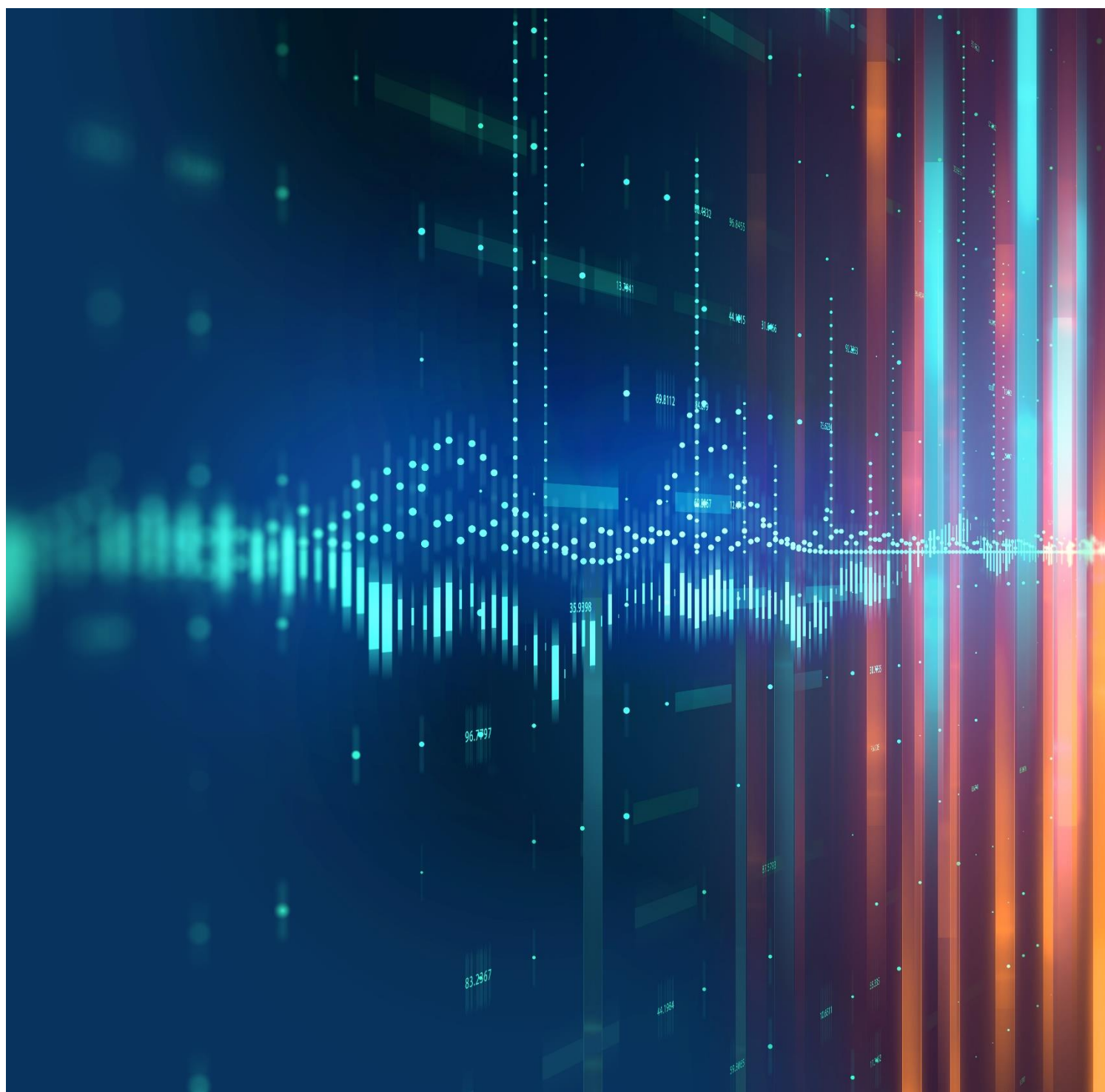


Novidades Jurídicas

1.º Trimestre 2025

Newsletter Bancário, Financeiro
e Mercado de Capitais

Portugal





1.

