

[VOLTAR A EDIÇÃO 438](#)

Presidente da ASF: "Tivemos de lidar com restrições orçamentais e cativações que afetaram a autonomia"

Maria Teixeira Alves / 16 Set 2025

Margarida Corrêa de Aguiar defende também que um "PPR Europeu terá de beneficiar de um quadro fiscal harmonizado no espaço da UE", numa altura em que Bruxelas pretende proceder ao relançamento do fracassado "PEPP".



Margarida Corrêa de Aguiar é Presidente da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) desde 17 de junho de 2019 e este ano chegou ao fim do mandato. Numa entrevista a propósito da rubrica semanal "O Decisor da Semana", concedeu ao Jornal Económico uma entrevista, que publicamos na íntegra.

No balanço dos seis anos diz que foi "globalmente positivo". No último ano do seu mandato, entregou ao Ministério das Finanças a prometida proposta para criar um fundo para proteção em caso de eventos sísmicos em Portugal. Nesse contexto defende a existência de certificados que atestem a qualidade estrutural e antissísmica dos edifícios.

Deixa no entanto um lamento: "Ao longo dos últimos anos tivemos de lidar com restrições orçamentais e cativações que afetaram a autonomia da ASF".

Que balanço resumido faz do seu mandato? O que conseguiu concretizar e o que ficou por concluir? Por outras palavras o que gostava de ter feito na ASF?

Faço um balanço globalmente muito positivo destes seis anos. Assumi a presidência da ASF com o objetivo de reforçar a qualidade da regulação e da supervisão, modernizar a instituição e aproximá-la da sociedade. Nesse percurso, concretizámos uma profunda reorganização interna, lançámos um programa de transformação digital ambicioso, reforçámos os recursos humanos e elevámos os padrões de governação.

No plano regulatório e de supervisão, foram aprovadas normas regulamentares estruturais e instrumentos de soft law com impacto direto na proteção dos consumidores, desenvolvemos o modelo integrado de supervisão e reforçámos a atuação sancionatória.

Gostaria também de destacar a criação de novos portais e observatórios que aumentam a transparência, a literacia financeira e a utilidade social da ASF, bem como o trabalho em parceria com universidades e instituições públicas.

Naturalmente que a regulação e supervisão são atividades sempre inacabadas, porque os setores dos seguros e dos fundos de pensões estão em permanente evolução. Ficaram alguns projetos por iniciar e outros por concluir devido, em particular, às limitações impostas pelas restrições orçamentais à ASF.

Permanecem desafios importantes para os quais os seguros e os fundos de pensões continuarão a ter um papel fundamental, em particular no estreitamento de protection gaps persistentes relacionados com as catástrofes naturais, o envelhecimento da população e a longevidade, para dar alguns exemplos.

Em síntese, o balanço é de missão cumprida, mas com a consciência de que a ASF deve permanecer sempre em evolução, ao serviço da estabilidade financeira, da proteção do consumidor e da resiliência do país.

Em janeiro deste ano a Autoridade de Supervisão dos Seguros e Fundos de Pensões (ASF) entregou ao Ministério das Finanças a prometida proposta para criar um fundo para proteção em caso de eventos sísmicos em Portugal. Este tema da criação de um fundo para catástrofes naturais é falado há uma década. O que é que impede de avançar? Qual é o papel do Estado no fundo para risco sísmico?

EMPRESAS

Presidente da ASF: "Tivemos de lidar com restrições orçamentais e cativações que afetaram a autonomia"

A proposta da ASF resulta de trabalho técnico aprofundado e de estudos de direito comparado, atualizando o modelo de 2011 que não avançou devido ao contexto macroeconómico da altura.

A operacionalização do sistema agora proposto exige, naturalmente, a tomada de decisões de natureza política, tendo a ASF apresentado ao Governo diferentes opções, com as respetivas vantagens e desvantagens, de forma a apoiar a decisão.

O modelo assenta na partilha de responsabilidades entre empresas de seguros, fundo sísmico e Estado. O Estado tem o papel de 'garante de último recurso', apenas acionado em eventos sísmicos de grandes proporções, quando os prejuízos ultrapassam a capacidade do Fundo Sísmico.

