

# NATUREZA, REGIME JURÍDICO E SUPERVISÃO DOS REGIMES COMPLEMENTARES DA SEGURANÇA SOCIAL: FUNDOS DE PENSÕES E PLANOS POUPANÇA-REFORMA

*Maio de 2024*

*Margarida Corrêa de Aguiar<sup>1</sup>*

## **Preâmbulo**

O Professor Doutor Pedro Romano Martinez, Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, prestou um notável contributo em diversas áreas do Direito, em particular, o Direito dos Seguros, no plano dos trabalhos legislativos, da produção científica e da docência. O seu saber científico, rigor e generosidade deixaram uma marca profunda em gerações de juristas e de investigadores.

A sua permanente e generosa disponibilidade para colaborar com a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões será sempre lembrada.

<sup>1</sup> Presidente do Conselho de Administração da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As posições manifestadas no presente artigo não vinculam a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, sendo da exclusiva responsabilidade da autora.

## Agradecimentos

A Autora agradece a colaboração da Dra. Sofia Frederico, técnica do Departamento de Análise de Riscos e Solvência, e do Dr. Diogo Seixas, técnico do Departamento de Política Regulatória, ambos colaboradores da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, na elaboração deste artigo de homenagem ao Professor Doutor Pedro Romano Martinez.

## Índice

Glossário 1. Introdução 2. Pilares do sistema de proteção social na reforma 2.1. Descrição 2.2. Comparações internacionais 2.3. Iniciativas a nível europeu 3. Fundos de pensões 3.1. Enquadramento 3.2. Evolução dos fundos de pensões em Portugal 3.3. Planos de Pensões 4. Planos Poupança-Reforma

## Glossário

<b>ASF</b>	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
<b>APFIPP</b>	Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios
<b>CNSF</b>	Conselho Nacional de Supervisores Financeiros
<b>Decreto-Lei n.º 205/89</b>	Decreto-Lei n.º 205/89, de 27 de junho, que estabelece o regime de planos poupança-reforma e do fundo de poupança-reforma
<b>Decreto-Lei n.º 357/99</b>	Decreto-Lei n.º 357/99, de 15 de setembro, que cria os planos poupança-educação
<b>Decreto-Lei n.º 158/2002</b>	Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho, que aprova o novo regime jurídico dos planos de poupança-reforma, dos planos de poupança-educação e dos planos de poupança-reforma/educação, revogando o Decreto-Lei n.º 205/89, de 27 de junho, com a redação dada pelo Decreto-Lei n.º 145/90, de 7 de maio, e o Decreto-Lei n.º 357/99, de 15 de setembro
<b>Diretiva IORP II</b>	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
<b>EIOPA</b>	Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
<b>Estatutos da ASF</b>	Estatutos da ASF aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro
<b>INE</b>	Instituto Nacional de Estatística
<b>IGFCSS</b>	Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.
<b>Lei n.º 4/2007</b>	Lei n.º 4/2007, de 16 de janeiro, que aprova as bases gerais do sistema de segurança social
<b>OCDE</b>	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
<b>PEPP</b>	Produto Individual de Reforma Pan Europeu ( <i>pan-European Personal Pension Product</i> )

<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>PPE</b>	Planos poupança-educação
<b>PPR</b>	Planos poupança-reforma
<b>PPR/E</b>	Planos poupança-reforma/educação
<b>Regulamento (UE) 2019/1238</b>	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)
<b>RJFP</b>	Regime jurídico da constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões, aprovado pela Lei n.º 27/2020, de 23 de julho

## 1. Introdução

Os sistemas de pensões na União Europeia são uma realidade complexa, diversa e dinâmica. Em geral, os Estados-Membros apresentam sistemas com diferentes esquemas ou pilares que visam garantir rendimentos na velhice<sup>2</sup>. A literatura da especialidade propõe diferentes taxonomias para enquadramento e organização destes sistemas<sup>3</sup>. O presente artigo apresenta a estrutura dos sistemas de pensões através de três pilares. O primeiro pilar corresponde ao sistema público de pensões. Por sua vez, o segundo pilar é composto pelos regimes complementares de iniciativa empresarial ou coletiva. Por último, o terceiro pilar integra os regimes complementares de iniciativa individual.

Como acontece em ordenamentos jurídicos congéneres, a adequação e a sustentabilidade representam desafios estruturais para o sistema de pensões em Portugal. Com efeito, se, por um lado, o sistema de pensões deve garantir rendimentos que permitam a subsistência após o período do trabalho, assegurando níveis de qualidade de vida adequados e prevenindo situações de pobreza, por outro, a diminuição da população aliada ao envelhecimento – sendo Portugal um dos países para o qual se projeta um envelhecimento

<sup>2</sup> Vd. *Joint Paper on Pensions 2019*, Economic Policy Committee, Social Protectional Committee, Bruxelas, 22 de Janeiro de 2020, p. 15.

<sup>3</sup> Vd., *e.g.*, o sistema de cinco pilares proposto pelo Banco Mundial. Cf. *The World Bank Pension Conceptual Framework*, *World Bank pension reform primer series*, Washington, D.C., World Bank Group, 2008, disponível em <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/389011468314712045/the-world-bank-pension-conceptual-framework>

mais significativo – colocam em causa a sua sustentabilidade<sup>4</sup>. Consequentemente, o debate sobre o futuro da segurança social torna-se cada vez mais premente. No entanto, o processo de reforma deste sistema depara-se com obstáculos políticos e sociais, designadamente face ao aumento da idade de reforma<sup>5</sup>. Neste quadro, é necessário encontrar soluções acessíveis e viáveis que garantam àqueles que terminam o seu percurso profissional as condições económicas e financeiras para uma vida digna, sem comprometer o futuro das novas gerações, num equilíbrio intergeracional capaz de assegurar a equidade entre gerações.

O presente artigo apresenta uma síntese do funcionamento dos pilares do sistema de segurança social no ordenamento jurídico português. Na verdade, só poderemos entender e apresentar respostas para os desafios apontados se conhecermos as diversas opções e modelos. Assim, começa-se por descrever os pilares do sistema de segurança social, apresentando ainda o enquadramento jurídico de fonte europeia. De seguida, percorre-se o enquadramento legal dos fundos de pensões e descrevem-se os tipos de planos de pensões legalmente previstos. Por último, atendendo à sua especial relevância como fonte de captação de poupança, a última secção descreve a evolução dos planos-poupança reforma. Tendo em vista ilustrar a importância destes pilares, a descrição do regime jurídico é acompanhada de uma análise quantitativa.

A ASF desempenha um papel essencial no funcionamento do mercado dos fundos de pensões, através do exercício das suas competências. Na verdade, esta Autoridade tem como objetivo principal proteger os tomadores de seguros, segurados, subscritores, participantes, beneficiários e lesados. Para o efeito, deve assegurar o regular funcionamento do mercado segurador e dos fundos de pensões, através da promoção da estabilidade e solidez financeira das entidades sob a sua supervisão, bem como da garantia da manutenção de elevados padrões de conduta por parte das mesmas<sup>6</sup>. Assim, o presente

<sup>4</sup> Cf. Junqueira, Vítor, *O Sistema de Pensões em Portugal*, Organização Internacional do Trabalho, Departamento de Proteção Social, Genebra, 2018, p. 8.

<sup>5</sup> Para uma descrição das reformas que têm vindo a ser realizadas nos sistemas de pensões, vd. Aguiar, Maria Margarida Corrêa de, *Pensões, Um Novo Contrato Social para Reconciliar as Gerações*, bnomics, 2015, pp. 64-91.

