

# A INDÚSTRIA DA GESTÃO DE ACTIVOS 2002



CMVM

# ÍNDICE

1. Caracterização da Indústria de Gestão de Activos.....	pág. 01
2. Evolução da Indústria de Gestão de Activos.....	pág. 04
2.1 A Gestão Colectiva de Activos.....	pág. 04
2.1.1 Os Fundos de Investimento Mobiliário (FIM).....	pág. 05
2.1.2 Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII).....	pág. 06
2.2 A Gestão Individual de Activos.....	pág. 07
3. A Dimensão da Gestão de Activos Comparada com Outros Instrumentos de Captação de Poupança.....	pág. 08
4. Enquadramento Fiscal da Indústria de Gestão de Activos.....	pág. 09
4.1 Gestão Colectiva.....	pág. 09
4.2 Gestão Individual.....	pág. 10

# 1 – Caracterização da Indústria de Gestão de Activos

Em Portugal, a prestação do serviço de **gestão de activos** efectua-se pela via da gestão colectiva de activos e pela via da gestão individual de activos.

O serviço de **gestão colectiva** de activos efectua-se, sobretudo, através de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) e de Fundos de Investimento Imobiliário (FII). Existem ainda os Fundos de Titularização de Créditos (FTC) e os Fundos de Capital de Risco (FCR).

Na gestão colectiva de activos, a política de investimentos não é personalizada nem é celebrado contrato individual de gestão.

No serviço de **gestão individual**, desenvolvido por instituições de crédito, sociedades gestoras de patrimónios, sociedades corretoras e sociedades financeiras de corretagem, os activos de cada cliente são geridos de forma discricionária e personalizada, atendendo às suas necessidades específicas, objectivos e perfil de risco. Neste caso, a política de investimentos tem por base as condições e poderes conferidos pelo cliente à entidade gestora, através de contrato de gestão, e os valores pertencem a um titular individualmente considerado.

Os **fundos de investimento** são instituições de investimento colectivo cujo património é autónomo e pertence a uma pluralidade de pessoas singulares ou colectivas - denominadas participantes. O capital encontra-se dividido em partes - de características idênticas e sem valor nominal -, designadas unidades de participação e a política de investimentos em valores mobiliários ou outros valores equiparados, varia consoante o binómio risco/rentabilidade e o nível de liquidez pretendidos. A definição da política de investimentos é da responsabilidade da entidade gestora, a qual, em contrapartida, cobra uma comissão de gestão. As unidades de participação podem ser subscritas junto da entidade gestora, aos balcões do depositário ou, se for caso disso, nas entidades colocadoras e meios de comercialização autorizados pela CMVM, tais como a banca telefónica e a *internet*. É obrigação da entidade gestora disponibilizar informação sobre os fundos que gere - no momento da subscrição e periodicamente –, quer através dos documentos informativos (prospectos completo e simplificado e relatório e contas), quer através da publicação do preço das unidades de participação no Boletim de Bolsa ou no sistema de difusão de informação da CMVM. Os fundos de investimento podem ser “abertos” ou “fechados”.

Os **fundos de investimento abertos** distinguem-se dos fundos fechados pelo facto de o número de unidades de participação ser variável, dado que o investidor pode em qualquer momento realizar subscrições ou resgates. Nos **fundos de investimento fechados** o número de unidades de participação é fixo, sendo as mesmas reembolsadas apenas na data de liquidação do fundo. Os fundos fechados podem ser admitidos à negociação em bolsa.

Quanto à **política de distribuição de rendimentos**, os fundos de investimento podem ser de **acumulação**, no caso de não existir distribuição de resultados, ou de **distribuição**, no caso de existir distribuição parcial ou total de resultados.

A duração de um fundo de investimento pode ser determinada ou indeterminada, consoante exista ou não um prazo definido para a sua liquidação.

Quanto à natureza dos activos, os fundos de investimento podem distinguir-se em mobiliários (**FIM**) e imobiliários (**FII**).

