

ATUALIDADE REGULATÓRIA

novembro | dezembro de 2025

- Editorial
- Pacote de medidas apresentadas pela Comissão Europeia para o setor de pensões complementares
- Atos regulatórios da ASF
- Atos jurídicos nacionais
- Atos jurídicos europeus
- Instrumentos regulatórios da EIOPA
- Jurisprudência
- Outros atos



Editorial

Na sétima edição da publicação *Atualidade Regulatória* da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), relativa aos meses de novembro e dezembro de 2025, o destaque recai sobre o pacote de medidas recentemente apresentado pela Comissão Europeia para o desenvolvimento do setor de pensões complementares na União Europeia.

De referir, também, a publicação do Decreto-Lei n.º 125/2025, de 4 de dezembro, que aprova o regime jurídico da cibersegurança, e da Lei n.º 73/2025, de 23 de dezembro, relativa à resiliência operacional digital do setor financeiro.

Uma nota, ainda, para a emissão das Recomendações da ASF n.º 4/2025, de 9 de dezembro, relativas à diversidade de género nas empresas de seguros e nas sociedades gestoras de fundos de pensões.

Pacote de medidas apresentadas pela Comissão Europeia para o setor de pensões complementares

No passado dia 20 de novembro, a Comissão Europeia apresentou um [pacote de medidas para o desenvolvimento do setor de pensões complementares na União Europeia](#).

O pacote inclui duas propostas legislativas: para alteração da Diretiva (UE) 2016/2341 do

Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IRPPP) ("Diretiva IORP II"), e para alteração do Regulamento (UE) 2019/1238 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP) ("Regulamento PEPP").

Em complemento, a Comissão Europeia emitiu uma comunicação designada "Reforçar a capacidade do setor das pensões complementares da UE para melhorar o rendimento de reforma e disponibilizar capital a logo prazo à economia da UE".

Adicionalmente, formulou recomendações aos Estados-Membros sobre os sistemas de acompanhamento das pensões, os painéis de avaliação das pensões e a inscrição automática.

As propostas apresentadas fazem parte da estratégia da Comissão Europeia para a União da Poupança e do Investimento.

OBJETIVO

Os objetivos da proposta de revisão da Diretiva IORP II são o aumento da eficiência e escala das IRPPP, removendo barreiras à sua consolidação, através da simplificação de procedimentos transfronteiriços e regras de transferências, e o aumento da confiança nos planos de pensões profissionais, através da revisão das regras de autorização e supervisão das IRPPP.

Esta proposta mantém inalterado o princípio de a Diretiva IORP II ser uma diretiva de harmonização mínima, sem um modelo *one-size-fits-all*, respeitando as competências nacionais e o papel e a autonomia dos parceiros sociais.

Por sua vez, a proposta de revisão do Regulamento PEPP visa tornar este produto uma opção mais atrativa, acessível e eficaz em

termos de custos para os aforradores, eliminando os requisitos existentes que dificultaram a adesão aos PEPP e garantindo, em simultâneo, um elevado nível de proteção dos consumidores.

Descrevem-se, de seguida, os principais aspectos das duas propostas legislativas apresentadas pela Comissão Europeia.

DIRETIVA IORP II

No que respeita à Diretiva IORP II, as principais alterações dizem respeito às seguintes matérias:

- **Autorização e registo**

São reforçados os requisitos de autorização das IRPPP, destacando-se a necessidade de uma avaliação prudencial no momento da autorização pelas autoridades de supervisão nacionais.

- **Atividade transfronteiriça**

É eliminada a necessidade de autorização prévia para exercer atividades transfronteiriças e aceitar contribuições de um associado, sendo encurtados os prazos de decisão das autoridades de supervisão relativos à notificação para exercer atividade transfronteiriça, bem como os prazos para o início da atividade transfronteiriça das IRPPP.

Neste âmbito, são reforçados os poderes das autoridades de supervisão dos Estados-Membros de acolhimento relativamente à atividade das IRPPP.