<sup>6</sup> Cf. artigo 6.º dos Estatutos da ASF.

artigo descreve as atribuições de supervisão e regulação da ASF relativas ao mercado dos fundos de pensões.

## 2. Pilares do sistema de proteção social na reforma

### 2.1. Descrição

O direito à segurança social encontra-se consagrado na Constituição<sup>7</sup>. O sistema de segurança social deve proteger os cidadãos nas diversas vicissitudes ao longo da vida, designadamente, doença, velhice, invalidez, viuvez e orfandade<sup>8</sup>. Este sistema assenta em diversos princípios, designadamente, universalidade, igualdade, solidariedade e complementaridade<sup>9</sup>. Com efeito, nos termos da lei, todas as pessoas têm acesso à proteção social assegurada pelo sistema de segurança social, não devendo os beneficiários ser discriminados<sup>10</sup>. Por outro lado, tendo em vista “melhorar a cobertura das situações abrangidas e promover a partilha das responsabilidades nos diferentes patamares da protecção social”, deve haver lugar à articulação das diversas formas de proteção social, incluindo públicas e privadas<sup>11</sup>.

O Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia estabelece que a União apoiará e completará a ação dos Estados-Membros no domínio da segurança social e proteção social dos trabalhadores. Contudo, tal não prejudica a “faculdade de os Estados-Membros definirem os princípios fundamentais dos seus sistemas de segurança social nem devem afetar substancialmente o equilíbrio financeiro desses sistemas”<sup>12</sup>. A legislação europeia regula alguns aspetos relativos aos sistemas de pensões, em particular, regimes profissionais e igualdade de tratamento entre homens e mulheres em matéria de segurança social. Neste quadro, destacam-se os seguintes diplomas:

<sup>7</sup> Vd. n.º 1 do artigo 63.º da Constituição da República Portuguesa.

<sup>8</sup> Vd. n.º 2 do artigo 63.º da Constituição da República Portuguesa.

<sup>9</sup> Cf. artigo 5.º das bases gerais do sistema de segurança social aprovadas pela Lei n.º 4/2007.

<sup>10</sup> Cf. artigos 6.º e 7.º da Lei n.º 4/2007.

<sup>11</sup> Cf. artigo 15.º da Lei n.º 4/2007.

<sup>12</sup> Cf. alínea c) do n.º 1 e n.º 4 do artigo 153.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

- Diretiva 79/7/CEE do Conselho, de 19 de dezembro de 1978, relativa à realização progressiva do princípio da igualdade de tratamento entre homens e mulheres em matéria de segurança social.
- Diretiva 2014/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa aos requisitos mínimos para uma maior mobilidade dos trabalhadores entre os Estados-Membros, mediante a melhoria da aquisição e manutenção dos direitos a pensão complementar.
- Diretiva IORP II.
- Regulamento (CE) N.º 883/2004 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2004, relativo à coordenação dos sistemas de segurança social.

Sem prejuízo da existência de diferentes classificações de um sistema multipilar de pensões, o sistema de proteção social na reforma português assenta em três pilares<sup>13</sup>.

- **1º Pilar**

De uma forma genérica, o primeiro pilar abrange os sistemas públicos de pensões geridos pelo Estado, designadamente: (i) o Sistema Previdencial da Segurança Social, que cobre a generalidade dos trabalhadores; e (ii) a Caixa Geral de Aposentações, que abrange os trabalhadores admitidos na Administração Pública até 2005, sendo os trabalhadores admitidos na Administração Pública após esta data abrangidos pelo Sistema Previdencial da Segurança Social.

Estes sistemas têm um carácter obrigatório e o seu financiamento baseia-se num regime de repartição contemporânea (*pay-as-you-go*), em que os descontos dos trabalhadores para a Segurança Social concorrem para o pagamento das despesas correntes com pensões dos reformados. Este regime assenta assim na solidariedade intergeracional, estando a sua sustentabilidade financeira no longo prazo dependente de fatores como a evolução do rácio entre os trabalhadores e reformados e da atividade económica.

<sup>13</sup> A descrição dos três pilares do sistema de proteção social baseia-se em Aguiar, *loc. cit.*, pp. 36 e 50 a 63.

Por outro lado, o segundo e terceiro pilares de proteção social visam promover a poupança complementar aos sistemas públicos, estando assentes numa lógica de capitalização financeira (*funding*), em que a poupança acumulada ao longo da vida ativa dos trabalhadores é utilizada no pagamento das suas pensões futuras.

### – 2º Pilar

O segundo pilar é composto pelos regimes complementares de iniciativa empresarial ou coletiva que são promovidos pelas entidades empregadoras e financiadas por contribuições das empresas e, quando aplicável, dos trabalhadores. Com efeito, o regime que estabelece as bases gerais em que assenta o sistema de segurança social prevê a existência de regimes complementares de iniciativa coletiva e individual<sup>14</sup>. Os regimes referidos em primeiro lugar integram os regimes profissionais complementares<sup>15</sup>, que abrangem, designadamente, trabalhadores por conta de outrem de uma empresa. Por outro lado, os regimes complementares de iniciativa individual são facultativos. Neste último caso, podem assumir, em particular, a forma de planos de poupança-reforma<sup>16</sup>, de seguros de vida, de seguros de capitalização e de modalidades mutualistas<sup>17</sup>.

As bases gerais do sistema de segurança social estabelecem ainda que a administração dos regimes complementares cabe a entidades públicas, cooperativas ou privadas criadas por lei. Por outro lado, cabe à lei definir a criação e modificação destes regimes, regulando, em particular, o âmbito material e condições técnicas e financeiras dos benefícios<sup>18</sup>.

Os regimes complementares podem resultar de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho. Ao aderir a estes instrumentos, as entidades empregadoras passam a ter de instituir planos de pensões ao abrigo do respetivo acordo coletivo de trabalho. Os instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho podem prever regimes complementares contratuais que atribuam

<sup>14</sup> Cf. artigo 83.º da Lei n.º 4/2007.

<sup>15</sup> Cf. n.º 2 do artigo 83.º da Lei n.º 4/2007.

<sup>16</sup> Vd. *infra* cap. 4.

<sup>17</sup> Cf. artigo 84.º da Lei n.º 4/2007. Vd., *e.g.*, artigos 183.º e ss. do regime jurídico do contrato de seguro aprovado pelo Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril.

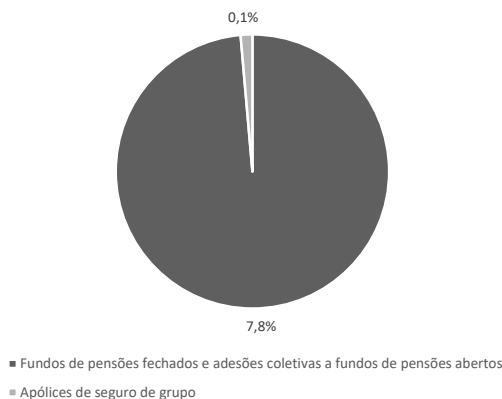
<sup>18</sup> Cf. artigo 85.º e n.º 1 do artigo 86.º da Lei n.º 4/2007.

prestações complementares do subsistema previdencial na parte não coberta por estes, nos termos da lei<sup>19</sup>. Para este efeito, a constituição de fundos de pensões abertos e a constituição de fundos de pensões fechados e de adesões coletivas que financiem planos de pensões de benefício definido, ou de contribuição definida que resultem de instrumento de regulamentação coletiva de trabalho carece de autorização da ASF<sup>20</sup> e ficam sujeitos à sua supervisão<sup>21</sup>.