Tipos de FIM	Principais características
<b>Fundos de Acções</b>	Investem no mínimo 70% do património em acções do mercado nacional e/ou internacional.
<b>Fundos de Obrigações</b>	Investem no mínimo 50% do património em obrigações do mercado nacional e/ou internacional, taxa variável e/ou fixa.
<b>Fundos Mistos</b>	Investem de forma equilibrada em acções e obrigações.
<b>Fundos de Tesouraria</b>	Fundos de elevada liquidez, predominando, nomeadamente bilhetes do tesouro, papel comercial, depósitos bancários e/ou quaisquer outros valores mobiliários com maturidade inferior a um ano.
<b>Fundos do Mercado Monetário</b>	Fundos de elevada liquidez, investindo em depósitos bancários e valores mobiliários com maturidade inferior a um ano.
<b>Fundos de Fundos</b>	São exclusivamente compostos por unidade de participação de outros fundos nacionais e/ou internacionais.
<b>Fundos Poupança Reforma/E</b>	Os FPR/E são planos de reforma complementares à segurança social que investem, sobretudo, em obrigações e acções.
<b>Fundos Poupança Acções</b>	Constituem um veículo de dinamização do mercado accionista nacional, devendo investir um mínimo de 50% em acções nacionais.
<b>Fundos de Índices</b>	Caracterizam-se pela política de investimento reproduzir integral ou parcialmente a evolução de um determinado índice de valores mobiliários nacional ou internacional.
<b>Fundos Garantidos</b>	São fundos fechados que têm associados garantias (prestadas por terceiros), ou uma configuração do património, visando a protecção do capital ou rendimentos.

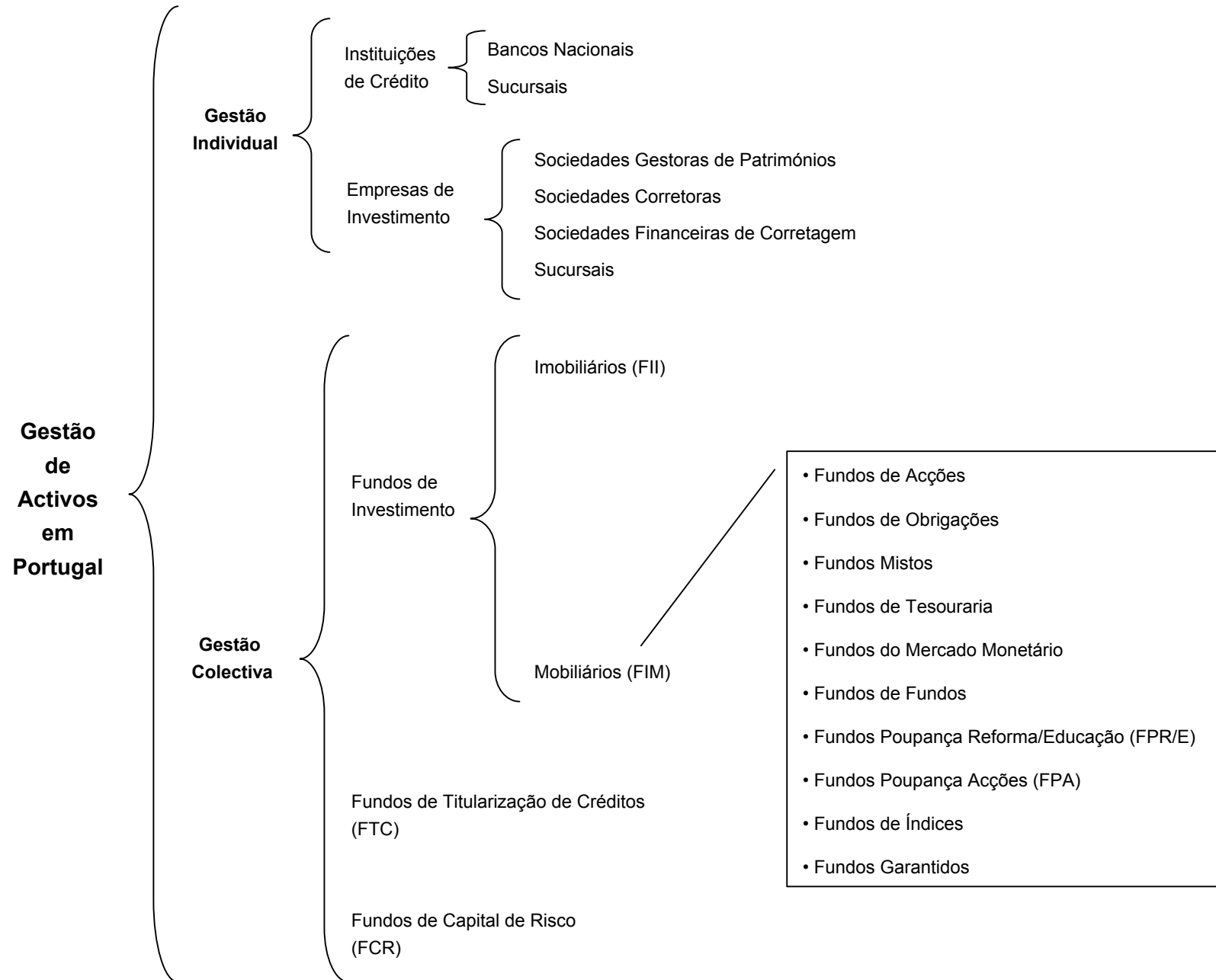
Os agrupamentos de fundos constituem uma modalidade especial de comercialização de fundos. Podem ser constituídos por dois ou mais fundos de investimento mobiliário abertos (com excepção de fundos de fundos) e caracterizam-se, principalmente, pelas vantagens que proporcionam nos resgate e subscrição simultânea de unidades de participação dos fundos que os integram.