Sem a existência de um mecanismo desta natureza, a pressão sobre as finanças públicas em caso de sismo será muito superior. A intervenção do Estado é ainda essencial para garantir robustez, atratividade e resiliência ao sistema, além de permitir a sua exclusão do regime prudencial do setor dos seguros, reduzindo encargos.

Na proposta defende que passe a ser obrigatório ter um seguro para risco sísmico, não só a cobertura de riscos para as habitações, como também os setores do comércio e da indústria e foram traçados vários cenários para diferentes níveis de severidade: risco reduzido, médio e severo. Parece-lhe que vai avançar desta vez?

Hoje existe um consenso alargado entre os principais intervenientes sobre a urgência de criar um mecanismo nacional de proteção contra o risco sísmico. Se a proposta de 2011 tivesse avançado, o Fundo já teria hoje um nível significativo de capitalização.

Do ponto de vista técnico, os estudos estão consolidados e o modelo assenta em pressupostos robustos. Assim, havendo vontade política, as condições estão reunidas para que a proposta avance.

O objetivo deve ser a inclusão progressiva de todos os imóveis, porque num sismo todos são afetados, não apenas as habitações. Por isso, defendemos uma implementação faseada: primeiro o património residencial, depois os setores do comércio, serviços e indústria.

A mesma lógica aplica-se ao futuro alargamento a outros riscos catastróficos, como os riscos climáticos, embora com perfis de risco muito distintos do risco sísmico. Este alargamento não deve, no entanto, atrasar a criação do Fundo Sísmico, que pode avançar desde já.

A proposta inclui a obrigatoriedade de uma certificação sísmica semelhante à a certificação energética, quem faria essa certificação? Os custos dessa certificação seriam imputados aos donos dos imóveis?

A existência de certificados que atestem a qualidade estrutural e antissísmica dos edifícios faz parte de um conjunto de recomendações, complementares à criação do mecanismo de proteção, que constitui a base da proposta da ASF. Em concreto, enquadra-se no âmbito da prevenção, incentivando o reforço da aplicação de normas de segurança sísmica na construção de novos imóveis e na reabilitação de imóveis existentes.

Quanto à imputação do seu custo, trata-se de uma matéria que se articula com a questão transversal do próprio financiamento do Fundo Sísmico. A existência destes certificados desempenharia um papel importante nos processos de subscrição e avaliação dos riscos, com reflexo no valor dos prémios de seguro. Neste âmbito, a proposta da ASF coloca ainda à consideração a ponderação de fontes de financiamento complementares, bem como de políticas de cariz social direcionadas aos consumidores mais vulneráveis e com menor capacidade financeira.

Considera que a poupança não tem sido apoiada em Portugal nem do ponto de vista legislativo, nem do ponto de vista da literacia? O que é preciso fazer? Benefícios fiscais são importantes?

A poupança em Portugal e, em especial, a poupança de longo prazo para a reforma, enfrenta desafios consideráveis a nível legislativo e de literacia financeira.

Embora existam instrumentos de poupança com enquadramento legal, como os Planos Poupança-Reforma (PPR), estes já não cumprem o seu propósito original, devido a alterações legais que os tornaram mais flexíveis e, conseqüentemente, menos focados no longo prazo.

A literacia financeira é uma área onde ainda há muito a desenvolver. A generalidade da população ainda tem dificuldades em compreender conceitos financeiros básicos, o que leva a que sejam tomadas decisões menos informadas e a preferir opções de poupança mais conservadoras. Estas opções, embora seguras e de fácil acesso, frequentemente oferecem retornos muito baixos, que não se comparam com os ganhos potenciais de outros produtos de poupança.

Neste contexto, é de salientar que a Comissão Europeia lançou recentemente a União da Poupança e dos Investimentos (SIU), uma iniciativa que visa direcionar as poupanças dos cidadãos para investimentos produtivos. Pretende-se, por um lado, aumentar a participação dos cidadãos da União Europeia nos mercados de capitais, com uma maior variedade de opções de investimento, e, por outro lado, aumentar a sua literacia financeira.