Ainda que com diferenças significativas entre países, a importância dos planos de pensões complementares tem vindo a aumentar na União Europeia<sup>22</sup>. Com efeito, a cobertura de planos de pensões profissionais expandiu-se significativamente em diversos Estados-Membros. Por outro lado, diversos países introduziram reformas que visaram aumentar a cobertura dos referidos planos [e.g., inscrição automática (*auto-enrolment*) em planos de pensões]<sup>23</sup>.

Os fundos de pensões são o veículo de financiamento predominante do segundo pilar, embora os planos de pensões profissionais possam também ser financiados através de apólices de seguro de grupo do ramo Vida.

**Figura 2.1: Peso dos montantes geridos – 2º Pilar – em % PIB nacional (ano 2022)**



Fonte: ASF; PIB – INE

<sup>19</sup> Cf. n.º 2 do artigo 478.º do Código do Trabalho.

<sup>20</sup> Cf. n.º 1 do artigo 23.º do RJFP.

<sup>21</sup> Cf. alínea a) do n.º 1 do artigo 190.º do RJFP.

<sup>22</sup> Vd. *Joint Paper on Pensions 2019, loc. cit.*, p. 16.

<sup>23</sup> *Ibidem*, pp. 16 e 17.

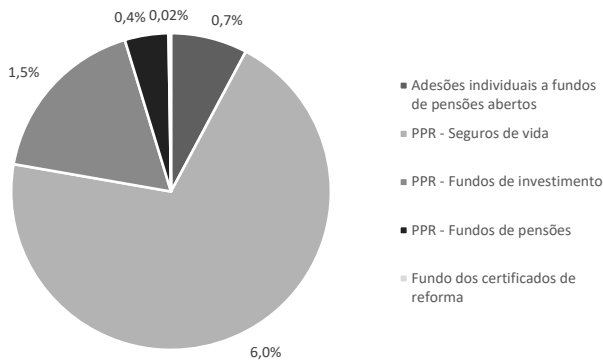


### – 3º Pilar

O terceiro pilar agrupa os regimes complementares de iniciativa individual. Estes regimes têm uma natureza voluntária e incluem os PPR – que podem revestir a forma de fundo autónomo de uma modalidade de seguro do ramo Vida, fundo de investimento mobiliário e fundo de pensões<sup>24</sup> –, e as adesões individuais a fundos de pensões.

É também possível enquadrar neste âmbito o Regime Público de Capitalização – Certificados de Reforma, que constitui um veículo de poupança individual para a reforma, cuja organização e gestão são da responsabilidade do Estado, através do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. Podem aderir a este regime os trabalhadores abrangidos por um sistema de proteção social obrigatório.

**Figura 2.2: Peso dos montantes geridos – 3º Pilar – em % PIB nacional (ano 2022)**



Fonte: ASF; PPR Fundos de investimento – APFIPP; Certificados de reforma – IGFCSS; PIB – INE

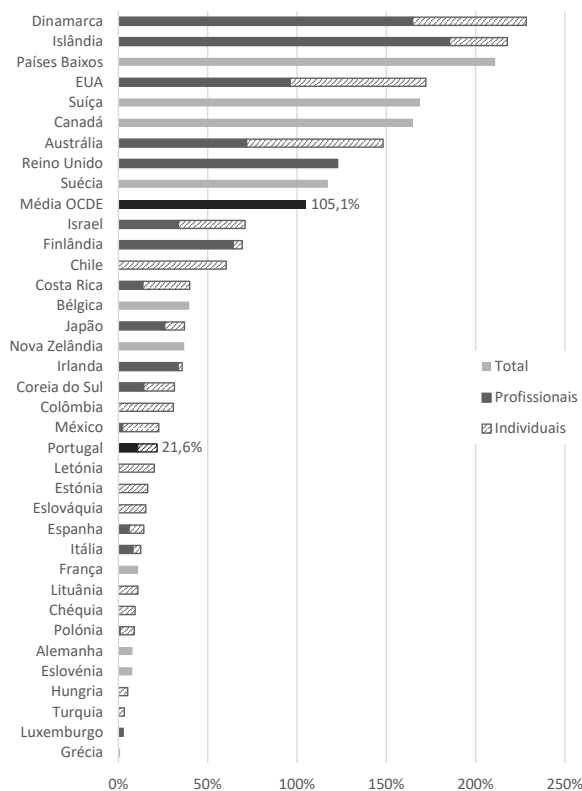
## 2.2. Comparações internacionais

Em Portugal, o peso e a abrangência dos regimes complementares de pensões permanecem limitados. Conforme se pode constatar pelas figuras anteriores,

<sup>24</sup> Vd. *infra* cap. 4.

os montantes geridos sob o segundo e terceiro pilares tinham um peso equivalente a cerca de 16% do PIB nacional no final de 2022 (21,6% no final de 2021). Ainda que a comparação com outros países deva ter em conta as diferenças na organização e características dos sistemas nacionais de pensões, essa percentagem é bastante inferior à média dos países membros da OCDE que, no final de 2021, se cifrava em torno dos 105%<sup>25</sup>.

**Figura 2.3: Peso dos montantes geridos em % PIB nacional (ano 2021 ou último disponível)<sup>26</sup>**



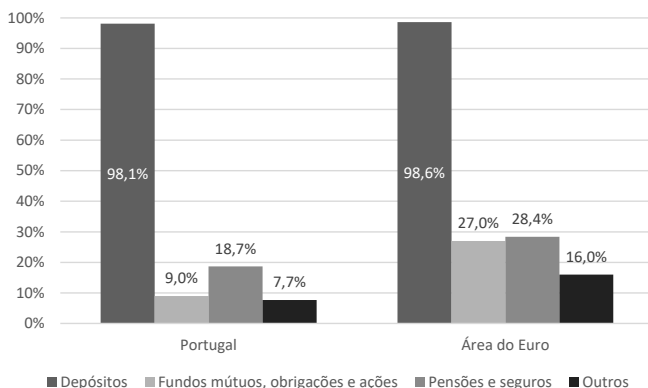
Fonte: OCDE

<sup>25</sup> Cf. *Pension Markets in Focus 2022*, OCDE, 2023, p. 11, disponível em <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/b8fd9171-en.pdf?expires=1727953727&id=id&accname=guest&checksum=59F18CEF0C67CCE3F5968E34904D425F>

<sup>26</sup> Disponível em [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI\\_NEW#](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI_NEW#)

Um outro indicador relevante para caracterizar a abrangência dos regimes complementares de pensões é a taxa de cobertura da população ativa. Também nessa perspetiva se pode concluir que esses regimes cobrem atualmente uma parcela reduzida da população portuguesa. Com efeito, de acordo com o Inquérito à Situação Financeira das Famílias conduzido pelo Banco de Portugal e pelo INE a 6107 agregados familiares, a percentagem de famílias com “planos voluntários de pensões” não ultrapassava 18,7% em 2020<sup>27</sup>, que compara com uma proporção de 28,4% a nível da Área do Euro<sup>28</sup>.

**Figura 2.4: Proporção de agregados familiares proprietários de ativos financeiros por tipo de ativo financeiro**



Fonte: *The Household Finance and Consumption Survey, Wave 2021*, Banco Central Europeu

### 2.3. Iniciativas a nível europeu

Tendo em vista desenvolver regimes complementares de poupança para a reforma mais seguros e eficientes em termos de custos, que promovam a mobilidade profissional e a flexibilidade do mercado de trabalho, destaca-se a

<sup>27</sup> Cf. Inquérito à Situação Financeira das Famílias 2020, Banco de Portugal e INE, 2022, p. 9, disponível em [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/isff2020\\_pt.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/isff2020_pt.pdf)

<sup>28</sup> Cf. *Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2021 wave*, ECB Statistics Paper Series No 46, Banco Central Europeu, 2023, p. 14, disponível em <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecb.sps46~3563bc9f03.en.pdf>

publicação do Regulamento (UE) 2019/1238, com data de início de aplicação de 22 de março de 2022.