Direito Bancário e Financeiro

Aviso do Banco de Portugal n.º 2/2025, de 20 de março

Altera o Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2020, que regulamenta a cultura organizacional e os sistemas de governo e controlo interno das entidades sujeitas à supervisão do Banco de Portugal e revoga as Instruções do Banco de Portugal n.º 17/2011 e n.º 28/2007.

O Banco de Portugal publicou recentemente o Aviso n.º 2/2025, de 20 de março (o “Aviso 2/2025”), que veio introduzir alterações substanciais no Aviso n.º 3/2020, de 15 de julho de 2020, com impacto direto na estrutura organizacional, na gestão de riscos e de conformidade das instituições financeiras. Estas mudanças resultam da necessidade de alinhar o quadro regulatório nacional com as melhores práticas internacionais, reforçando a transparência e a solidez do sistema financeiro.

➤ Flexibilização da organização interna

Considerando algumas das alterações mais significativas trazidas pelo Aviso 2/2025, podemos identificar uma clara evolução no sentido de uma maior flexibilidade para as entidades supervisionadas, no que respeita à sua organização interna. De facto, são várias as alterações que vêm permitir às instituições optar pelas soluções que considerem mais adequadas (e proporcionais) às necessidades concretas da sua estrutura operativa.

Neste sentido, destacamos:

- (i) a possibilidade de **desdobramento da função de gestão de riscos em várias unidades**,
- (ii) a possibilidade de **cumulação das funções de gestão de riscos e de conformidade**, e
- (iii) a possibilidade de **subcontratação das funções de controlo interno**.

A primeira alteração acima referida tem como objetivo proporcionar uma maior especialização na análise e mitigação dos riscos, permitindo que diferentes áreas da organização possam gerir riscos específicos de forma mais eficaz. Assim, as instituições financeiras podem optar por segmentar a função de gestão de riscos em unidades distintas, desde que sejam asseguradas a independência e a autonomia dessas unidades. Caso se verifique esse desdobramento, deverão ser estabelecidos mecanismos claros de coordenação entre as unidades para garantir uma abordagem integrada da gestão de riscos. A instituição deve demonstrar que esta estrutura assegura uma supervisão eficaz e que não compromete a segregação necessária entre as diferentes funções de controlo interno.

Quanto à possibilidade de cumulação das funções de gestão de riscos e de conformidade, desde que verificadas determinadas condições e com base num princípio de proporcionalidade, esta vem acolher as orientações da Autoridade Bancária Europeia (“EBA” na sigla inglesa) sobre governo interno (EBA/GL/2021/05, divulgadas através da Carta Circular do Banco de Portugal n.º CC/2018/00000016) que já apontavam nesse sentido. Para que esta



cumulação seja válida, a instituição deve demonstrar que possui processos robustos que garantam a eficácia de ambas as funções, minimizando os riscos associados a potenciais conflitos de interesse. Além disso, tal decisão deve ser formalmente justificada, sujeita à aprovação do órgão de fiscalização e comunicada previamente ao Banco de Portugal com uma antecedência mínima de 60 dias. Esta alteração dotar as instituições de menor dimensão de maior flexibilidade, sem comprometer os princípios de boa gestão e supervisão dos riscos.

Adicionalmente, igualmente no sentido de maior flexibilidade, o **Q&A** divulgado pelo Banco de Portugal vem abrir a porta para, num contexto de grupo, o responsável pela função de controlo interno de uma instituição poder desempenhar também essa função noutra entidade do grupo. Salvaguarda-se, no entanto, que a questão tem de ser analisada casuisticamente, com base nas circunstâncias concretas da entidade supervisionada.

> Planos de formação plurianuais

Outra novidade trazida pelo Aviso 2/2025 refere-se à obrigatoriedade de os **órgãos de administração e fiscalização aprovarem planos de formação plurianuais para os seus membros**, com o objetivo de assegurar uma atualização contínua sobre todos os riscos a que a instituição está exposta. Estes planos devem ser revistos anualmente. Além de contemplarem os riscos já identificados no exercício da atividade da instituição, devem versar também, em particular, sobre riscos emergentes.

> Alteração das datas de referência do relatório anual

De um ponto de vista mais imediato e mais prático, as instituições financeiras deverão rever os seus calendários internos para garantir o cumprimento das novas datas estabelecidas para envio do relatório anual, assegurando que os relatórios sejam submetidos ao Banco de Portugal dentro dos prazos estipulados.