É, ainda, possível encontrar fundos estrangeiros comercializados em Portugal com autorização da CMVM.

Os **Fundos de Investimento Imobiliário** (FII) investem maioritariamente em imóveis.

A supervisão dos FIM, FII, FTC e FCR é da responsabilidade da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, competindo a esta, designadamente, a sua autorização, regulamentação e supervisão.

**Em resumo:**

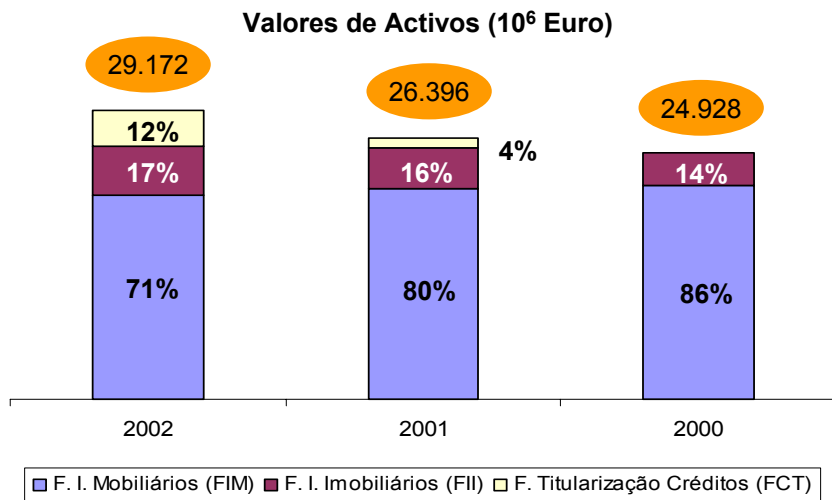


## 2 – Evolução da Indústria de Gestão de Activos (todos os valores a 31 de Dezembro)

VALORES TOTAIS DA GESTÃO DE ACTIVOS (10 <sup>6</sup> Euro)			
	2002	2001	2000
Gestão Colectiva de Activos	29.172	26.396	24.928
Gestão Individual de Activos	16.070	13.382	n.d.
<b>Total</b>	<b>45.241</b>	<b>39.778</b>	<b>24.928</b>

O total do montante de activos sob gestão em 2002 aumentou cerca de 14% face a 2001. A gestão individual de activos aumentou cerca de 20%, enquanto a gestão colectiva cerca de 11%.

### 2.1 - A Gestão Colectiva de Activos



O valor total dos activos em gestão colectiva registou um aumento de cerca de 11% em 2002, tendo contribuído o crescimento do valor investido em fundos de investimento imobiliários (FII) – cerca de 20% - e em fundos de titularização de créditos (FTC) - cerca de 260%. Apenas o valor investido em fundos de investimento mobiliário (FIM) decresceu em 2002 – em cerca de 3%.