Integrado no plano de ação para a União dos Mercados de Capitais da Comissão Europeia, o PEPP é um produto individual de poupança reforma, de subscrição voluntária, dotado de portabilidade a nível da União Europeia. Em linhas gerais, o regulamento prevê um conjunto harmonizado de regras, designadamente, em matéria de conteúdo mínimo dos contratos, registo, tipo de prestadores, portabilidade, distribuição e informação, regras de investimento, mudança de prestadores e fase de pagamento. Cabe a cada Estado-Membro aprovar os regimes que assegurem a execução do Regulamento PEPP na ordem jurídica interna<sup>29</sup>.

Foram desenvolvidos os trabalhos relativos à operacionalização no ordenamento jurídico português do Regulamento (EU) 2019/1238. Em fevereiro de 2022, em sede do CNSF, foram enviados ao Ministério das Finanças os anteprojetos de Proposta de Lei de Autorização Legislativa e de Decreto-Lei. Adicionalmente, foi remetida a pronúncia pedida pelo Ministério das Finanças relativa à versão revista desses projetos. Por outro lado, a ASF elaborou o projeto preliminar de norma regulamentar relativa ao reporte dos prestadores de PEPP para efeitos de supervisão. No entanto, o processo regulamentar, incluindo a respetiva consulta pública, encontra-se condicionado à conclusão do processo legislativo<sup>30</sup>.

Na sequência de várias audições do CNSF sobre versões revistas dos anteprojetos, foi aprovada pelo Governo uma Proposta de Lei (112/XV/2) que deu entrada na Assembleia da República em 3 de novembro de 2023<sup>31</sup>, cujo processo legislativo não foi concluído na XV<sup>a</sup> legislatura.

<sup>29</sup> Para uma descrição do regime do PEPP, vd. “Enquadramento regulatório do Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP)”, *Desenvolvimentos Regulatórios do Setor Segurador e do Setor dos Fundos de Pensões | 2021*, ASF, Lisboa, 2022, pp. 111-119, disponível em <https://www.asf.com.pt/documents/d/site-asf/drsssf21?>

<sup>30</sup> Vd. *Relatório de Regulação e Supervisão da Conduta de Mercado, 2022*, ASF, Lisboa, 2023, p. 231, disponível em <https://www.asf.com.pt/documents/42559/1544044/RRSCM2022.pdf/7a44e23a-c782-00f1-dad2-d723413e2b05?version=1.0&t=1694614415562> e *Relatório de Atividade e Contas – ASF | 2022*, Lisboa, 2023, pp. 105, 112, 113 e 121, disponível em [https://www.asf.com.pt/documents/d/site-asf/raca\\_asf2022](https://www.asf.com.pt/documents/d/site-asf/raca_asf2022).

<sup>31</sup> Disponível em <https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalleIniciativa.aspx?BID=263417>

Por último, reconhecendo os desafios dos sistemas públicos de pensões de se manterem financeiramente sustentáveis e capazes de garantir um rendimento adequado na reforma, a Comissão Europeia pediu à EIOPA que prestasse aconselhamento sobre duas ferramentas que visam aumentar a transparência das lacunas de pensões a nível individual e a nível do país<sup>32</sup>. Com efeito, de acordo com a ação n.º 9 do plano de ação relativo à União dos Mercados de Capitais<sup>33</sup>, a Comissão Europeia irá promover a elaboração de painéis de avaliação de pensões dos Estados-Membros, tendo em vista facilitar a monitorização da sua adequação, e desenvolver melhores práticas para criar sistemas nacionais de acompanhamento para os cidadãos europeus. Assim, em primeiro lugar, a Comissão Europeia pediu aconselhamento relativo a melhores práticas para a constituição de um sistema nacional de rastreio de pensões (*national tracking systems*) que facilite acesso a informação individualizada da pensão e, conseqüentemente, sensibilize para o rendimento futuro na reforma. Em segundo lugar, a Comissão Europeia pediu que a EIOPA prestasse aconselhamento para identificar a informação necessária para realizar projeções a longo prazo sobre contribuições e benefícios (*contributions to and receipts from*) de planos de pensões profissionais e individuais a nível do Estado-Membro e o tipo de indicadores que serão incluídos em painéis de pensões (*pension dashboards*)<sup>34</sup>. Em resposta, a EIOPA publicou, em 2021, o seu aconselhamento técnico sobre o desenvolvimento de sistemas de rastreio de pensões<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> Cf. *Request to EIOPA for technical advice on the development of best practices for national pension tracking systems and pension dashboard*, Direção-Geral da Estabilidade Financeira, dos Serviços Financeiros e da União dos Mercados de Capitais, Comissão Europeia, Ref. ARES(2020)7809153, Bruxelas, 2020, pp. 1-7, disponível em [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-01/201221-request-eiopa-pension-tools\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-01/201221-request-eiopa-pension-tools_en.pdf)

<sup>33</sup> Cf. *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação*, COM/2020/590 final, Comissão Europeia, Bruxelas, 2020, p. 15, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=COM%3A2020%3A590%3AFIN> Vd., também, *Request to EIOPA for technical advice...*, loc. cit., p. 1.

<sup>34</sup> *Request to EIOPA for technical advice...*, loc. cit., pp. 1-4.

<sup>35</sup> Vd. *Technical Advice on the development of pension tracking systems*, EIOPA-BoS-21-535, 2021, EIOPA, disponível em [https://www.eiopa.europa.eu/publications/technical-advice-development-pension-tracking-systems\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/technical-advice-development-pension-tracking-systems_en)

### 3. Fundos de pensões

#### 3.1. Enquadramento

O RJFP determina que o principal objetivo da supervisão da ASF é a proteção dos direitos dos participantes e dos beneficiários e a garantia da estabilidade e solidez dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões<sup>36</sup>. Com efeito, a lei atribui à ASF a supervisão e regulação da atividade dos fundos de pensões, bem como atividades conexas e complementares<sup>37</sup>. Neste quadro, a lei atribui à ASF diversos poderes e meios para o exercício da supervisão, em particular, adotar em relação às entidades gestoras de fundos de pensões “todas as medidas necessárias, efetivas, proporcionais e dissuasivas, para garantir que as suas atividades observam as disposições legais e regulamentares que lhes são aplicáveis, bem como para evitar ou eliminar qualquer irregularidade que possa prejudicar os interesses dos participantes e beneficiários”<sup>38</sup>.

A ASF dispõe de competências para supervisionar (i) os fundos de pensões constituídos em Portugal; (ii) as entidades gestoras de fundos de pensões autorizadas em Portugal; e (iii) as instituições de realização de planos de pensões profissionais registadas ou autorizadas em outro Estado-Membro, nos termos previstos no título VII do RJFP<sup>39</sup>. A supervisão da ASF de fundos de pensões e respetivas entidades gestoras inclui, designadamente, “a verificação das condições de acesso e exercício da atividade, das responsabilidades, do financiamento das responsabilidades, dos fundos próprios regulamentares, da margem de solvência disponível, da margem de solvência exigida, das regras de investimento, da gestão dos investimentos, do sistema de governação e da atuação das entidades gestoras no seu relacionamento com os associados, contribuintes, participantes e beneficiários, incluindo os requisitos de informação e distribuição”<sup>40</sup>.

<sup>36</sup> Cf. artigo 192.º do RJFP.

<sup>37</sup> Cf. alínea a) do n.º 1 do artigo 7.º dos Estatutos da ASF.

<sup>38</sup> Cf. alínea c) do n.º 1 do artigo 196.º do RJFP.