O Aviso 2/2025 veio alterar as datas de referência e de reporte do relatório de autoavaliação da adequação e eficácia dos sistemas de controlo e governo. As instituições financeiras devem, assim, passar a considerar o dia **30 de setembro de cada ano como a nova data de referência para a elaboração do relatório**.

Além disso, o prazo para o envio do relatório ao Banco de Portugal foi alterado, devendo agora ser submetido até **15 de novembro** do ano a que respeita. Esta alteração impõe a necessidade de um planeamento mais estruturado por parte das instituições financeiras, garantindo que os processos internos de autoavaliação e reporte sejam ajustados para cumprir os novos prazos.

Por último, refira-se que, embora o Aviso 2/2025 tenha entrado em vigor no dia 21 de março de 2025, as instituições terão um prazo de **6 meses** a partir da data de entrada em vigor para introduzirem as alterações necessárias para se adaptarem às novas obrigações (sendo este prazo mais alargado em alguns casos, designadamente para as instituições que não disponham de funções de controlo interno estabelecidas nos termos do artigo 15.º).



Legislação Nacional

Lei n.º 1/2025, de 6 de janeiro

Procede à execução de um conjunto de regulamentos europeus sobre serviços e infraestruturas financeiros, promovendo a sua plena aplicação em Portugal, e altera o Decreto-Lei n.º 80-A/2022, de 25 de novembro.

A presente lei executa na ordem jurídica interna:

- O Regulamento (UE) 2019/1238 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019 (Regulamento PEPP), relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP);
- O Regulamento (UE) 2020/1503 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 de outubro de 2020, relativo aos prestadores europeus de serviços de financiamento colaborativo às entidades, e que altera o Regulamento (UE) 2017/1129 e a Diretiva (UE) 2019/1937;
- O Regulamento (UE) 2021/23 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de dezembro de 2020, relativo ao regime da recuperação e resolução das contrapartes centrais e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 e (UE) 2015/2365 e as Diretivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132;
- O Regulamento (UE) 2021/557 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de março de 2021, que altera o Regulamento (UE) 2017/2402 que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada a fim de apoiar a recuperação da crise da COVID-19;
- O Regulamento (UE) 2021/1230 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de julho de 2021, relativo aos pagamentos transfronteiriços na União.

A presente lei procede, ainda:

- À alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, na sua redação atual, e do qual faz parte integrante;
- À alteração ao Código dos Valores Mobiliários aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, na sua redação atual, e do qual faz parte integrante;
- À terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 105/2004, alterado pelos Decretos-Leis n.os 85/2011, de 29 de junho, e 192/2012, de 23 de agosto, que aprova o regime jurídico dos contratos de garantia financeira e transpõe para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2002/47/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de junho, relativa aos acordos de garantia financeira;
- À quinta alteração ao Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março, alterado pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro, pelas Leis n.os 147/2015, de 9 de setembro, e 35/2018, de 20 de julho, e pelo Decreto-Lei n.º 66/2023, de 8 de agosto, que aprova as medidas nacionais necessárias à aplicação em Portugal do Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações;



- À terceira alteração à Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto, alterada pela Lei n.º 3/2018, de 9 de fevereiro, e pelo Decreto-Lei n.º 66/2023, de 8 de agosto, que aprova o regime jurídico do financiamento colaborativo;
- À terceira alteração ao Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica (RJSPME), aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 91/2018, de 12 de novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 66/2023, de 8 de agosto, e pela Lei n.º 82/2023, de 29 de dezembro;
- À terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 80-A/2022, de 25 de novembro, alterado pela Lei n.º 24/2023, de 29 de maio, e pelo Decreto-Lei n.º 91/2023, de 11 de outubro, que estabelece medidas destinadas a mitigar os efeitos do incremento dos indexantes de referência de contratos de crédito para aquisição ou construção de habitação própria permanente.

Decreto-Lei n.º 14/2025, de 17 de março

Altera o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras para assegurar a execução interna dos Regulamentos (UE, Euratom) 2020/2223 e (UE) 2022/2036, reforçando a cooperação com o Organismo Europeu de Luta Antifraude, e transpõe a Diretiva (UE) 2024/1174 no que respeita ao requisito mínimo de fundos próprios e passivos elegíveis.