Os benefícios fiscais são importantes para estimular e incentivar a poupança. No entanto, só são eficazes se forem atrativos e estáveis e, também, complementados por medidas de educação financeira. A combinação destes fatores é fundamental para promover a poupança de longo prazo para a reforma.

María Luí Albuquerque, que tem a seu cargo a União da Poupança e dos Investimentos, lidera um ambicioso plano da Comissão Europeia para incentivar os cidadãos a investirem mais nos mercados de capitais, ao invés de deixarem as poupanças paradas nos bancos. De que forma podem as seguradoras participar neste plano? Bruxelas pretende proceder ao "relançamento do PEPP", depois de ter sido um fracasso. Parece-lhe uma boa ideia um PPR Europeu?

As empresas de seguros e as sociedades gestoras de fundos de pensões podem ter um papel relevante na estratégia do SIU apresentada pela Comissão Europeia, na medida em que gerem produtos vocacionados para a captação de poupança para reforma e investem, enquanto investidores institucionais, os correspondentes recursos financeiros na economia através do mercado de capitais.

Estas entidades podem ser mais inovadoras no produto oferecido, trabalharem mais a literacia financeira e mobilizarem-se para criar um sistema de rastreamento de pensões (tracking pension system), para dar alguns exemplos de iniciativas que podem levar por diante.

Mas este trabalho deverá ser enquadrado num ambiente regulatório mais favorável à poupança para a reforma: no 2º pilar a regulamentação em concertação social é importante e aqui o instrumento auto enrolment deve ser ponderado, e no 3º pilar um quadro fiscal renovado, com preocupações de incentivo com caps, e a criação de contas poupança de reforma. O PEPP (Produto Individual de Reforma Pan-Europeu) inspirado no PPR nacional, produto criado em Portugal em 1989, que foi extremamente popular, mas está hoje desvirtuado devido às muitas alterações ao seu regime jurídico.

Um PPR Europeu poderá ser uma boa ideia, mas é essencial a sua simplificação de subscrição e obrigações de reporte e resolução de um dos problemas que levou ao insucesso do PEPP, designadamente o elemento do teto de 1% dos custos associados à sua gestão.

Há que ter presente que há países que têm o terceiro pilar muito desenvolvido e, como tal, o tema da "canibalização" de produto pode ser uma barreira.

O PPR Europeu terá de beneficiar, a meu ver, de um quadro fiscal harmonizado no espaço da União Europeia.

A taxa de participação da população ativa em fundos de pensões profissionais (pilar 2) situava-se em 3,8% no final de 2023, enquanto a participação em fundos de pensões individuais (pilar 3) era de 4,5%. O estímulo de planos de empresa e individuais de reforma será um desafio? As seguradoras vão ser decisivas para resolver o problema das baixas taxas de substituição?

O estímulo à participação em fundos de pensões noutros produtos de poupança para a reforma é, sem dúvida, um desafio de grande complexidade. A reduzida adesão resulta de vários fatores, entre os quais a falta de consciencialização para a importância da poupança complementar para a reforma, a dificuldade das famílias em poupar e a ausência de incentivos fortes, tanto para as empresas como para as famílias.

Para enfrentar este desafio é, como referi anteriormente, necessária uma abordagem multifacetada que envolva a literacia financeira.

Neste contexto, os setores dos seguros e dos fundos de pensões desempenham um papel decisivo. Além de canalizarem a poupança, individual e coletiva, para investimentos diversificados e de longo prazo, garantindo uma fonte de rendimento adicional na reforma, pode e deve dar um contributo relevante na educação e sensibilização da população para a importância da poupança. Por exemplo, através da colaboração com as empresas para a criação de planos de pensões profissionais que funcionem como um benefício para os colaboradores, incentivando a sua retenção, assim como através da inovação financeira.