<sup>39</sup> Cf. n.º 1 do artigo 190.º do RJFP.

<sup>40</sup> Cf. artigo 191.º do RJFP.

Assim, no âmbito da atividade de supervisão, cabe à ASF autorizar, designadamente, (i) a constituição de fundos de pensões abertos e a constituição de fundos de pensões fechados e de adesões coletivas que financiem planos de pensões de benefício definido<sup>41</sup>; (ii) a extinção de um fundo de pensões, ou de uma quota-parte deste, ou a cessação de uma adesão coletiva, ou de uma sua quota-parte<sup>42</sup>; e (iii) a constituição de sociedades gestoras de fundos de pensões<sup>43</sup>. Adicionalmente, cabe à ASF proceder ao registo dos membros do órgão de administração e das demais pessoas que dirijam efetivamente a sociedade gestora de fundos de pensões e dos membros do órgão de fiscalização e do revisor oficial de contas a quem compete emitir a certificação legal de contas<sup>44</sup>.

O regime jurídico da constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões foi aprovado pela Lei n.º 27/2020, de 23 de julho. Este diploma procedeu à transposição da Diretiva IORP II para o ordenamento jurídico português, revogando o Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro. O RJFP regula diversas matérias estruturais para o mercado dos fundos de pensões, em particular, benefícios, formas de pagamento, direitos adquiridos, constituição de fundos de pensões, regime prudencial, condições de acesso e exercício da atividade de gestão de fundos de pensões, incluindo constituição e autorização de sociedades gestoras de fundos de pensões e participações qualificadas, sistema de governação, estruturas de governação, requisitos de informação e distribuição e atividades transfronteiras. No entanto, o regime jurídico aplicável à constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das respetivas entidades gestoras não se esgota no RJFP. Com efeito, uma parte significativa do regime encontra-se em regulamentação emitida pela ASF.

No âmbito da atividade de regulação, a lei confere à ASF habilitação legal para regulamentar diversas matérias relativas ao funcionamento da atividade dos fundos de pensões. Neste quadro, destacam-se as seguintes Normas Regulamentares:

<sup>41</sup> Cf. n.º 1 do artigo 23.º do RJFP.

<sup>42</sup> Cf. n.º 2 do artigo 39.º do RJFP.

<sup>43</sup> Cf. artigo 67.º do RJFP.

<sup>44</sup> Cf. n.º 1 do artigo 73.º do RJFP.

- Regime prudencial
  - o Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho, que estabelece um conjunto de regras e princípios gerais relativos à política de investimento e composição e avaliação dos ativos que compõem o património dos fundos de pensões.
  - o Norma Regulamentar n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, que estabelece as regras para o cálculo do valor mínimo das responsabilidades decorrentes dos planos de pensões de benefício definido e dos planos de benefícios de saúde financiados por fundos de pensões.
- Sistema de Governação
  - o Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 17 de maio, relativa às estruturas de governação dos fundos de pensões.
  - o Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, relativa aos mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões.
  - o Norma Regulamentar 7/2020-R, de 16 de junho, que define os termos e as condições em que operações que envolvam um potencial conflito de interesses, incluindo em matéria de contribuições em espécie para fundos de pensões, podem ser realizadas.
- Prestação de informação à ASF
  - o Norma Regulamentar n.º 5/2023-R, de 11 de julho, que define o conjunto de relatórios e elementos de índole financeira, estatística e comportamental que as sociedades gestoras de fundos de pensões devem remeter à ASF.
- Conduta de mercado das entidades gestoras de fundos de pensões
  - o Norma Regulamentar n.º 7/2022-R, de 7 junho, relativa à conduta de mercado e tratamento de reclamações pela ASF.
- Pagamento de benefícios
  - o Norma Regulamentar n.º 13/2023-R, de 19 de dezembro, relativa ao pagamento de pensões através de um fundo de pensões com recurso ao valor da conta individual.

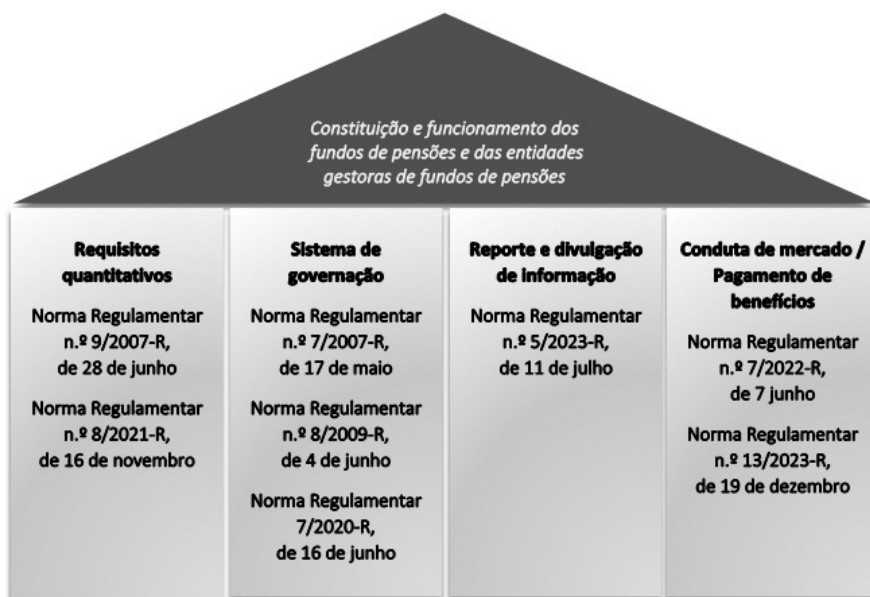
No âmbito das suas competências de regulação do sistema de governação<sup>45</sup>, a ASF pretende densificar os requisitos previstos para o sistema de governa-

<sup>45</sup> Cf. artigo 108.º do RJFP.



ção da atividade de gestão fundos de pensões<sup>46</sup>. Por outro lado, estão a ser desenvolvidos os trabalhos regulatórios em resposta aos riscos inerentes às tecnologias e meios digitais no setor dos fundos de pensões<sup>47</sup>. Por último, a ASF pretende rever a regulamentação aplicável aos deveres de informação aos participantes e beneficiários de fundos de pensões<sup>48</sup>.

**Figura 3.1: Pilares do regime de constituição e funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões**



<sup>46</sup> Vd. *Plano Anual de Atividades e Orçamento | ASF – 2023*, ASF, Lisboa, 2022, p. 89, disponível em <https://www.asf.com.pt/documents/42559/1592375/PAASF2023.pdf/97d47460-8270-2cf0-d28e-b1d272d0ed74?version=1.0&t=1695201605516>

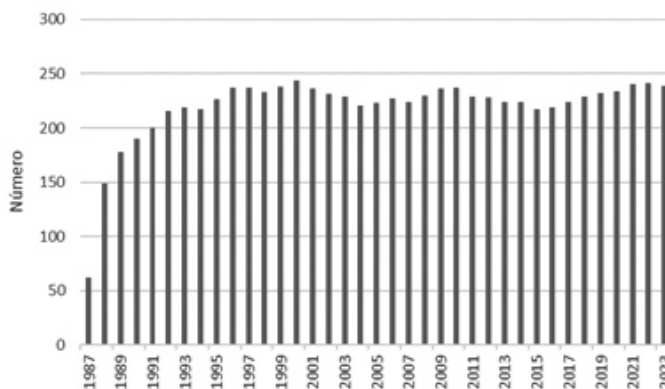
<sup>47</sup> Vd. *Plano de Atividades | Overview – 2023*, ASF, Lisboa, 2022, p. 16, disponível em <https://www.asf.com.pt/documents/42559/1592375/PAOVW2023.pdf/089cf455-8b45-0369-3bd1-8f6cb83e7ec?version=1.0&t=1695201606098>

<sup>48</sup> Vd. *Plano Anual de Atividades e Orçamento | ASF – 2024*, ASF, Lisboa, 2023, p. 65, disponível em <https://www.asf.com.pt/documents/42559/1592375/PAO-ASF-2024.pdf/b8aa0f28-8dff-3b56-8c7d-dedee51e8ce4?version=1.0&t=1703681604917>

### 3.2. Evolução dos fundos de pensões em Portugal

Os primeiros fundos de pensões em Portugal surgiram em 1987 e em 1991 já se encontravam constituídos 200 fundos, mantendo-se, desde então, o respetivo número acima desse patamar, apesar de algumas oscilações.