Nota (1): Aos valores dos FIM foram retirados os montantes investidos em unidades de participação de FIM com sede em Portugal.

Nota (2): Os FCT começaram a ser comercializados em Portugal em 2001.

Nº DE ENTIDADES GESTORAS E FUNDOS DE INVESTIMENTO			
	2002	2001	2000
<b>Sociedades Gestoras de FIM</b>	16	17	20
<b>FIM</b>	221	262	260
<b>Sociedades Gestoras de FII</b>	25	26	28
<b>FII</b>	46	44	40
<b>Sociedades Gestoras de FTC</b>	2	1	n.a.
<b>FTC</b>	8	1	n.a.

O número de sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e imobiliário (SGFIM e SGFII) tem vindo a decrescer, devido a processos de racionalização dos grupos financeiros nacionais.

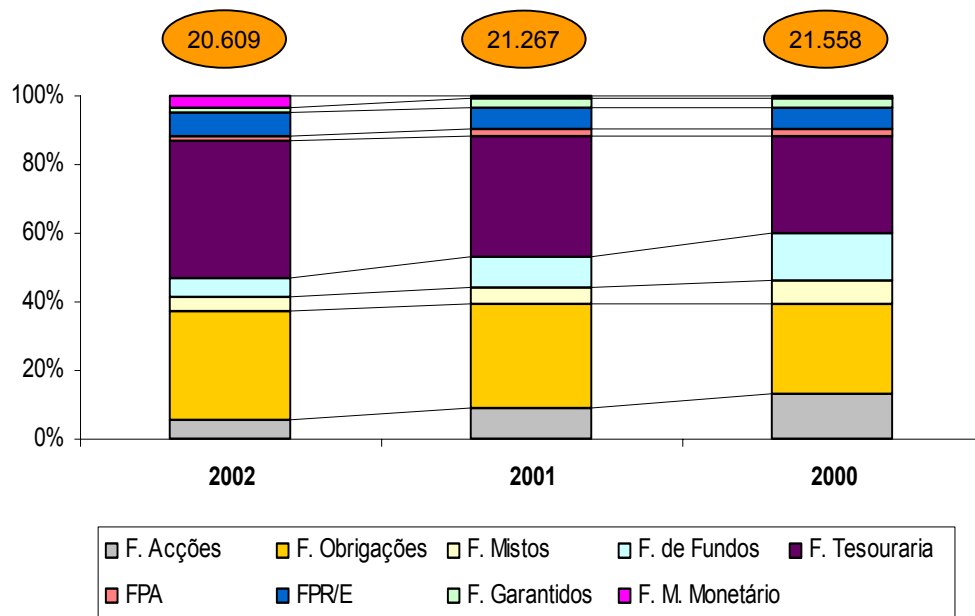
Quanto ao número de fundos geridos pelas sociedades gestoras, registou uma queda para os FIM - devido à fusão de fundos - e um aumento para os FII e para os FTC.

## 2.1.1 – Os Fundos de Investimento Mobiliário (FIM)

FIM - INVESTIMENTO POR TIPO DE ACTIVOS E MERCADOS (10 <sup>6</sup> Euro)			
	2002	2001	2000
Acções	1.706	2.942	4.217
Dívida Pública e Outros F. Públicos	1.895	2.803	2.861
Obrigações	10.985	9.333	8.316
Unidade e Títulos de Participação	1.087	1.872	2.924
Direitos, <i>Warrants</i> autónomos e Opções	8	17	7
Outros Instrumentos de Dívida	2.262	1.647	1.044
Liquidez	2.797	2.746	2.262
Empréstimos	-1	0	0
Valores a Regularizar	-128	-93	-73
<b>Total</b>	<b>20.609</b>	<b>21.267</b>	<b>21.558</b>

No que diz respeito aos tipos de activos e mercados, o investimento em acções, dívida pública e outros fundos públicos, unidades de participação e direitos, *warrants* autónomos e opções evoluiu negativamente em 2002. Apenas o investimento em obrigações e outros instrumentos de dívida evoluiu positivamente, o que explica a evolução registada nas respectivas categorias de fundos.