- **Requisitos quantitativos**

É proposto um limite máximo de tempo (dez anos) para insuficiência de cobertura das provisões técnicas das IRPPP, concedendo discricionariedade aos Estados-Membros para a sua fixação na lei nacional.

São, além disso, previstas regras relativamente à realização de stress-tests das IRPPP, no mínimo, a cada três anos.

- **Regras sobre investimentos (princípio do “gestor prudente”)**

Em matéria de investimentos das IRPPP, é alargado o tipo de ativos em que estas podem investir.

Por outro lado, é restringida a opção concedida aos Estados-Membros para consagrarem regras mais restritivas relativas aos investimentos das IRPPP, podendo apenas ser usada nos casos em que o risco seja suportado pelos participantes e beneficiários, e eliminada a possibilidade de os Estados-Membros aplicarem um limite inferior de investimento aos ativos e regras de investimento mais restritivas numa base individual.

É consagrada a obrigação de as IRPPP considerarem as preferências de sustentabilidade dos participantes e beneficiários, em conformidade com a regulamentação europeia sobre finanças sustentáveis, embora de acordo com o princípio da proporcionalidade.

- **Sistema de governação**

É previsto um requisito de revisão regular da adequação da composição dos órgãos de administração e de fiscalização das IRPPP, sendo igualmente reforçadas as regras de *fit and proper*, incluindo um requisito de adequação coletiva dos órgãos.

São previstas regras relativas à diversidade de género nos órgãos de administração e de fiscalização das IRPPP, nomeadamente o estabelecimento de uma política de diversidade de género com objetivos quantitativos, bem como a sua divulgação.

É restringida a opção atualmente conferida aos Estados-Membros em matéria de subcontratação, retirando-lhes a possibilidade de imporem regras mais restritivas nesta matéria. As questões relativas a conflitos de interesses decorrentes da prestação dos serviços subcontratados passam a constar de acordo escrito.

- **Deveres de informação e conduta de mercado**

São reforçadas as disposições relativas à informação a fornecer aos participantes potenciais, participantes e beneficiários.

É prevista a criação, pelas autoridades de supervisão, de *benchmarks* para avaliação do desempenho das IRPPP.

Em caso de desvio material dos *benchmarks*, as autoridades de supervisão devem ser informadas. No caso de subdesempenho da IRPPP durante um período de três anos, os participantes e beneficiários devem ser prontamente informados.

É introduzido um novo capítulo dedicado às regras de conduta de mercado, consagrando um dever geral de cuidado das IRPPP relativamente aos participantes e beneficiários, a avaliação da estrutura apropriada dos planos de pensões e o estabelecimento de procedimentos de gestão de reclamações e meios alternativos de resolução de litígios.

- **Poderes de supervisão**

Os poderes das autoridades de supervisão são reforçados em matéria de solicitação de informação, aplicação de medidas preventivas e corretivas e aplicação de sanções.

É introduzido um artigo relativo ao diálogo de supervisão regular entre as autoridades de supervisão e as IRPPP, tendo em vista a identificação precoce de vulnerabilidades, ineficiências e desafios estruturais, bem como encorajar uma reflexão estratégica sobre a adequação a longo prazo, a eficiência e a sustentabilidade de cada IRPPP, sendo definidos um conjunto de parâmetros de aviso precoce, estabelecendo uma ligação com os referidos *benchmarks*.

É reforçada a supervisão de funções e atividades subcontratadas, garantindo a cooperação do prestador de serviços e o acesso aos seus dados e instalações.

A proposta de alteração à Diretiva IORP II pode ser consultada [aqui](#).

REGULAMENTO PEPP

No tocante ao Regulamento PEPP, destacam-se os seguintes aspetos:

- **Tratamento fiscal equiparado**

A Comissão Europeia pretende que os Estados-Membros garantam que o tratamento fiscal dos PEPP não é menos favorável que o tratamento dos produtos de pensões individuais.