Figura 3.2: Evolução do número de fundos de pensões



Fonte: ASF

Nas duas primeiras décadas, o valor do património total dos fundos de pensões exibiu uma trajetória ascendente, interrompida apenas em 2004, devido à transferência para a Caixa Geral de Aposentações das responsabilidades e ativos financeiros dos fundos de pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos, da ANA – Aeroportos de Portugal, da NAV – Navegação Aérea e da Imprensa Nacional – Casa da Moeda<sup>49</sup>.

<sup>49</sup> Cf. *Relatório do Sector Segurador e Fundos de Pensões*, 2004, Instituto de Seguros de Portugal, 2005, Lisboa, p. 129, disponível em <http://biblioteca/Catalogo/winlibimg.aspx?skey=831597EA6DE942EFA7C42786378E264B&doc=12868&img=1809> e *Relatório e Contas*, 2004, Caixa Geral de Aposentações, pp. 3 e 4, disponível em <https://www.cga.pt/relatoriosAnuais.asp#>

O impacto da crise financeira de 2008 e a consequente instabilidade dos mercados financeiros internacionais fez-se sentir de forma expressiva no setor dos fundos de pensões, conduzindo a uma redução dos montantes geridos em 9,3% face ao ano anterior<sup>50</sup>.

Apesar da recuperação em 2009, nos dois anos seguintes voltaram a registar-se quebras acentuadas, sobretudo em 2011, ano em que se procedeu à transferência para a Segurança Social de parte significativa do património dos fundos de pensões afeta ao financiamento das responsabilidades pelas pensões em pagamento em 31 de dezembro de 2011, previstas no regime substitutivo constante de instrumento de regulamentação coletiva de trabalho vigente no setor bancário<sup>51</sup>.

Após essa alteração de natureza mais estrutural, o setor dos fundos de pensões voltou a apresentar uma tendência de crescimento, atingindo um valor máximo de cerca de 24 mil milhões de euros no final de 2021.

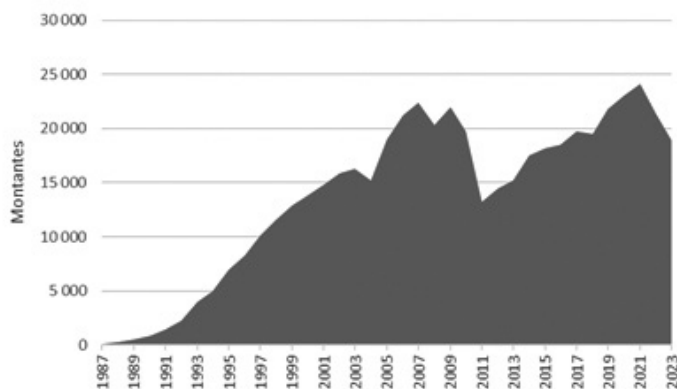
A evolução negativa mais recente é essencialmente explicada pelo desempenho desfavorável dos mercados financeiros em 2022<sup>52</sup> e pela transferência das responsabilidades e ativos financeiros do fundo de pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a Caixa Geral de Aposentações, com consequente extinção desse fundo de elevada dimensão, cuja liquidação ocorreu durante o primeiro trimestre de 2023<sup>53</sup>.

<sup>50</sup> Cf. *Relatório do Sector Segurador e Fundos de Pensões, 2008*, Instituto de Seguros de Portugal, 2009, Lisboa, pp. 159 a 162, disponível em <https://www.asf.com.pt/biblioteca/Catalogo/winlibimg.aspx?skey=37F0495ECE0D444EA91CB6A40F61C5CC&doc=12868&img=3483>

<sup>51</sup> Decreto-Lei n.º 127/2011, de 31 de dezembro, que procede à transmissão para o Estado das responsabilidades com pensões previstas no regime de segurança social substitutivo constante de instrumento de regulamentação coletiva de trabalho vigente no sector bancário.

<sup>52</sup> Cf. *Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, 2022*, ASF, Lisboa, 2023, p. 244, disponível em [https://www.asf.com.pt/documents/d/site-asf/rssfp\\_2022-1](https://www.asf.com.pt/documents/d/site-asf/rssfp_2022-1)

<sup>53</sup> Decreto-Lei n.º 14/2023, de 24 de fevereiro, que extingue o Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos.

**Figura 3.3: Evolução dos montantes geridos (em milhões de euros)**

Fonte: ASF

Por último, em 2006, no âmbito da Comissão Permanente de Concertação Social do Conselho Económico e Social, é celebrado o Acordo sobre a Reforma da Segurança Social, nos termos do qual o Governo e os Parceiros Sociais “acordam discutir detalhadamente o aprofundamento dos benefícios fiscais às poupanças de base profissional, particularmente o reforço dos benefícios aos planos resultantes da negociação coletiva que garantam os direitos individuais de cada trabalhador”<sup>54</sup>. No entanto, este compromisso não teve os desenvolvimentos acordados, não tendo sido criado um correspondente quadro de incentivos à realização de contribuições e poupança privada para a reforma, no âmbito do segundo pilar<sup>55</sup>.

### 3.3. Planos de Pensões

Os benefícios de reforma e as respetivas condições de concessão são estabelecidos no plano de pensões. Este plano integra o conteúdo do contrato constitutivo de fundos de pensões fechados e o contrato de adesão coletiva

<sup>54</sup> Cf. *Acordo sobre a Reforma da Segurança Social*, Comissão Permanente de Concertação Social, Conselho Económico e Social, 2006, pp. 3, 4, 20 e 21, *maxime* p. 20, disponível em <https://ces.pt/wp-content/uploads/2022/03/acordo-2006-2.pdf>

<sup>55</sup> Cf. Aguiar, *loc. cit.*, p. 78.

a fundos de pensões abertos<sup>56</sup>. A lei prevê três tipos de planos de pensões, consoante o tipo de garantias previstas:

- (i) “planos de benefício definido” que correspondem aos planos em que “os benefícios se encontram previamente definidos, sendo as contribuições calculadas de forma a garantir o pagamento daqueles benefícios e variáveis em função dos riscos biométricos e financeiros existentes”;
- (ii) “planos de contribuição definida”, “quando as contribuições são previamente definidas e os benefícios são os determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respetivos rendimentos acumulados”;
- (iii) “planos mistos”, “quando se conjugam as características dos planos de benefício definido e de contribuição definida”<sup>57</sup>.

A lei estabelece ainda uma distinção adicional entre planos: planos contributivos e planos não contributivos. No primeiro caso, há lugar à entrega de contribuições pelos participantes. No segundo caso, cabe exclusivamente ao associado financiar o plano de pensões<sup>58</sup>.