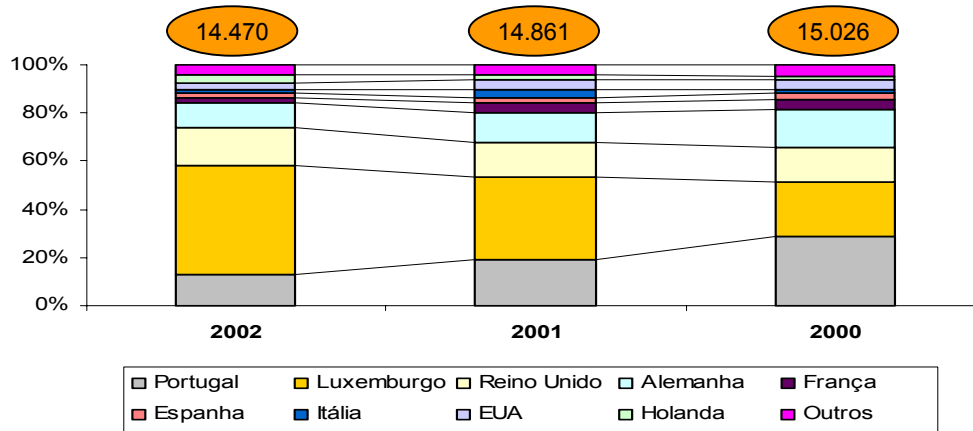
Investimento por categoria de fundo (10<sup>6</sup> Euro)



No que diz respeito às categorias de FIM, mantém-se, desde 2000, a maior relevância dos fundos de obrigações e dos fundos de tesouraria, tendo estes, inclusive, aumentado a sua importância relativa. Os fundos do mercado monetário evoluíram positivamente em 2002, ao contrário dos fundos de fundos que registaram uma queda de 40% em 2002.

Noutra vertente, o investimento efectuado por residentes nacionais em fundos de investimento estrangeiros comercializados em Portugal cresceu cerca de 16%, passando de um investimento total em 2001 de 189 milhões de euros para 220 milhões de euros em 2002.

### Investimento em valores mobiliários cotados por país (10<sup>6</sup> Euro)



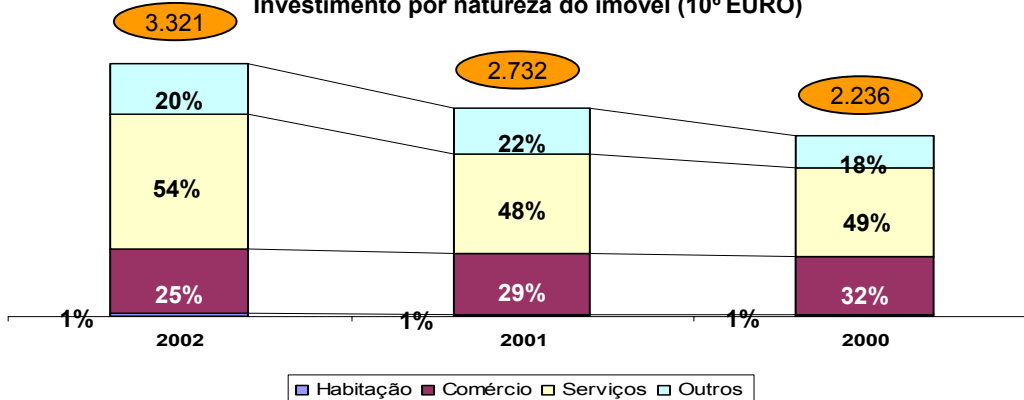
O país de destino do investimento é o Luxemburgo, seguido de Portugal, Reino Unido e Alemanha. O investimento em valores mobiliários cotados em Portugal tem evoluído negativamente desde 2000, ao contrário do que se verifica com o mercado luxemburguês. Em 2002, o investimento em valores mobiliários cotados decresceu cerca de 3%, tendo o valor dos valores mobiliários cotados em Portugal registado uma queda de 34% face a 2001. O país que registou a maior evolução positiva foi o Luxemburgo que registou um acréscimo de 27% no valor investido pelos FIM.