- **Fee cap e value for money**

Uma das principais alterações propostas pela Comissão Europeia consiste na exclusão do *fee cap* obrigatório de 1% do capital acumulado por ano do PEPP Base e a introdução de uma abordagem *value for money* para os PEPP.

A proposta prevê, ainda, que as autoridades de supervisão competentes sejam responsáveis pela verificação do cumprimento dos requisitos de relação custo-benefício do produto, devendo os

prestadores de PEPP demonstrar, em caso de desempenho insuficiente, que os custos e encargos são justificados e proporcionados.

- **Requisitos relacionados com as subcontas de PEPP**

Outra alteração significativa é a remoção da atual obrigatoriedade de o prestador de PEPP abrir, pelo menos, duas subcontas.

A Comissão Europeia entende que o requisito atualmente aplicável aumenta a complexidade operacional e dificulta a criação de PEPP, contribuindo a sua remoção para a simplificação da gestão de contas pelos prestadores destes produtos.

- **Mecanismos de inscrição automática (*auto-enrolment*)**

A proposta estabelece que os Estados-Membros não devem impedir as contribuições dos empregadores para um PEPP, incluindo nos regimes de inscrição automática (*auto-enrolment*), desde que respeitem o direito laboral e social nacional.

A inscrição automática é um mecanismo através do qual os trabalhadores são automaticamente incluídos nos regimes complementares de reforma, com a possibilidade de não participarem, se assim o entenderem.

A proposta prevê, ainda, que, caso a inscrição automática seja permitida pela legislação nacional, os empregadores possam definir opções padronizadas para a fase de pagamento.

- **Aconselhamento de PEPP**

A proposta faz cessar a obrigatoriedade do aconselhamento para a comercialização do PEPP Base.

Por sua vez, nas situações em que o aconselhamento é prestado a pedido do aforrador, este deve ser prestado a título independente.

Os prestadores ou distribuidores de PEPP devem fornecer aos potenciais aforradores as projeções personalizadas dos benefícios de pensão para os produtos recomendados.

- **Regras de investimento**

À semelhança da proposta em matéria de investimentos das IRPPP, é proposta a aplicação do princípio do “gestor prudente”, que reflete uma abordagem centrada na identificação, medição, monitorização e gestão adequada dos riscos.

Também neste caso, o princípio exige explicitamente a consideração dos riscos de sustentabilidade (“ESG”) e do impacto a longo prazo das decisões de investimento.

- **Características do PEPP**

Uma das alterações relevantes da proposta consiste em assegurar que os prestadores não são obrigados a oferecer um PEPP Base quando oferecem PEPP personalizados, não havendo limites para o número de variantes disponibilizado.

O PEPP Base deve basear-se numa estratégia de investimento ao longo do ciclo de vida do produto, ao invés de uma garantia “rígida”, com vista a reduzir gradualmente os ativos de risco à medida que a reforma se aproxima.

- **Direitos de transferência entre contas**

As alterações garantem que os titulares de PEPP têm o direito de transferir as suas poupanças para outro PEPP ou para um produto de pensão individual sem demora

ou custos adicionais, caso ocorra o cancelamento do registo do PEPP.

• **Poderes de supervisão**

Com particular relevância para a ASF, a proposta prevê que as autoridades de supervisão competentes possam proibir ou restringir a promoção comercial ou a distribuição de PEPP no seu mercado na eventualidade de:

- Considerarem que existem motivos razoáveis para crer que o PEPP suscita preocupações significativas ou reiteradas em matéria de proteção dos aforradores;
- O produto não oferecer um *value for money* adequado de forma consistente;
- O produto representar um risco para o funcionamento ordenado e a integridade dos mercados financeiros ou para a estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro em, pelo menos, um Estado-Membro.

A proposta de alteração ao Regulamento PEPP pode ser consultada [aqui](#).