No que diz respeito aos benefícios previstos em planos de pensões, a lei enumera as contingências que conferem direito ao recebimento dos benefícios. Com efeito, no âmbito do regime aplicável aos fundos de pensões fechados e das adesões coletivas a fundos de pensões abertos, podem conferir direito ao recebimento de uma pensão, as seguintes contingências: reforma por velhice, reforma por invalidez, pré-reforma, reforma antecipada e sobrevivência. A definição destes conceitos encontra-se no plano de pensões<sup>59</sup>. Se o plano for contributivo, para além das referidas contingências, as seguintes contingências dão igualmente lugar ao pagamento do benefício: desemprego de longa duração, doença grave ou incapacidade permanente para o trabalho<sup>60</sup>.

<sup>56</sup> Cf. alínea a) do artigo 4.º, alínea e) do artigo 25.º e alínea e) do artigo 28.º do RJFP.

<sup>57</sup> Cf. n.º 1 do artigo 11.º do RJFP.

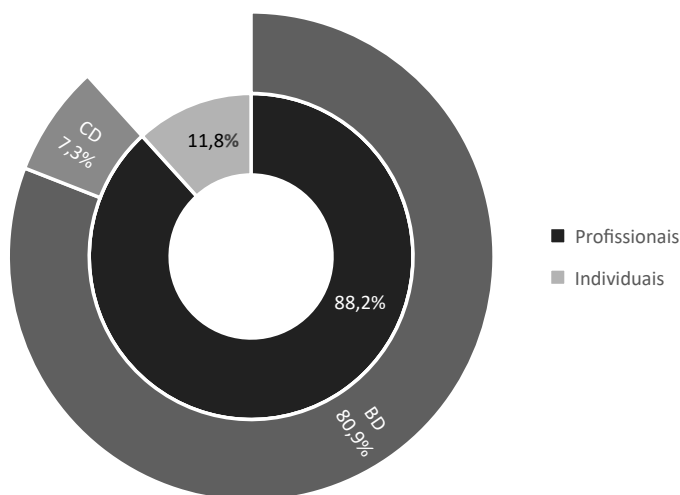
<sup>58</sup> Cf. n.º 3 do artigo 11.º do RJFP.

<sup>59</sup> Cf. n.º 1 do artigo 17.º do RJFP.

<sup>60</sup> Cf. n.º 4 do artigo 17.º do RJFP. Este regime é igualmente aplicável às adesões individuais a fundos de pensões abertos (cf. n.º 1 do artigo 21.º do RJFP).

Por último, quando são financiados através de fundos de pensões fechados ou de adesões coletivas a fundos de pensões abertos os planos de pensões podem ser de benefício definido, de contribuição definida ou mistos. No entanto, se forem financiados através de adesões individuais a fundos de pensões abertos, os planos de pensões só podem ser de contribuição definida<sup>61</sup>.

**Figura 3.4: Representatividade, em termos de montantes geridos, dos tipos de planos financiados por fundos de pensões (final de 2022)**



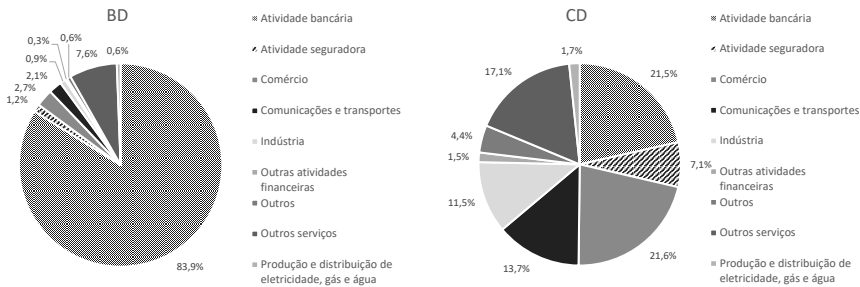
Fonte: ASF

Nota: BD – plano de benefício definido; CD – plano de contribuição definida

Destaca-se que, em termos de repartição dos montantes geridos por tipo de atividade económica dos associados, os ativos subjacentes a planos de pensões instituídos por associados pertencentes ao setor bancário detinham, no final de 2022, um peso próximo de 84% do total dos montantes geridos afetos a planos de benefício definido.

<sup>61</sup> Cf. n.ºs 1 e 2 do artigo 12.º do RJFP.

**Figura 3.5: Montante dos planos de pensões profissionais por tipo de plano e de atividade económica dos associados (final de 2022)<sup>62</sup>**



Fonte: ASF

Nota: BD – plano de benefício definido; CD – plano de contribuição definida

#### 4. Planos Poupança-Reforma

O regime dos PPR foi inicialmente estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 205/89, reconhecendo o seu papel de “fomentadores da poupança e como esquemas complementares de reforma com vista a uma maior justiça social”<sup>63</sup>. Este diploma determinava que os PPR eram constituídos por certificados nominativos de um fundo de poupança-reforma<sup>64</sup>. Por sua vez, este fundo podia assumir a forma de fundo de investimento, de fundo de pensões ou outros equiparados e ser subscrito por pessoas singulares ou por pessoas coletivas a favor e em nome dos seus trabalhadores<sup>65</sup>. Adicionalmente, o referido regime identificava as entidades competentes para gerir os fundos de poupança-reforma, as regras da composição do património destes fundos e as condições de reembolso<sup>66</sup>, bem como o respetivo regime fiscal<sup>67</sup>.

<sup>62</sup> Cf. *Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, 2022, loc. cit.*, p. 253.

<sup>63</sup> Cf. preâmbulo do Decreto-Lei n.º 205/89.

<sup>64</sup> Cf. n.º 1 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 205/89.

<sup>65</sup> Cf. n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 205/89.

<sup>66</sup> Vd. artigos 2.º a 4.º do Decreto-Lei n.º 205/89.

<sup>67</sup> Vd. artigo 8.º do Decreto-Lei n.º 205/89.

O disposto no Decreto-Lei n.º 205/89 veio a sofrer alterações significativas com a aprovação do Decreto-Lei n.º 145/90, de 7 de maio, em particular, as regras aplicáveis à composição do património dos fundos de poupança-reforma. Posteriormente, por força do Decreto-Lei n.º 357/99, criaram-se os PPE, que visavam promover o investimento das famílias na educação, sendo destinados a fazer face às despesas com educação em curso do ensino profissional ou do ensino superior do participante e dos membros do seu agregado familiar, criando-se uma forma de poupança distinta dos PPR<sup>68</sup>.

O Decreto-Lei n.º 158/2002 revogou o Decreto-Lei n.º 205/89 e o Decreto-Lei n.º 357/99, juntando num único diploma o regime aplicável aos PPR, aos PPE e aos PPR/E. Dependendo da sua natureza, os fundos de poupança e as respetivas entidades gestoras ficam sujeitos à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ou da ASF<sup>69</sup>. Em paralelo com os regimes anteriores, o Decreto-Lei n.º 158/2002 identifica as entidades competentes para gerir os fundos de poupança. Em particular, os fundos de poupança constituídos sob a forma de fundo de pensões devem ser geridos por entidades gestoras de fundos de pensões e os fundos de poupança constituídos sob a forma de fundo autónomo de uma modalidade de seguro do ramo Vida devem ser geridos por empresas de seguros autorizadas, nos termos legais, a explorar o ramo Vida em Portugal<sup>70</sup>.

Quanto ao reembolso do valor dos planos de poupança, o regime começa por identificar os casos em que podem ser reembolsados os PPR/E. Assim, ainda que com algumas limitações<sup>71</sup>, o reembolso destes planos pode ocorrer nos seguintes casos<sup>72</sup>: (i) reforma por velhice do participante; (ii) desemprego de longa duração do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar; (iii) incapacidade permanente para o trabalho do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar, qualquer que seja a sua causa; (iv) doença grave do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar; (v) a partir dos 60 anos de idade do participante; e

<sup>68</sup> Cf. preâmbulo e n.º 3 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 357/99.