As últimas projeções da Comissão Europeia apontam que, a pensão de reforma média do sistema social em Portugal deverá passar de um valor equivalente a 69,4% do valor bruto do salário em 2022 para 38,5% em 2050, caso não se promova qualquer reforma do Sistema de Segurança Social. Tem defendido uma visão holística e integrada dos três "pilares" do sistema de pensões. Em que consiste essa visão holística na prática?

A versão holística integrada dos três pilares do sistema de pensões chama a atenção para a necessidade de as pessoas beneficiarem de rendimento para a reforma com três origens: pensão pública e pensão dos regimes complementares (2.º e 3.º pilares). Portanto, é importante posicionar as famílias e as empresas para esta abordagem.

Uma ferramenta que pode ter aqui um papel importante são os sistemas de rastreamento de pensões (pension tracking system) que disponibilizam às famílias uma fotografia integrada das suas contribuições/poupanças e da projeção das pensões/benefícios fornecidos por cada um dos pilares e no seu conjunto, com informação sobre custos, rendibilidades e riscos. Esta ferramenta, sob a forma de uma plataforma digital, ajudará a ajustar as expectativas das gerações mais novas para a importância de poupar, constituindo também um instrumento de literacia financeira.

No México existe um sistema "Afore", onde são empresas privadas que gerem as aplicações dos descontos públicos de pensões, para depois garantirem as pensões de reforma. Porque é que não se pode fazer o mesmo em Portugal? É o papão da privatização da SS que trava as soluções mais eficazes?

Gosto de dar o exemplo do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), o "mealheiro" público das pensões públicas, é gerido por uma entidade pública em regime de capitalização, embora a gestão dos ativos financeiros esteja condicionada por regras estabelecidas pelo decisor público que conflituam, a meu ver, com estratégias de diversão de risco alinhadas com o perfil das responsabilidades.

O facto de ser gerido em regime de capitalização, não é sinal de "privatização".

O "papão da privatização da SS" tem sido utilizado para travar o desenvolvimento dos regimes complementares à pensão pública. Mas a realidade tem muita força.

A evolução das taxas de substituição da pensão pública mostra que é necessário complementar, não se trata de privatizar o que é público. Trata-se de capitalizar o que é privado, assim como já hoje acontece com o FEFSS que, sendo público, é gerido em regime de capitalização. São planos diferentes.

Defendeu recentemente que é necessário que a ASF possa intervir, seja por via da regulação seja por via da supervisão, na resposta do sector aos principais desafios, como sejam o envelhecimento demográfico, as alterações climáticas, a inovação tecnológica e a resiliência operacional digital. Quer explicar que papel em concreto pode ter a ASF?

O papel da ASF é de regular adequadamente e supervisionar os produtos de seguros e fundos de pensões, de modo a garantir a sua gestão sã e prudente e proteger o consumidor.

O tema do “excesso de regulação” é apontado pelas seguradoras. A simplificação e a otimização da regulação e dos processos de supervisão é importante?

Os setores supervisionados pela ASF estão sujeitos a uma regulação europeia complexa e em constante evolução, que abrange novas áreas como o ESG e o digital. Neste contexto, temos privilegiado a consolidação normativa, para evitar dispersão e inconsistência nos regimes setoriais.

A ASF adota uma metodologia regulatória orientada para a eficiência, promovendo consultas públicas, linguagem acessível e recurso a instrumentos de soft law quando a flexibilidade é mais adequada.

Um exemplo de simplificação e racionalização regulatória é a nova abordagem das obrigações de reporte, com modelos e formulários autonomizados e agora disponíveis em plataforma própria, acessível e transparente.

Por último, acompanhamos de forma ativa a agenda europeia de simplificação, sempre com o objetivo de reforçar a competitividade, mas sem comprometer a solidez dos regimes e a robustez da supervisão financeira.

Como é a relação entre a ASF e a tutela? A ASF tem acesso aos meios necessários para enfrentar os novos desafios tecnológicos e de cibersegurança?

A relação da ASF com a tutela é, naturalmente, de cooperação institucional. No entanto, devo assinalar que ao longo dos últimos anos tivemos de lidar com restrições orçamentais e cativações que afetaram a autonomia da ASF, que legislação específica protege. Essas limitações tiveram impacto na capacidade de contratar serviços e recursos essenciais ao funcionamento e modernização da ASF.

