do plano de pensões.



B. RISCO DE MERCADO

1. O risco de mercado²¹ está normalmente associado ao risco de perda ou à ocorrência de alterações adversas na situação financeira do fundo de pensões resultantes de flutuações no nível e na volatilidade dos preços de mercado, quer directa, quer indirectamente. Neste contexto, consideram-se os seguintes tipos de riscos:

- a) Risco de variação de preços no mercado de capitais, que resulta do nível ou da volatilidade dos preços nesse mercado;
- b) Risco cambial, que resulta do nível ou da volatilidade das taxas de câmbio;
- c) Risco de taxa de juro, que resulta da sensibilidade a variações na estrutura temporal das taxas de juro ou à volatilidade das taxas de juro;
- d) Risco imobiliário, que resulta do nível ou da volatilidade dos preços do mercado imobiliário;
- e) Risco de *spread*, a parte do risco dos activos que é explicada pela volatilidade dos *spreads* de crédito ao longo da curva de taxas de juro sem risco²².

2. No âmbito das presentes orientações o risco de mercado incorpora também o risco associado ao uso de produtos derivados e similares, isto é, activos financeiros com derivados incorporados e produtos estruturados com características idênticas aos derivados.

3. O risco de inadequação da gestão activo/passivo, ou risco de ALM²³, pode também ser considerado no âmbito da gestão do risco de mercado, embora esteja estreitamente ligado ao risco de liquidez.

²¹ De acordo com a alínea *d*) do n.º 4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o risco de mercado é “o risco de movimentos adversos no valor de activos do fundo de pensões, relacionados com variações dos mercados de capitais, dos mercados cambiais, das taxas de juro e do valor do imobiliário, intrinsecamente relacionado com o risco de *mismatching* entre activos e responsabilidades, e incluindo ainda os riscos associados ao uso de instrumentos financeiros derivados, ou de produtos substantivamente equiparáveis”.

²² Ao risco de *spread* são também aplicáveis os princípios que, nesta Orientação, irão ser apresentados no capítulo respeitante ao risco de crédito.



4. A gestão do risco de mercado deve tomar em consideração as disposições relativas às políticas de investimento dos fundos de pensões²⁴, incluindo os níveis de tolerância definidos, as quais se aplicam igualmente aos riscos de crédito, de concentração e de liquidez referentes à carteira de investimentos.

5. No aconselhamento da política de investimento do fundo, a entidade gestora deve ter por base regras e procedimentos que um gestor sensato, prudente e conhecedor aplicaria no sentido de prosseguir uma gestão no interesse dos participantes e beneficiários, de evitar um inadequado risco de perda e de obter um rendimento apropriado face ao risco incorrido e aos compromissos assumidos.

6. Na gestão do risco de mercado, a entidade gestora deve ter em conta as disposições regulamentares em vigor relativamente à utilização de produtos derivados e similares e à gestão dos riscos associados²⁵.

7. Sem prejuízo dos princípios gerais desta Orientação Técnica, a entidade gestora deve definir claramente os critérios de selecção das pessoas responsáveis pela execução das políticas de investimento e de utilização de derivados e produtos similares, quer internos, quer subcontratados, assim como os limites e outras restrições à sua actuação e dos meios para monitorização do seu cumprimento.

8. Para os fundos de pensões fechados a definição dos níveis de exposição aos riscos definidos no número 1, assim como os respectivos níveis de tolerância, deve tomar em consideração o grau de intervenção e de responsabilidade dos associados.

²³ Do termo anglo-saxónico *Asset-Liability Management*.

²⁴ Actualmente definidas na Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de Junho.

²⁵ Actualmente definidas na Norma Regulamentar n.º 8/2002-R, de 7 de Maio, na Norma Regulamentar n.º 10/2002-R, de 7 de Maio e na Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de Junho.



B.1. Riscos de variação de preços no mercado de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário e de “spread”

1. A entidade gestora deve dispor de procedimentos internos²⁶, formulados por escrito, que estabeleçam o processo pelo qual as políticas de investimento são implementadas e monitorizadas.

2. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco derivado da variação dos preços nos mercados de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário e de *spread* nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar um conjunto complementar de aspectos relativos às políticas de investimento, dos quais se destacam:

- a) Identificação das políticas de investimento estabelecidas para os fundos de pensões por si geridos, nomeadamente no que respeita aos respectivos limites de exposição;
- b) Necessidade de aprovação de alterações aos limites de exposição definidos nesse âmbito;
- c) Definição de procedimentos de gestão de cada uma das categorias de activos que tome em consideração as regras de diversificação e dispersão estabelecidas nos termos da política de investimento do fundo de pensões;
- d) Análise do impacto da política de investimento de modo a avaliar a eficácia da gestão dos riscos de variação de preços no mercado de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário e de *spread*, através da utilização de modelos adequados à realidade do fundo de pensões e da realização de *stress tests* e análises de cenários;
- e) Identificação de eventuais incumprimentos dos limites definidos no âmbito da política de investimento e de processos específicos para corrigir essas situações, assim como monitorizar a sua eficácia dentro de um determinado horizonte temporal.

²⁶ Previsto no n.º 4 do artigo 7º da Norma Regulamentar n.º 21/2002-R.



3. Os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora devem ainda contemplar procedimentos que permitam a revisão das políticas de investimento prosseguidas²⁷, periodicamente e sempre que os pressupostos que lhes estão subjacentes se alterem.

B.2. Risco do uso de produtos derivados e similares

1. A utilização adequada de produtos derivados, de activos financeiros com derivados incorporados e de produtos estruturados com características idênticas aos derivados pode assumir um papel fundamental na gestão sã e prudente do fundo de pensões, ao possibilitar uma cobertura eficaz e eficiente dos riscos a que este está exposto ou a gestão da sua carteira de forma mais eficiente.

2. No entanto, a utilização de produtos derivados e similares na gestão dos riscos a que os fundos de pensões estão expostos pode, *per si*, originar novos riscos.

3. Por outro lado, a utilização de produtos derivados e similares para outros fins que não a cobertura de riscos pode também acarretar novos riscos que a entidade gestora deve gerir adequadamente.

4. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco associado à utilização de produtos derivados e similares nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Identificação dos objectivos e das estratégias inerentes ao uso de produtos derivados, activos financeiros com derivados incorporados e produtos estruturados com características idênticas aos derivados e identificação e avaliação dos riscos daí decorrentes;
- b) Estabelecimento dos limites para transacções com produtos derivados e similares de acordo com a política de tolerância ao risco definida para o fundo de pensões;

²⁷ N.º 3 do artigo 4.º da Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de Junho.



- c) Definição de linhas hierárquicas e de responsabilidades relativas à decisão e implementação das políticas de utilização de produtos derivados e similares e à monitorização e controlo dos riscos associados a estes em correspondência com os princípios gerais da presente Orientação Técnica;
- d) Verificação do cumprimento dos requisitos de idoneidade, qualificação e experiência relativamente aos colaboradores que gerem a utilização de produtos derivados e similares;
- e) Identificação das metodologias utilizadas na avaliação dos produtos derivados e similares;
- f) No que respeita à utilização de derivados e similares para a cobertura do risco a que os fundos de pensões estão expostos, identificação dos cenários e das análises de sensibilidade a efectuar para avaliação da eficácia dessa cobertura;
- g) Monitorização do desempenho referente à utilização de produtos derivados e similares na cobertura do risco e consequente revisão dos objectivos e estratégias inerentes à sua utilização;
- h) Desenvolvimento de indicadores que permitam medir o impacto das operações com derivados no grau de exposição aos diferentes tipos de risco.

B.3. Risco de ALM

1. O risco de ALM é aquele que resulta do *mismatch* entre os passivos e os activos que os cobrem, ou seja, é o risco associado ao facto de os fluxos de caixa resultantes dos activos que o fundo de pensões detém para fazer face às suas responsabilidades poderem não ser compatíveis, quer em termos de montante, quer em termos de momento de ocorrência, com os fluxos de caixa inerentes às responsabilidades com os planos de pensões.

2. Este potencial desequilíbrio entre os valores e as durações do activo e do passivo do fundo de pensões é normalmente gerido através de técnicas de ALM.