Atos regulatórios da ASF

NORMAS REGULAMENTARES

Norma Regulamentar n.º 8/2025-R, de 18 de novembro

Estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo “Incêndio e elementos da natureza” com início ou vencimento no primeiro trimestre de 2026.

Norma Regulamentar n.º 9/2025-R, de 30 de dezembro

Suspende a produção de efeitos da Norma Regulamentar n.º 7/2025-R, de 26 de agosto, relativa a pressupostos e requisitos na divulgação de informações respeitantes a fundos de pensões fechados, adesões coletivas a fundos de pensões abertos e adesões individuais a fundos de pensões abertos.

CIRCULARES

Circular n.º 9/2025, de 3 de novembro

Divulgação da Decisão do Conselho de Supervisores da EIOPA sobre a colaboração das autoridades de supervisão de seguros dos Estados-Membros do Espaço Económico Europeu, para efeitos da aplicação da Diretiva relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício e da Diretiva que altera a Diretiva (UE) 2017/1132 na parte respeitante às transformações, fusões e cisões transfronteiriças, no que se refere a atividades transfronteiriças e a transformações transfronteiriças.

Circular n.º 10/2025, de 11 de novembro

Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo – Divulgação de comunicados do GAFI (reunião plenária de 22-24 de outubro de 2025); procedimento e medidas a adotar pelas instituições.

Circular n.º 11/2025, de 2 de dezembro

Divulgação da Decisão do Conselho de Supervisores da EIOPA sobre a cooperação das autoridades competentes dos Estados-Membros do Espaço Económico Europeu, para efeitos da aplicação da Diretiva sobre a

distribuição de seguros, no que se refere a atividades transfronteiras.

RECOMENDAÇÕES

Recomendações n.º 4/2025, de 9 de dezembro

Diversidade de género nas empresas de seguros e nas sociedades gestoras de fundos de pensões.

CONSULTAS PÚBLICAS

Consulta Pública n.º 11/2025, de 21 de novembro

Projeto de norma regulamentar relativa à alteração das Condições Gerais da Apólice de Seguro Obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel, aprovadas pela Norma Regulamentar n.º 14/2008-R, de 27 de novembro.

Consulta Pública n.º 12/2025, de 18 de dezembro

Suspensão da produção de efeitos da Norma Regulamentar n.º 7/2025-R, de 26 de agosto, relativa a pressupostos e requisitos na divulgação de informações respeitantes a fundos de pensões fechados, adesões coletivas a fundos de pensões abertos e a adesões individuais a fundos de pensões abertos.

Consulta Pública n.º 13/2025, de 31 de dezembro

Projeto de norma regulamentar que estabelece os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo "Incêndio e elementos da natureza" com início ou vencimento no segundo trimestre de 2026.

Atos jurídicos nacionais

LEIS, DECRETOS-LEIS, RESOLUÇÕES E DIPLOMAS REGIONAIS

Decreto-Lei n.º 125/2025, de 4 de dezembro

Aprova o regime jurídico da cibersegurança, transpondo a Diretiva (UE) 2022/2555, relativa a medidas destinadas a garantir um elevado nível comum de cibersegurança na União.

Lei n.º 68/2025, de 19 de dezembro

Assegura a execução do Regulamento (UE) 2024/886, no que diz respeito às transferências a crédito imediatas em euros.

Lei n.º 69/2025, de 22 de dezembro

Assegura a execução do Regulamento (UE) 2023/1114, relativo aos mercados de criptoativos e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 1095/2010 e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/1937 (Regulamento MiCA).

Lei n.º 70/2025, de 22 de dezembro

Executa na ordem jurídica interna o artigo 38.º do Regulamento (UE) 2023/1113, relativo às informações que acompanham as transferências de fundos e de determinados criptoativos, e altera a Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto.

