



Não dispensa a consulta do diploma publicado em Diário da República

Regulamento da CMVM n.º 21/99 Utilização de Instrumentos Financeiros Derivados pelos Fundos de Investimento Mobiliário

O Decreto-Lei n.º 276/94, de 2 de Novembro, prevê, no n.º 1 do artigo 24.º, a possibilidade de utilização pelos fundos de investimento de técnicas e instrumentos adequados à gestão do seu património, incluindo a cobertura de riscos, nas condições e limites a definir pela CMVM.

No exercício das suas competências a CMVM havia já regulamentado a utilização de técnicas e instrumentos de cobertura de risco do património dos fundos de investimento mobiliário através do seu Regulamento N.º 96/14.

Emitido num momento em que o mercado de derivados dava os primeiros passos no mercado nacional, as soluções aí consagradas seguiram um princípio de prudência, definindo pormenorizadamente as operações autorizadas e os fins a que as mesmas se deviam destinar, com uma orientação exclusiva de cobertura de risco.

O presente regulamento, na sequência da experiência decorrente da actuação dos fundos nesta matéria e também do acompanhamento efectuado pela própria supervisão, adopta uma filosofia mais flexível não só na definição dos instrumentos financeiros derivados autorizados, estabelecendo como admissíveis todos aqueles cujo activo subjacente seja passível de integrar o património dos fundos sem que exista necessariamente uma identificação perfeita entre os activos dos fundos e o subjacente dos derivados, como também nos objectivos inerentes à sua utilização, não se cingindo apenas à possibilidade de cobertura de riscos.

No capítulo dos instrumentos financeiros derivados não negociados em mercados organizados, usualmente denominados "derivados OTC", permite-se a utilização de um leque mais alargado de instrumentos, devendo, porém, serem observadas algumas condições que têm como objectivo assegurar a liquidez e a adequada avaliação dos contratos, bem como a dispersão de risco por contraparte.

No que respeita à limitação ao envolvimento dos fundos neste tipo de instrumentos define-se uma metodologia assente no acréscimo de perda potencial máxima (baseado em técnicas de VAR) introduzida pelos instrumentos financeiros derivados nas carteiras dos fundos, tentando-se assim que estes não vejam desvirtuadas as suas características de risco.

No caso dos fundos que restrinjam a utilização de instrumentos financeiros derivados a objectivos de cobertura de riscos do património, o que por definição não aumentará a perda potencial máxima do fundo, bem como em situações em que esse acréscimo seja marginal, excepçiona-se a necessidade de utilização de tais metodologias.

No domínio da informação introduzem-se exigências adicionais a prestar no âmbito dos relatórios e contas por forma a que se possa aferir das consequências decorrentes da utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente o seu impacto no desempenho do fundo.

Assim, ao abrigo do disposto na alínea a) do n.º 1 do artigo 14º do Código do Mercado de Valores Mobiliários e para os efeitos do disposto no n.º 1 do artigo 24º do Decreto-Lei n.º 276/94 de 2 de Novembro, com a redacção introduzida pelo Decreto-Lei n.º 323/99, de 13 de Agosto, ouvidas a Associação Portuguesa das Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento, a Associação da Bolsa de Derivados do Porto e o Banco de Portugal, o Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários aprovou o seguinte Regulamento:

Artigo 1º **Âmbito**

O presente regulamento estabelece as condições e regras que as entidades gestoras de fundos de investimento mobiliário devem observar na utilização de instrumentos financeiros derivados por conta dos fundos que administrem.

Artigo 2º **Instrumentos financeiros derivados**

1. É permitida a utilização de instrumentos financeiros derivados quer para fins de cobertura de risco quer para a prossecução de outros objectivos de adequada gestão do património dos fundos, dentro dos limites e condições estabelecidas no presente regulamento.

2. Para efeitos do presente regulamento são considerados instrumentos financeiros derivados os que, contratados isoladamente ou incorporados noutros valores, com ou sem liquidação física, tenham como activo subjacente, real ou teórico, valores ou direitos a eles inerentes, bem como índices desses valores, que sejam susceptíveis de integrar o património dos fundos pela sua previsão na política de investimentos, bem como taxas de juro e divisas, designadamente:

- a) Futuros padronizados, *Forwards* e *FRA's*;
- b) Opções padronizadas, *Warrants*, *Caps*, *Floors* e *Collars*;
- c) *Swaps* e *Swaptions*.

3. Por solicitação das entidades gestoras e com prévia aprovação da CMVM, podem ainda ser utilizados instrumentos financeiros derivados que tenham diferentes características dos mencionados no número anterior.

Artigo 3º **Mercados**

1. Os instrumentos financeiros derivados mencionados no artigo 2.º devem ser negociados:

- a) Numa bolsa de valores portuguesa ou em bolsa de valores de um outro Estado membro da União Europeia;
- b) Noutros mercados de um Estado membro da União Europeia, regulamentados, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, desde que identificados no regulamento de gestão do fundo;

c) Numa Bolsa de Valores ou noutros mercados regulamentados, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, de um Estado que não seja membro da União Europeia, desde que a Bolsa ou mercado tenha sido aprovada pela CMVM e conste do regulamento de gestão do fundo.