### 2.1.2 – Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

FII - INVESTIMENTO POR TIPO DE ACTIVOS (10 <sup>6</sup> Euro)			
	2002	2001	2000
Projectos de Construção	695	585	466
Construções Acabadas Arrendadas	3.088	2.593	2.250
Construções Acabadas Não Arrendadas	231	139	120
Unidade de Participação em FII	5	3	6
Liquidez	634	480	447
Empréstimos	-19	-3	0
Outros Valores a Regularizar	321	334	82
<b>Total</b>	<b>4.955</b>	<b>4.131</b>	<b>3.370</b>

No que diz respeito ao investimento por tipo de activo, a rubrica que registou uma evolução positiva mais acentuada foram as construções acabadas arrendadas, cuja importância aumentou 19% em 2002 face a 2001.

### Investimento por natureza do imóvel (10<sup>6</sup> EURO)

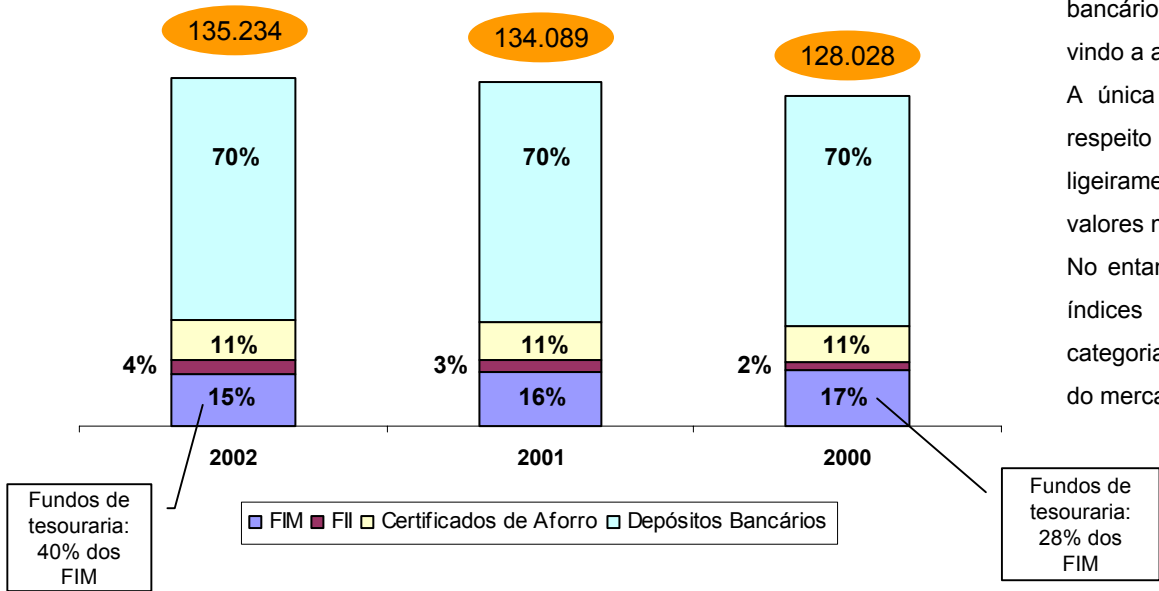


No que diz respeito ao investimento por natureza do imóvel, o investimento em imóveis destinados ao sector dos serviços continua a ter a maior preponderância. O investimento em imóveis destinados a habitação continua inexpressivo.



### 3 – A dimensão da gestão de activos comparada com outros instrumentos de captação de poupança

#### A gestão de activos e outros instrumentos de captação de poupança (10<sup>6</sup> Euro)



Desde 2000, o montante total de capitais aplicados em depósitos bancários, certificados de aforro e na gestão colectiva de activos tem vindo a aumentar.

A única excepção, no âmbito da gestão colectiva de activos, diz respeito ao montante aplicado em FIM, que tem vindo a diminuir ligeiramente, acompanhando a evolução negativa de alguns tipos de valores mobiliários.

No entanto, essa evolução negativa – nomeadamente dos principais índices accionistas – levou ao aumento do investimento noutras categorias de FIM - nomeadamente em fundos de tesouraria, fundos do mercado monetário e fundos de obrigações.