Lei n.º 72/2025, de 23 de dezembro

Transpõe a Diretiva (UE) 2024/1226, relativa à definição das infrações penais e das sanções aplicáveis à violação de medidas restritivas da União Europeia.

Lei n.º 73/2025, de 23 de dezembro

Assegura a implementação de atos jurídicos europeus no ordenamento jurídico nacional relativos à resiliência operacional digital do setor financeiro.

Decreto-Lei n.º 139/2025, de 29 de dezembro

Atualiza o valor da retribuição mínima mensal garantida para 2026.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 214/2025, de 29 de dezembro

Aprova o Plano de Ação da Estratégia Digital Nacional para 2026-2027.

Lei n.º 73-A/2025, de 30 de dezembro

Aprova o Orçamento do Estado para 2026.

Decreto-Lei n.º 139-C/2025, de 30 de dezembro

Estabelece um conjunto de normas relativas à gestão financeira, patrimonial e de recursos humanos do Estado.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 216/2025, de 30 de dezembro

Aprova o Pacto das Competências Digitais, conforme previsto no Plano do XXV Governo Constitucional.

Lei n.º 73-B/2025, de 31 de dezembro

Aprova as Grandes Opções para 2025-2029.

PORTARIAS

Portaria n.º 423/2025/1, de 26 de novembro

Define o capital mínimo coberto e as condições do seguro de responsabilidade civil que os especialistas em física médica estão obrigados a dispor, conforme o

previsto no n.º 2 do artigo 162.º do Decreto-Lei n.º 108/2018, de 3 de dezembro.

Portaria n.º 476/2025/1, de 29 de dezembro

Determina a idade normal de acesso à pensão de velhice em 2027.

Portaria n.º 480-A/2025/1, de 30 de dezembro

Procede à atualização anual do valor do indexante dos apoios sociais (IAS).

Portaria n.º 480-C/2025/1, de 30 de dezembro

Procede à atualização anual das pensões de acidentes de trabalho para o ano de 2026.

Atos jurídicos europeus

Retificação do Regulamento (UE) 2023/1803 da Comissão, de 13 de agosto de 2023 (JO, L, 2025/90863, 4.11.2025)

Retifica o Regulamento (UE) 2023/1803 da Comissão, de 13 de agosto de 2023, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho.

Regulamento Delegado (UE) 2025/1416 da Comissão, de 11 de julho de 2025 (JO, L, 2025/1416, 10.11.2025)

Altera o Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 no que diz respeito ao adiamento da data de início da aplicação dos requisitos de divulgação para certas empresas.

Retificação da Diretiva (UE) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de junho de 2024 (JO, L, 2025/90894, 10.11.2025)

Retifica a Diretiva (UE) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de junho de 2024, relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937 e o Regulamento (UE) 2023/2859.

Decisão (UE) 2025/2350 do Conselho, de 13 de novembro de 2025 (JO, L, 2025/2350, 17.11.2025)

Posição a tomar, em nome da União Europeia, no âmbito do Comité de Ministros do Conselho da Europa, a respeito do projeto de recomendação sobre a igualdade e a inteligência artificial.

Regulamento de Execução (UE) 2025/2312 da Comissão, de 17 de novembro de 2025 (JO, L, 2025/2312, 18.11.2025)

Estabelece as informações técnicas para o cálculo das provisões técnicas e dos fundos próprios de base para efeitos de relato com uma data de referência compreendida entre 30 de setembro de 2025 e 30 de dezembro de 2025, em conformidade com a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício.

Regulamento de Execução (UE) 2025/2263 da Comissão, de 12 de novembro de 2025 (JO, L, 2025/2263, 26.11.2025)

Altera o Regulamento de Execução (UE) 2015/2378 no respeitante aos formulários normalizados e aos formatos eletrónicos para a troca automática obrigatória de informações sobre criptoativos sujeitos a comunicação, à comunicação da avaliação anual e à lista de dados estatísticos a fornecer pelos Estados-Membros no âmbito da Diretiva 2011/16/UE do Conselho.