A ASF lançou uma consulta pública ao anteprojeto ao projeto de recomendações sobre diversidade de género, dirigida às empresas de seguros e às sociedades gestoras de fundos de pensões. O objetivo é promover “maior equilíbrio entre homens e mulheres nestas entidades, em especial no órgão de administração”. Há poucas mulheres nos órgãos de administração e fiscalização nas empresas de seguros e gestoras de fundos de pensões? Isso é resultado de algum preconceito ou simplesmente é fruto de terem sido mais homens a seguir essa carreira?

O projeto de Recomendações sobre diversidade de género, em consulta pública até 1 de outubro de 2025, assenta num diagnóstico efetuado pela ASF, cujos resultados foram divulgados publicamente. A análise incidiu sobre as categorias de dirigentes sujeitos a registo junto da ASF e concluiu que, nas funções de responsabilidade mais técnica — os responsáveis por funções-chave nas empresas — já existe prevalência de mulheres nas empresas de seguros e uma aproximação nas sociedades gestoras de fundos de pensões.

Também nos cargos de direção de topo, a primeira linha hierárquica responsável pela gestão, mas que não faz parte do órgão de administração, não se verificam grandes disparidades: no caso das sociedades gestoras, todos os diretores de topo registados (três) são mulheres.

É, portanto, nos órgãos de administração que se nota maior desequilíbrio: apenas 19,3% dos membros nas empresas de seguros e 16,7% nas sociedades gestoras de fundos de pensões são mulheres. Cabe agora a cada entidade identificar as razões desta situação — que não resulta da falta de vocação ou de talento — e adotar medidas para garantir percursos mais inclusivos, promovendo, em igualdade, o acesso a cargos de liderança.

Defende o mérito acima do género? Ou o equilíbrio de género é mais importante que o mérito?

O mérito é, e deve continuar a ser, a base de qualquer processo de seleção. O que temos vindo a demonstrar, no entanto, é que não existe falta de mulheres qualificadas no setor: elas já são maioria nas funções-chave do setor dos seguros, em áreas críticas para a gestão das entidades. O problema não é de mérito, é de reconhecimento e de acesso a oportunidades de progressão.

O que observamos é um desfasamento claro entre a competência que existe no terreno e a sua tradução em cargos de administração e fiscalização, onde a presença feminina é ainda muito reduzida. A promoção da diversidade de género não significa abdicar do mérito — significa, sim, remover barreiras estruturais e culturais que continuam a impedir que esse mérito se reflita na liderança.

Além disso, a evidência internacional mostra que maior diversidade nos órgãos de topo gera benefícios claros em termos de desempenho, de resiliência e de criação de valor para empresas e consumidores. Por isso, o equilíbrio de género é também uma questão de competitividade e sustentabilidade do setor, para além de uma questão de equidade.

O seu exemplo de mulher gestor é importante para as outras mulheres? Como conseguiu conciliar a difícil tarefa de liderar a ASF com a vida pessoal e familiar?

No exercício de cargos de elevada responsabilidade e visibilidade, o exercício da liderança deve ser exemplar. Primeiro porque dela se espera bons resultados para todas as partes envolvidas, exigindo uma liderança de equilíbrios, segundo porque deve constituir uma referência positiva.

A liderança feminina bem-sucedida pode ser inspiradora para outras mulheres.



É uma conciliação desafiante, implica uma boa organização e disciplina de vida, a procura também da compreensão e solidariedade familiar para “picos” de trabalho e a disponibilidade para compensar esta disponibilidade com uma entrega de momentos de vida com qualidade com a família e os amigos.

Em que citação se revê?

Nunca podemos atravessar o oceano se não tivermos a coragem de perder de vista a costa (Cristóvão Colombo)

O que gostava de fazer a seguir?

Ter um pouco mais de tempo para mim e para a minha família, mas continuar a trabalhar em projetos que me realizam e em que possa aproveitar o que já fui em favor do que ainda posso fazer.