<sup>69</sup> Cf. n.º 1 do artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>70</sup> Cf. n.ºs 2 e 3 do artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>71</sup> Veja-se, *e.g.*, a limitação do reembolso aplicável às entregas relativamente às quais tenham decorrido pelo menos cinco anos após as respetivas datas de aplicação pelo participante prevista no n.º 2 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>72</sup> Cf. n.º 1 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.



(vi) frequência ou ingresso do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar em curso do ensino profissional ou do ensino superior, quando geradores de despesas no ano respetivo; (vii) utilização para pagamento de prestações de contratos de crédito garantidos por hipoteca sobre imóvel destinado a habitação própria e permanente do participante. Os PPR podem ser reembolsados em qualquer dos casos descritos, exceto o caso identificado na alínea (vi) *supra*<sup>73</sup>. Por sua vez, os PPE podem ser reembolsados em qualquer dos casos descritos, exceto os casos identificados nas alíneas (i) e (v) *supra*<sup>74</sup>.

O regime estabelece as seguintes modalidades de reembolso: (i) totalidade ou parte do valor do plano de poupança, de forma periódica ou não; (ii) pensão vitalícia mensal; e (iii) qualquer conjugação destas modalidades<sup>75</sup>. No entanto, o regime limita o reembolso nos casos relativos a frequência ou ingresso de curso do ensino profissional ou do ensino superior e pagamento de prestações de contratos de crédito garantidos por hipoteca sobre imóvel destinado a habitação própria e permanente do participante. No primeiro caso, o reembolso só pode ser efetuado uma vez em cada ano, sujeito aos limites por educando a fixar por portaria. No segundo caso, o reembolso “destina-se ao pagamento de prestações vencidas, incluindo capital, juros remuneratórios e moratórios, comissões e outras despesas conexas com o crédito à habitação, bem como ao pagamento de cada prestação vincenda à medida e na data em que esta se venha a vencer”<sup>76</sup>.

Desde a publicação do Decreto-Lei n.º 158/2002, tanto em termos de número de subscrições, como de montantes geridos, os PPR continuaram a apresentar um crescimento sustentado até 2010. Em 2011, verificou-se uma reversão dessa tendência, explicada por fatores como a quebra generalizada do rendimento disponível das famílias e a alteração do regime de benefícios fiscais, com redução dos limites de dedução à coleta<sup>77</sup>.

<sup>73</sup> Cf. n.º 9 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>74</sup> Cf. n.º 10 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>75</sup> Cf. n.º 1 do artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>76</sup> Cf. n.ºs 2 e 3 do artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>77</sup> Cf. *Relatório do Sector Segurador e dos Fundos de Pensões, 2011*, Instituto de Seguros de Portugal, 2012, Lisboa, p. 189, disponível em <http://biblioteca/Catalogo/winlibimg.aspx?skey=831597EA6DE942EFA7C42786378E264B&doc=12868&img=6141> Vd., também, o n.º 2 do artigo 88.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares com as alterações introduzidas pela Lei n.º 55-A/2010, de 31 de dezembro.

Nos últimos anos, o número total de subscrições tem-se mantido relativamente estável, cifrando-se em torno dos 2,2 milhões em 2022. Por outro lado, os montantes geridos, que exibiram uma recuperação a partir de 2013, ultrapassando os 21,6 mil milhões de euros em 2019, voltaram a apresentar uma quebra acentuada em 2022, influenciada pela redução do volume total de prémios e contribuições para PPR, que por sua vez pode ser explicada pela diminuição da capacidade de poupança das famílias, fruto da elevada inflação, bem como pela evolução desfavorável dos mercados financeiros nesse ano<sup>78</sup>.

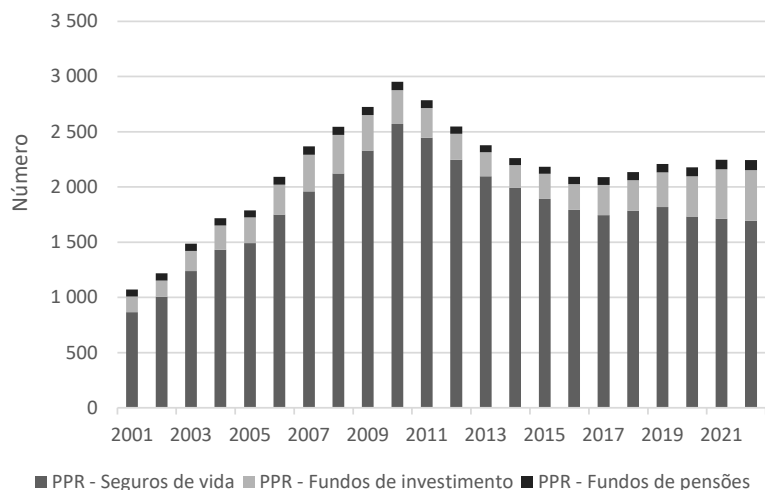
Por outro lado, o alargamento dos casos de reembolso do valor do PPR/E ao pagamento de prestações de crédito à habitação<sup>79</sup> promoveram uma erosão da finalidade de poupança para a reforma deste mecanismo, na medida em que as entregas podem ser usadas para fins distintos. Assim sendo, com a eventual exceção do Regime Público de Capitalização – Certificados de Reforma<sup>80</sup>, afigura-se que o ordenamento jurídico português não dispõe atualmente de produtos legalmente tipificados que sejam exclusivamente concebidos para a alocação da poupança privada à reforma.

<sup>78</sup> Cf. *Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, 2022, loc. cit.*, p 294.

<sup>79</sup> Vd. Lei n.º 57/2012, de 9 de novembro, e Lei n.º 44/2013, de 3 de julho, que alteraram o Decreto-Lei n.º 158/2002.

<sup>80</sup> Vd. cap. 2.

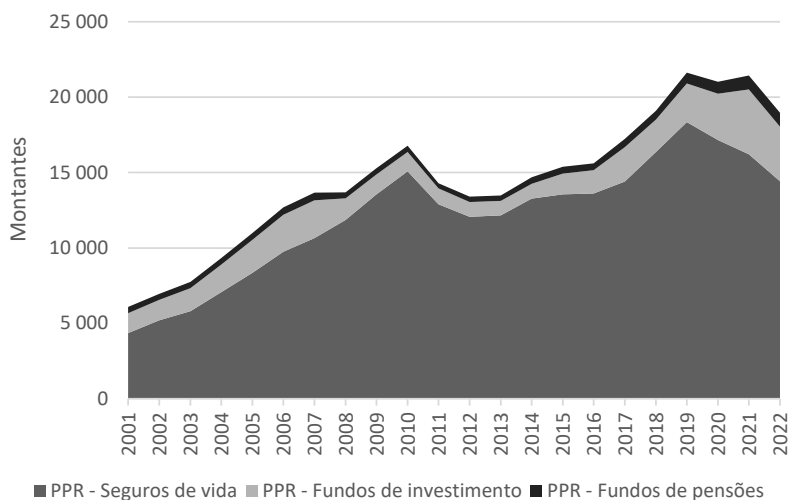
**Figura 4.1: Evolução do número de subscrições de PPR (em milhares)**



Fonte: ASF; PPR Fundos de investimento – APFIPP / CMVM

Nota: Salienta-se que o número de subscrições diz respeito aos contratos celebrados, não considerando o facto de uma pessoa poder subscrever vários contratos em simultâneo.

**Figura 4.2: Evolução dos montantes geridos em PPR (em milhões de euros)**



Fonte: ASF; PPR Fundos de investimento – APFIPP