A IMPORTÂNCIA DOS FIM PARA A DINAMIZAÇÃO A EURONEXT LISBON (10 <sup>6</sup> EUR)		
	2002	2001
(A) Volume Total de Transacção de Acções na Euronext Lisbon pelas SGFIM <sup>1</sup>	1.752	2.581
(B) Volume Total de Transacção de Acções na Euronext Lisbon	21.693	30.692
(A)/(B)	8,1%	8,4%
Peso das Acções Nacionais detidas por FIM na Capitalização Bolsista Nacional <sup>2</sup>	1,2%	1,4%

Embora a capitalização bolsista nacional tenha registado evoluções negativas desde 2000, os FIM mantiveram, aproximadamente, o mesmo peso na dinamização da bolsa nacional.

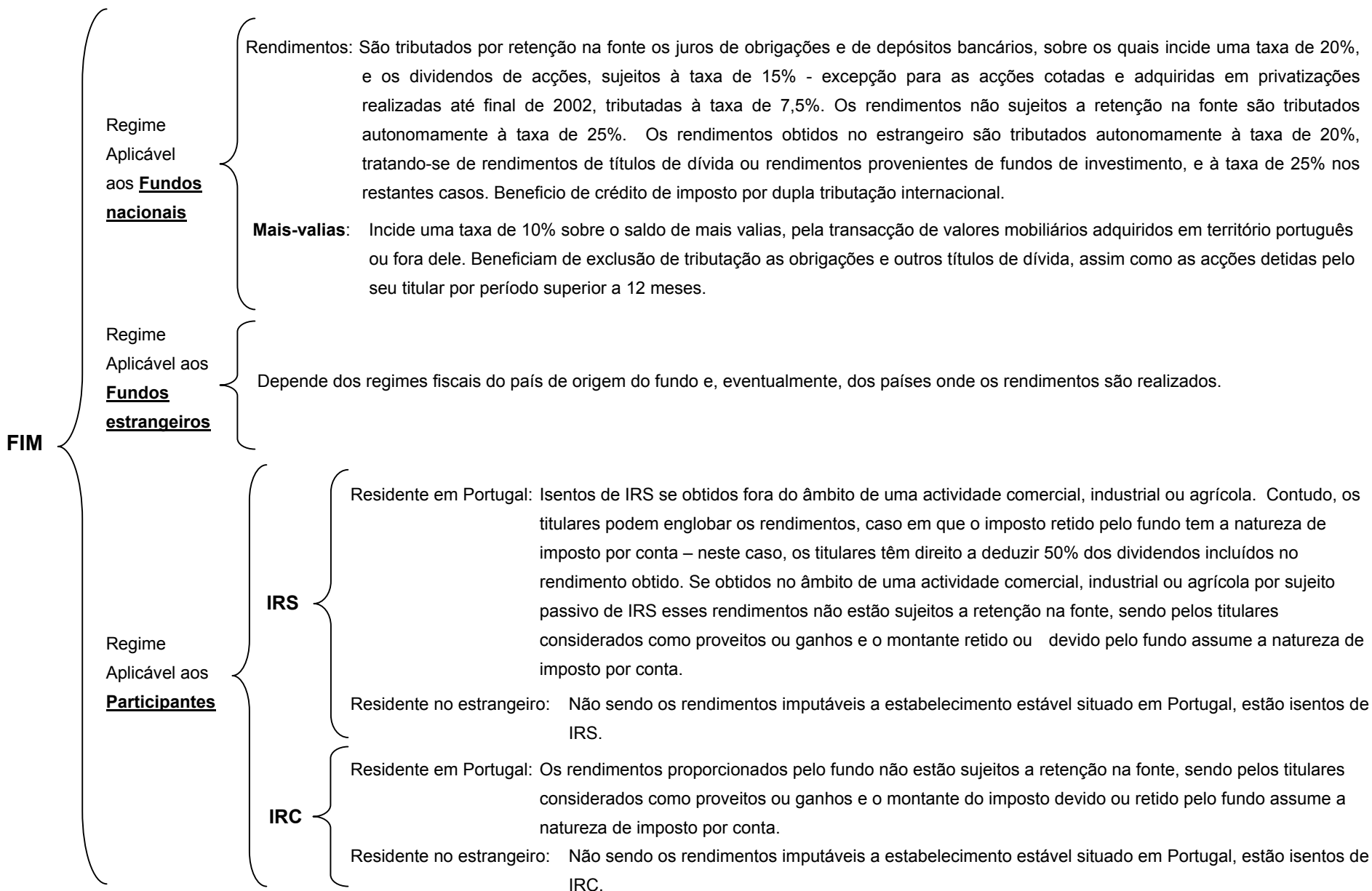
Fonte: Reuters, Dathis e CMVM

(1) Os valores relativos ao primeiro trimestre de 2002 foram obtidos por extrapolação dos dados referentes aos restantes trimestres do ano.