Proposta da Comissão Europeia n.º 2025/0361(COD), de 20 de novembro de 2025

Proposta para um regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altere o Regulamento (UE) 2019/2088, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, e o Regulamento (UE) n.º 1286/2014, sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIPs), e revogue o Regulamento Delegado (UE) 2022/1288.

Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, de 20 de novembro de 2025 [COM(2025) 839 final]

Reforçar a capacidade do setor das pensões complementares da UE para melhorar o rendimento de reforma e disponibilizar capital a longo prazo à economia da UE.

Proposta da Comissão Europeia n.º 2025/0362(COD), de 20 de novembro de 2025

Proposta para uma diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altere as Diretivas (UE) 2016/2341 e 2016/97 com respeito ao reforço do quadro legal relativo aos planos de pensões profissionais.

Proposta da Comissão Europeia n.º 2025/0363(COD), de 20 de novembro de 2025

Proposta para um regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altere o Regulamento (UE) 2019/1238, relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP).

Recomendação (UE) 2025/2384 da Comissão, de 20 de novembro de 2025 (JO, L, 2025/2384, 27.11.2025)

Sistemas de acompanhamento das pensões, painéis de avaliação das pensões e inscrição automática.

Instrumentos regulatórios da EIOPA

Relatório de 3 de novembro de 2025

Relatório anual sobre os seguros na Europa, 2025.

Relatório de 17 de novembro de 2025

Relatório final sobre o projeto de norma técnica de regulamentação ("RTS") relativa aos critérios de aplicabilidade das análises macroprudenciais na autoavaliação do risco e da solvência ("ORSA") e no âmbito do princípio do "gestor prudente" ("PPP").

Relatório de 17 de novembro de 2025

Relatório final sobre o projeto de norma técnica de regulamentação ("RTS") relativa a planos de gestão do risco de liquidez.

Relatório de 5 de dezembro de 2025

Relatório final sobre a Opinião revista relativa à avaliação de supervisão dos modelos internos, incluindo um ajustamento dinâmico à volatilidade.

Relatório de 5 de dezembro de 2025

Relatório final sobre as Orientações revistas relativas ao tratamento de empresas relacionadas, incluindo participações.

Relatório de 5 de dezembro de 2025

Relatório final sobre as Orientações relativas à exclusão de empresas do âmbito da supervisão de grupo.

Relatório de 15 de dezembro de 2025

Relatório sobre Estabilidade Financeira, dezembro 2025.

Relatório conjunto de 17 de dezembro de 2025

Resposta conjunta das Autoridades Europeias de Supervisão à consulta da Comissão Europeia realizada nos termos do n.º 3 do artigo 58.º do Regulamento (UE) 2022/2554 (DORA).

Relatório de 19 de dezembro de 2025

Relatório sobre IRPPP transfronteiriças, 2025.

Jurisprudência

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça n.º 16/2025, de 17 de dezembro

Processo n.º 4025/23.0T9AVR.P1-A.S1 (recurso de fixação de jurisprudência): «Ao prazo de 20 dias para apresentação do recurso de impugnação judicial da decisão da autoridade administrativa que aplica uma coima, previsto no artigo 59.º, n.º 3, do Decreto-Lei n.º 433/82, de 27 de outubro, não é aplicável o disposto no artigo 279.º, alínea e), do Código Civil, pelo que, quando ocorra em férias judiciais, o termo desse prazo não se transfere para o primeiro dia útil subsequente».

Outros atos

Despacho n.º 13094/2025, de 7 de novembro



AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

Designa os membros da comissão de vencimentos da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Deliberação n.º 1486/2025, de 27 de novembro

Delegação de poderes no diretor do Departamento de Supervisão Comportamental.

Despacho n.º 15226-A/2025, de 22 de dezembro

Cria a Comissão para o Reforço da Independência das Entidades Reguladoras.