2. Podem ainda ser utilizados instrumentos financeiros derivados não negociados nos mercados referidos no número anterior, desde que :

a) a contraparte seja uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento habilitada para o efeito e sediada na União Europeia ou num país terceiro, desde que, neste último caso, se encontre sujeita a regime de supervisão prudencial;

b) os contratos sejam celebrados por escrito, sem prejuízo do recurso a contratos tipo reconhecidos internacionalmente;

c) não prevendo os contratos referidos na alínea b) a possibilidade de resolução pela entidade gestora em termos não excessivamente onerosos para o fundo, existam *market makers* que assegurem, nomeadamente, a divulgação diária de ofertas firmes de compra e venda.

Artigo 4º **Limites**

1. O acréscimo de perda potencial máxima resultante da utilização de instrumentos financeiros derivados não pode exceder, a todo o momento, 25% da perda máxima potencial a que o património do fundo, sem instrumentos financeiros derivados, está exposto.

2. Na determinação do limite referido no número anterior as entidades gestoras deverão considerar, como mínimos, a detenção da carteira por um período de 30 dias e um intervalo de confiança a 95%, e, como máximo, volatilidades a um ano.

3. A fixação dos pressupostos referidos no número anterior deve conformar-se com princípios de prudência e de adequação à situação concreta de cada fundo e ter em conta alterações substanciais recentes registadas na volatilidade dos mercados.

4. O valor líquido dos prémios devidos pelas posições em aberto em instrumentos com a natureza de opção não pode exceder, a todo o momento, 10% do valor líquido global do fundo.

5. A celebração de contratos relativos aos instrumentos financeiros derivados mencionados no n.º 2 do artigo 3.º do presente regulamento, não pode envolver, com relação a cada contraparte, mais de 25% dos activos do fundo.

6. A ultrapassagem dos limites referidos nos n.ºs 1 e 4, a suceder, deve ser regularizada no prazo máximo de 5 dias úteis a contar da sua verificação.

7. A exposição ao activo subjacente resultante da utilização de futuros e opções sobre activos individuais, medida, respectivamente, pelo preço de referência e pelo delta da opção, concorre para o cálculo dos limite por entidade definidos no Decreto-Lei n.º 276/94, de 2 de Novembro.

Artigo 5º **Excepções**

1. As entidades gestoras que utilizem instrumentos financeiros derivados com o intuito exclusivo de cobertura de riscos do património dos fundos ou que, com outros objectivos, restrinjam a sua utilização aos instrumentos financeiros derivados mencionados no n.º 1 do artigo 3.º do presente regulamento, sem que da mesma resulte uma exposição ao activo subjacente superior a 10% do valor líquido global do fundo, são dispensadas da utilização das metodologias constantes do artigo 4.º também do presente regulamento.
2. Os fundos de tesouraria apenas podem utilizar os instrumentos financeiros derivados previstos no presente regulamento com a finalidade de cobertura de risco do seu património.
3. Os fundos de fundos apenas podem utilizar os instrumentos financeiros derivados previstos no presente regulamento com a finalidade de cobertura de risco cambial inerente às unidades de participação em que invistam.
4. Os fundos que assumam o compromisso de garantia de capital ou de um determinado perfil de rendimentos nos termos do regulamento previsto no artigo 47.º B do Decreto-Lei n.º 276/94, de 2 de Novembro, com a redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 323/99, de 13 de Agosto, podem não respeitar o disposto na alínea c) do n.º 2 do artigo 3.º e nos n.ºs 1, 4 e 6 do artigo 4.º, se tal se revelar fundamental para a prossecução do seu objectivo.

Artigo 6º **Responsabilidades Extrapatrimoniais**

As responsabilidades extrapatrimoniais registadas na carteira do fundo são entendidas como a exposição resultante em termos de activo subjacente do instrumento financeiro derivado.

Artigo 7º **Informação**

1. As entidades gestoras que pretendam utilizar instrumentos financeiros derivados devem incluir nos Relatórios e Contas dos fundos:
 - a) um capítulo denominado *Utilização de Instrumentos Financeiros Derivados* que conterà, no mínimo, informação respeitante às perdas e ganhos registados, ao grau de cobertura de risco conseguida com tais operações e ao seu impacto total na rentabilidade do fundo, desagregada por tipo de instrumento financeiro derivado.
 - b) no mesmo capítulo referido na alínea a), uma secção destinada à descrição pormenorizada das operações efectuadas em mercados não organizados, relevando os objectivos do envolvimento em tais operações e os métodos de avaliação e respectivos pressupostos utilizados.
2. As entidades gestoras que utilizem instrumentos financeiros derivados devem informar a CMVM quanto:
 - a) às operações efectuadas mensalmente, nos termos dos modelos anexos ao presente regulamento, no prazo máximo de três dias úteis subsequentes ao final de cada mês;

b) ao montante de perda potencial máxima do fundo relativa às carteiras enviadas mensalmente, com e sem instrumentos financeiros derivados, indicando os modelos e pressupostos utilizados;

c) ao montante de acréscimo de perda potencial máxima referida no n.º 1 do artigo 4.º, sempre que se ultrapasse metade do seu valor limite, no máximo até ao dia útil seguinte à sua ocorrência, indicando os modelos e pressupostos utilizados.

Artigo 8º
Norma Revogatória

É revogado o Regulamento N.º 96/14 da CMVM, de 7 de Outubro.

Artigo 10º
Entrada em Vigor

O presente regulamento entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

25 de Novembro de 1999 – O Presidente do Conselho Directivo, *José Nunes Pereira*

- [Anexos](#)