Legislação da União Europeia

Regulamento Delegado (UE) 2025/422 da Comissão, de 31 de março

Complementa o MiCA quanto às normas técnicas que definem o conteúdo, metodologias e apresentação de informações sobre impactos negativos no clima e ambiente.

Regulamento Delegado (UE) 2025/414 da Comissão, de 31 de março

Complementa o MiCA com normas técnicas que definem as informações exigidas para avaliar propostas de aquisição de participações qualificadas em prestadores de serviços de criptoativos.

Regulamento Delegado (UE) 2025/413 da Comissão, de 31 de março

Complementa o MiCA quanto às informações necessárias para avaliar propostas de aquisição de participações qualificadas em emitentes de criptofichas referenciadas a ativos.

Regulamento Delegado (UE) 2025/305 da Comissão, de 31 de março

Complementa o MiCA no respeitante às normas técnicas de regulamentação que especificam as informações a incluir no pedido de autorização como prestador de serviços de criptoativos.

Regulamento Delegado (UE) 2025/300 da Comissão, de 31 de março

Completa o Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho ("MiCA") no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre as informações a trocar entre as autoridades competentes.



Regulamento Delegado (UE) 2025/421 da Comissão, de 24 de março

Complementa o MiCA quanto aos dados necessários para classificar os livretes dos criptoativos e garantir a sua legibilidade por máquina.

Regulamento Delegado (UE) 2025/303 da Comissão, de 20 de fevereiro

Complementa o MiCA ao definir as informações que certas entidades financeiras devem notificar sobre a intenção de prestar serviços de criptoativos.

Regulamento Delegado (UE) 2025/19 da Comissão, de 15 de janeiro

Altera o Regulamento Delegado (UE) 2019/815 no que respeita à atualização de 2024 da taxonomia para o formato eletrónico único de comunicação.

Regulamento de Execução (UE) 2025/306 da Comissão, de 31 de março

Complementa o MiCA no que diz respeito aos formulários, modelos e procedimentos normalizados para a informação a incluir no pedido de autorização como prestador de serviços de criptoativos.

Regulamento Delegado (UE) 2025/417 da Comissão, de 14 de março

Completa o Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam de que forma os prestadores de serviços de criptoativos que operam uma plataforma de negociação de criptoativos devem apresentar dados relacionados com as obrigações de transparência.

Regulamento Delegado (UE) 2025/416 da Comissão, de 14 de março

Complementa o Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho quanto ao conteúdo e formato dos registos das carteiras de ordens nas plataformas de negociação de criptoativos.

Regulamento de Execução (UE) 2025/379 da Comissão, de 12 de março

Altera as normas técnicas de execução estabelecidas no Regulamento de Execução (UE) 2016/2070 no que respeita às carteiras de análise comparativa e aos modelos e instruções a aplicar na União para a comunicação de informações a que se refere o artigo 78.º, n.º 2, da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho.

Instruções do Banco de Portugal (BdP)

Instrução do BdP n.º 4/2025, de 20 de março

Altera e republica a Instrução n.º 18/2020, que regulamenta os deveres de reporte respeitante à conduta e cultura organizacional e aos sistemas de governo e controlo interno.

Instrução do BdP n.º 3/2025, de 7 de março

Divulga, para o 2.º trimestre de 2025, as taxas máximas a praticar nos contratos de crédito aos consumidores no âmbito do Decreto-Lei n.º 133/2009, de 2 de junho.



Instrução do BdP n.º 2/2025, de 30 de janeiro

Altera a Instrução n.º 8/2018, que regulamenta o Sistema de Compensação Interbancária (SICOI).

Carta Circular do Banco de Portugal (BdP)

Carta Circular do BdP n.º CC/2025/00000003, de 24 de janeiro

Divulga o entendimento do Banco de Portugal sobre a denúncia de contratos de contas e cartões, o serviço de mudança de conta e os procedimentos após o óbito de um titular de conta coletiva.

Avisos do Banco de Portugal (BdP)

Aviso do BdP n.º 2/2025, de 20 de março

Altera o Aviso do Banco de Portugal n.º 3/2020 que regulamenta a cultura organizacional e os sistemas de governo e controlo interno das entidades sujeitas à supervisão do Banco de Portugal e revoga as Instruções do Banco de Portugal n.º 17/2011 e n.º 28/2007.