3. A gestão da adequação activo/passivo pode ser definida como o processo contínuo de formulação, implementação, monitorização e revisão de estratégias relacionadas com activos e



passivos com vista ao alcance dos objectivos financeiros do fundo de pensões, dada a sua tolerância ao risco e outras restrições.

4. A gestão da adequação activo/passivo deve tomar em consideração a variação entre os valores dos activos e dos passivos decorrentes de alterações tanto ao nível interno do fundo de pensões, como sejam alterações nas políticas de recursos humanos dos associados (por exemplo, introdução ou alteração de políticas de reformas antecipadas ou pré-reformas) e na política de indexação de benefícios, como ao nível de factores externos, como é o caso das taxas de juro, taxas de inflação, taxas de câmbio, notações de crédito dos emitentes de títulos e preços dos mercados accionistas.

5. A gestão do risco de ALM está, deste modo, estreitamente ligada à gestão de outros riscos de mercado, bem como do risco de liquidez, pelo que as boas práticas enunciadas para a gestão dos riscos de variação de preços no mercado de capitais, cambial, de taxa de juro, imobiliário são, com as devidas adaptações, também aplicáveis à gestão daquele risco.

6. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de ALM nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição de uma política de gestão do risco de ALM para o fundo de pensões, que considere os níveis de tolerância ao risco e os correspondentes estudos de ALM ao nível da política de investimento do fundo de pensões, tendo em consideração a intervenção dos associados no caso dos fundos de pensões fechados;
- b) Identificação dos riscos provenientes da inadequação entre activos e passivos que possam afectar materialmente o fundo de pensões, com especial relevo para o impacto das alterações da taxa de juro de mercado;
- c) Avaliação da exposição ao risco de ALM com base nas técnicas mais adequadas à realidade do fundo de pensões, devendo ter em consideração o risco de redução do nível de financiamento (no caso de planos de BD ou mistos);
- d) Definição e implementação de procedimentos para gestão do risco de ALM;



- e) Definição e implementação de procedimentos de monitorização e controlo do desempenho ao nível da gestão do risco de ALM, assim como revisão das estratégias e pressupostos de modelização associados;
- f) Definição de políticas de indexação da taxa de desconto às taxas de juro de mercado praticadas em operações por prazos correspondentes à estrutura temporal das responsabilidades (BD e mistos);

C. RISCO DE CRÉDITO

1. O risco de crédito²⁸ está associado a perdas ou à ocorrência de alterações adversas na situação financeira do fundo de pensões que resultam de flutuações na situação creditícia dos emitentes de valores mobiliários, contrapartes ou quaisquer devedores a que o fundo de pensões esteja exposto.

2. A exposição ao risco de crédito advém, assim, das transacções financeiras do fundo de pensões com emitentes de valores mobiliários, devedores, prestatários, mediadores, participantes, beneficiários, empresas de seguros e empresas de resseguros e pode consubstanciar-se na forma de risco de incumprimento da contraparte, risco de *spread* ou risco de concentração²⁹.

3. Para os fundos de pensões fechados a definição dos níveis de exposição ao risco de crédito, assim como a definição da respectiva política de tolerância, deve tomar em consideração o nível de intervenção e de responsabilidade dos associados.

²⁸ De acordo com a alínea e) do n.º 4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o risco de crédito corresponde ao “risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o fundo de pensões está exposto, bem como dos devedores, prestatários, mediadores, participantes e resseguradores que com ele se relacionam”.

²⁹ Tal como referido anteriormente em relação aos riscos de seguro e formas alternativas de transferência de risco e de *spread*, o risco de crédito está estreitamente associado a outros tipos de riscos que são, nesta Orientação, tratados de forma independente. Neste contexto, também o risco de concentração será tratado num outro capítulo.



4. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de crédito nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos e controlos de gestão do risco de crédito que se adequem à realidade dos fundos de pensões geridos e às políticas de investimento estabelecidas;
- b) Definição dos limites aceitáveis para as exposições ao risco de crédito, tomando em consideração, nomeadamente, a qualidade creditícia de emitentes de valores mobiliários, devedores, prestatários, mediadores, participantes, beneficiários, empresas de seguros e empresas de resseguros, através do recurso, entre outros elementos, a notações de *rating* atribuídas por empresas internacionalmente reconhecidas e a informação de mercado relevante para aferir a qualidade creditícia;
- c) Definição e implementação de procedimentos para aprovação das exposições ao risco de crédito nos casos em que se verifiquem mudanças na política de gestão deste risco, existam exposições a novas contrapartes ou aumento da exposição a determinadas contrapartes ou sejam adquiridos novos activos, produtos ou actividades que dêem lugar a exposição ao risco de crédito;
- d) Definição das metodologias a utilizar na avaliação do risco de crédito a que o fundo de pensões está exposto, com especial relevância para os produtos estruturados e produtos derivados;
- e) Definição das condições a verificar pela entidade gestora para a utilização de sistemas de *rating*, quer internos, quer externos, nos casos em que tal se revele adequado face à sua realidade;
- f) Definição e implementação de procedimentos para identificar e tratar atempadamente problemas de exposição a contrapartes cuja qualidade creditícia se tenha deteriorado ou possa deteriorar, com base em indicadores predefinidos;



- g) Definição e implementação de procedimentos e metodologias para avaliação da eficácia do processo de gestão do risco de crédito e da adequação das técnicas utilizadas para a sua mitigação.

D. RISCO DE CONCENTRAÇÃO

1. O risco de concentração³⁰ está associado às perdas do fundo de pensões que resultam de uma concentração excessiva em termos de exposição a determinados riscos, tais como categorias de activos ou tipos de benefícios.

2. A exposição ao risco de concentração pode resultar, entre outros, do risco específico do plano de pensões, do risco de mercado, do risco de crédito, do risco de liquidez ou de combinações ou interações entre riscos.

3. O risco de concentração pode ter origem nos activos do fundo de pensões, assim como nos respectivos passivos, e pode surgir de fontes diversas, tais como:

- a) Áreas geográficas;
- b) Contrapartes;
- c) Sectores económicos;
- d) Concentração das responsabilidades num conjunto restrito de participantes ou beneficiários, especialmente no que diz respeito a benefícios relativos às eventualidades de invalidez ou morte num contexto de planos de BD ou mistos;
- e) Prestadores de serviços.

4. Para os fundos de pensões fechados a definição dos níveis de exposição ao risco de concentração, assim como a definição da respectiva política de tolerância, deve tomar em consideração o nível de intervenção e de responsabilidade dos associados.

³⁰ De acordo com a alínea *f*) do n.º 4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o risco de concentração corresponde ao “risco que resulta de uma elevada exposição do fundo a determinadas fontes de risco, tais como, categorias de activos ou tipos de benefícios, com potencial de perda suficientemente grande para afectar de forma material a situação financeira ou de solvência do fundo”.



5. No sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de concentração nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição e implementação de procedimentos e controlos de gestão do risco de concentração que se adequem à realidade dos fundos de pensões geridos e às políticas de investimento definidas;
- b) Definição de uma política para a gestão do processo de investimento que inclua especificamente as questões relacionadas com a concentração, em particular, concentrações correlacionadas, e que tenham em conta os limites legais estabelecidos para efeitos de concentração;
- c) Definição de limites de exposição ao risco de concentração que sejam consistentes com as políticas de gestão de riscos da entidade gestora e com a política de investimento de cada fundo de pensões e que tomem em consideração as categorias descritas no n.º 3;
- d) Definição e implementação de procedimentos para identificar concentrações em cada uma das categorias anteriormente descritas;
- e) Avaliação dos níveis de exposição/concentração tomando em consideração as possíveis correlações, no sentido de determinar o impacto potencial que estes riscos podem ter no nível de financiamento do fundo de pensões, recorrendo, nomeadamente, à realização de *stress tests* ou análise de cenários;
- f) Análise das técnicas de mitigação, de modo a identificar se elas próprias não geram outros tipos de concentrações;
- g) Definição de critérios de diversificação da exposição a determinadas contrapartes/categorias de risco;
- h) Avaliação periódica da adequação do nível de diversificação implícito nos limites de concentração previamente estabelecidos;
- i) Monitorização, numa base contínua, das concentrações e dos potenciais riscos que lhes estejam associados, quer actuais, quer futuros/potenciais.