(2) Refere-se apenas a acções e inclui o Mercado de Cotações Oficiais (sem o Banco Santander Central Hispano), o Segundo Mercado e o Mercado sem Cotações.

## 4 – Enquadramento Fiscal da Indústria de Gestão de Activos

### 4.1 – Gestão Colectiva



## Regimes Especiais de FIM

Regime Aplicável ao **Fundo**

**PPA:** Isenção de IRC e Imposto Sobre Doações

**PPR/E:** Regime dos PPA

**Fundos de fundos:** Isentos de tributação nos rendimentos de fundos constituídos de acordo com a legislação nacional. No caso de se tratarem de fundos estrangeiros, a taxa de tributação é de 25%.

Regime Aplicável aos **Participantes**

**PPA:** Para efeitos de IRS é dedutível à colecta o valor aplicado em PPA até 7,5% das entregas efectuadas anualmente, com um máximo de 199,95 euros por sujeito passivo não casado ou por cada um dos cônjuges. A taxa de tributação é de 20% incidente sobre 4/5 ou 2/5 dos rendimentos obtidos, respectivamente se o reembolso do plano ocorrer depois de 6 e menos de 8 anos ou mais de 8 anos após a sua constituição.

**PPR/E:** Para efeitos de IRS é dedutível à colecta o valor aplicado em PPR/E até 25% das entregas efectuadas anualmente, com um máximo do menor dos seguintes valores: (i) 5% do rendimento total bruto englobado ou (ii) 661,41 euros por sujeito passivo não casado ou por cada um dos conjugues. A taxa de tributação é de 20% incidente sobre 1/5 dos rendimentos obtidos em caso de reembolso total ou parcial (categoria E de IRS). Em caso da sua percepção ser periódica e regular, aplica-se a categoria H de IRS.

**Fundos de fundos:** Os rendimentos são isentos de IRS, quando obtidos fora de uma actividade comercial, industrial ou agrícola. Caso contrário ou em caso de IRC, não estão sujeitos a retenção na fonte, contando apenas 40% do seu quantitativo para IRS ou IRC.

Regime Aplicável ao **Fundo**

**Rendimentos:** Os rendimentos prediais líquidos de encargos de conservação e manutenção efectivamente suportados são tributados à taxa de 20%. Os outros rendimentos são tributados de modo similar ao dos fundos de investimento mobiliário (por exemplo, os depositários bancários efectuados em Portugal são tributados à taxa de 20%, mediante retenção na fonte).

**Mais-valias:** A diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias prediais realizadas, apuradas de acordo com o Código do IRS, é tributada à taxa de 25%, que incide sobre 50% daquela diferença (deste modo, a taxa cobrada é 12,5%).

- As aquisições de bens e imóveis efectuadas para um FII pela respectiva sociedade gestora estão isentas de Imposto Municipal de SISA.
- Os prédios integrados em FII estão isentos de Contribuição Autárquica.

Regime Aplicável aos **Participantes**

Residente em Portugal: {  
IRS: Isentos; imposto retido ao fundo tem natureza de pagamento por conta, se rendimento englobado.  
IRC: Provento ou ganho; imposto retido ao fundo tem natureza de imposto por conta.

Residente no estrangeiro: isento (quer pessoas colectivas, quer pessoas individuais).

- Estão isentas de Imposto sobre as Sucessões e Doações as transmissões de UPs em FII até ao valor de 2.493,99 EUR.
- As operações sobre unidade de participação estão isentas de Imposto de Selo.

## 4.2 Gestão individual

Regime normal de IRS ou IRC aplicável a cada tipo de activo, consoante o cliente seja pessoa individual ou colectiva.