Aviso do BdP n.º 1/2025, de 17 de janeiro

Altera o Aviso do BdP n.º 6/2024 relativo à prestação de informação aos clientes bancários sobre o regime de garantia pessoal do Estado para a concessão de crédito à habitação própria e permanente a jovens até 35 anos.

Comunicados do Banco de Portugal (BdP)

Comunicado do BdP, de 3 de janeiro

Comunicado do Banco de Portugal relativo à aplicação do Regulamento Europeu sobre o Mercado de Criptoativos (MiCA), relativamente às entidades que exercem atividades com ativos virtuais e aos pedidos de autorização para o exercício de atividades com ativos virtuais.

Atos da Autoridade Bancária Europeia (EBA)

Orientações da EBA, de 9 de janeiro

Sobre a gestão de riscos ambientais, sociais e de governação, ao abrigo dos artigos 87 e 74 da Diretiva 2013/36/EU.

Relatório conjunto da EBA e da ESMA, de 13 de janeiro

Sobre os desenvolvimentos mais recentes em matéria de criptoativos, ao abrigo do artigo 142.º do Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho de 31 de maio de 2023.

Opinião da EBA, de 21 de janeiro

Relativa à interação entre os requisitos de fundos próprios do Pilar 2 e o limite mínimo de requisitos de capital (*output floor*).



Atos do Banco Central Europeu (BCE)

Decisão (UE) 2025/451 do Banco Central Europeu, de 6 de março

Altera a Decisão (UE) 2024/461 relativa à comunicação, pelas autoridades nacionais competentes ao Banco Central Europeu, de informações sobre as práticas remuneratórias, as disparidades salariais entre homens e mulheres, os rácios mais elevados aprovados e os colaboradores que auferem remunerações elevadas, para efeitos de avaliação comparativa.

Decisão (UE) 2025/222 do BCE, de 6 de fevereiro

Relativa ao acesso de prestadores não bancários de serviços de pagamento a sistemas de pagamentos operados por um banco central do Eurosistema e a contas de bancos centrais.

Orientação (UE) 2025/333 do Banco Central Europeu, de 27 de fevereiro

Estabelece os requisitos para que os Bancos Centrais Nacionais reportem ao BCE a informação estatística sobre o património, o rendimento e o consumo do agregado doméstico privado que tenham recolhido com base na legislação nacional.



2.

Direito dos Seguros e Fundos de Pensões

IRRD e Alteração à Diretiva “Solvência II”

Diretiva (UE) 2025/1 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2024, publicada a 8 de janeiro

Estabelece um regime para a recuperação e a resolução de empresas de seguros e de resseguros e que altera as Diretivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE, e (UE) 2017/1132 e os Regulamentos (UE) n.º 1094/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 806/2014 e (UE) 2017/1129 (“IRRD”).

Diretiva (UE) 2025/2 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2024, publicada a 8 de janeiro

Altera a Diretiva 2009/138/CE quanto à proporcionalidade, supervisão, reporte, garantias a longo prazo, instrumentos macroprudenciais, sustentabilidade e supervisão de grupos e transfronteiriça, bem como as Diretivas 2002/87/CE e 2013/34/EU (“Alteração à Diretiva “Solvência II”).

IRRD

A IRRD tem como objetivo principal estabelecer um regime harmonizado para a recuperação e a resolução das empresas de seguros e de resseguros na União Europeia, tendo em conta as consequências que a situação de insolvência de uma empresa de seguros ou de resseguros poderá ter nos tomadores de seguros, no sistema



financeiro e na economia de um Estado-Membro, bem como a eventual necessidade de utilização de fundos públicos para a resolução dessa situação de insolvência.

A IRRD distingue a fase de recuperação preventiva da fase de resolução.

Em sede de recuperação preventiva, a IRRD determina que as autoridades de supervisão asseguram que pelo menos 60 % do mercado de seguros e resseguros de vida do Estado-Membro e, pelo menos, 60 % do seu mercado de seguros e resseguros do ramo não vida elaborem e mantenham atualizado um plano de recuperação preventiva. Esse plano de recuperação preventiva incluirá as medidas a tomar pela empresa em causa para restabelecer a sua situação financeira, caso esta se tenha deteriorado significativamente.