E. RISCO DE LIQUIDEZ

1. O risco de liquidez está associado aos custos adicionais para obter liquidez ao alienar investimentos ou outros activos de forma não programada em virtude do fundo de pensões não deter activos com liquidez suficiente para fazer face às suas responsabilidades à medida que elas se vencem.

2. Dadas as suas características, o risco de liquidez³¹ está estreitamente ligado ao risco de ALM, pelo que as seguintes orientações são, em alguns aspectos, muito similares às já apresentadas relativamente à gestão daquele risco. No entanto, algumas especificidades justificam a abordagem do risco de liquidez de forma independente.

3. As contingências que dão lugar ao pagamento de benefícios ao abrigo dos planos de pensões, os montantes e os momentos de ocorrência desses pagamentos são, na generalidade das situações, suficientemente previsíveis. Contudo, subsistem sempre situações de incerteza ligadas à verificação de pressupostos associados aos benefícios decorrente das eventualidades de invalidez e morte e, em particular nos fundos de pensões abertos, ligadas à imprevisibilidade de eventuais transferências de adesões individuais ou colectivas.

4. No âmbito da gestão do risco de liquidez devem ser tomadas em consideração as seguintes situações referentes à actividade de gestão de fundos de pensões, quando susceptíveis de ter um impacto relevante na gestão desse risco:

- a) Possibilidade de transferência dos montantes das adesões individuais ou colectivas a fundos de pensões abertos para outros fundos de pensões;
- b) Possibilidade de transferência dos montantes em fundos de pensões profissionais referentes a direitos adquiridos passíveis de serem transferidos para outros fundos de pensões;

³¹ De acordo com a alínea g) do n.º 4 do artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de Junho, o risco de liquidez corresponde ao “risco que advém da possibilidade do fundo de pensões não deter activos com liquidez suficiente para fazer face aos requisitos de fluxos monetários necessários ao cumprimento das obrigações para com os beneficiários à medida que eles se vencem”.



- c) Possibilidade de transferência dos montantes em adesões colectivas a fundos de pensões abertos para outras adesões colectivas a fundos de pensões abertos ao abrigo do direito de opção por diferentes perfis de investimento estabelecido no plano de pensões de CD;
- d) Aumento inesperado, em fundos de pensões profissionais, de pagamentos de benefícios em caso de risco (invalidez ou morte), se estabelecidos no plano de pensões, decorrentes, por exemplo, de eventos extremos que abranjam parte significativa da população;
- e) Restrições de liquidez ao nível dos mercados financeiros.

5. Assim sendo, e no sentido de garantir uma gestão sã e prudente do risco de liquidez nos fundos de pensões por si geridos, o desenvolvimento dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da entidade gestora deve considerar os seguintes aspectos:

- a) Definição de políticas de gestão de activos que se enquadrem nos objectivos do fundo de pensões, orientadas por critérios prudentes de gestão de liquidez, assim como na sua política de investimento, sendo que, no caso dos fundos de pensões fechados, deve ser tomado em consideração o papel dos associados;
- b) Análise da adequação dos recursos financeiros face às responsabilidades do fundo de pensões e identificação das necessidades totais de liquidez, quer de curto prazo, quer no médio e longo prazo, incluindo a análise de possíveis falhas ou excessos de liquidez e considerando não apenas as condições normais, mas também eventuais cenários adversos;
- c) Selecção das técnicas a utilizar para gerir eficientemente o risco de liquidez a que o fundo se encontra exposto;
- d) Implementação de um sistema de alerta que tenha por base os níveis de tolerância ao risco de liquidez definidos no âmbito do sistema de gestão de riscos da entidade gestora;
- e) Implementação de um plano de contingência de liquidez que tome em consideração:



Instituto de Seguros de Portugal

- i. O nível de activos líquidos e a probabilidade/possibilidade de alienação dos activos em carteira;
- ii. Avaliação da capacidade de financiamento e identificação das possíveis fontes respectivas, nomeadamente através da utilização de empréstimos de valores mobiliários detidos pelo fundo de pensões ou de contribuições extraordinárias por parte dos associados;
- iii. Realização de testes regulares à facilidade de acesso às referidas fontes de financiamento, quer em situações normais, quer em situações adversas.

O CONSELHO DIRECTIVO

Fernando Nogueira
Presidente

Rodrigo Lucena
Vogal