As autoridades de supervisão asseguram que as empresas de seguros e de resseguros atualizam os seus planos de recuperação preventiva, no mínimo de dois em dois anos e, em qualquer caso:

- Após uma alteração da estrutura jurídica ou organizativa da empresa, das suas atividades ou da sua situação financeira que possa ter um efeito significativo no plano de recuperação preventiva ou exija uma alteração significativa do mesmo;
- Quando se tornar previsível uma alteração significativa da situação financeira da empresa suscetível de ter um efeito significativo na eficácia do plano, ou de outro modo exigir uma revisão do plano de recuperação preventiva.

Os planos de recuperação preventiva não podem pressupor o acesso a apoios financeiros públicos extraordinários.

Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de seguros e de resseguros assegurem que os seus planos de recuperação preventiva contêm um quadro de indicadores qualitativos e quantitativos que identifique em que momentos devem ser ponderadas ou tomadas medidas corretivas. Esses indicadores podem incluir critérios relacionados, nomeadamente, com o capital, a liquidez, a qualidade dos ativos, a rentabilidade, as condições de mercado, as condições macroeconómicas e os acontecimentos operacionais. Os indicadores relativos à posição de capital devem incluir, no mínimo, qualquer incumprimento do requisito de capital de solvência.

No prazo de nove meses a contar da apresentação de cada plano de recuperação preventiva, as autoridades de supervisão analisam esse plano e avaliam em que medida preenche os requisitos estabelecidos

As empresas de seguros ou de resseguros que decidam tomar uma medida corretiva contida no seu plano de recuperação preventiva ou que se abstenham de tomar tais medidas corretivas, devem notificar sem demora essa decisão à autoridade de supervisão.

Nos termos da IRRD os principais objetivos da resolução são (Artigo 18.º, n.º 2):

- Proteger o interesse coletivo dos tomadores de seguros, beneficiários e reclamantes;
- Manter a estabilidade financeira, nomeadamente o contágio e mantendo a disciplina do mercado;
- Assegurar a continuidade das funções críticas; e



- Proteger as finanças públicas, limitando o recurso a apoios financeiros extraordinários.

Para os referidos efeitos, os Estados-Membros designam uma ou, excecionalmente, várias autoridades de resolução que ficam habilitadas a aplicar os instrumentos de resolução e a exercer os poderes de resolução. As autoridades de resolução podem ser:

- bancos centrais nacionais,
- ministérios competentes,
- autoridades administrativas públicas ou
- autoridades investidas de competências administrativas públicas.

As autoridades de resolução, após consulta da autoridade de supervisão, devem elaborar um plano de resolução para cada empresa de seguros ou de resseguros relativamente às quais considerem ser mais provável, em comparação com outras empresas sob a sua alçada, que as medidas de resolução sejam do interesse público, em caso de insolvência da empresa em causa, ou para as empresas de seguros e de resseguros que as autoridades considerem desempenhar uma função crítica. Essas avaliações devem ter em conta, no mínimo, a necessidade de alcançar os objetivos da resolução e a dimensão, o modelo de negócio, o perfil de risco, a interligação, a substituíbilidade da empresa e, em especial, a sua atividade transfronteiriça.

As autoridades de supervisão asseguram que pelo menos 40 % do mercado de seguros e resseguros de vida do Estado-Membro e 40 % do seu mercado de seguros e resseguros do ramo não vida sejam sujeitos ao planeamento da resolução.

Os Estados-Membros asseguram que as autoridades de resolução apenas adotem medidas de resolução em relação a uma empresa de seguros ou de resseguros se estiverem cumulativamente preenchidas as seguintes condições:

- A autoridade de supervisão, após consulta da autoridade de resolução, ou a autoridade de resolução, após consulta da autoridade de supervisão, determinou que a empresa de seguros ou de resseguros se encontra em situação ou em risco de insolvência;
- Não existe nenhuma perspetiva razoável de que quaisquer medidas alternativas do setor privado ou medidas de supervisão, incluindo medidas preventivas e corretivas, possam impedir a insolvência da empresa num prazo razoável;
- As medidas de resolução são necessárias por razões de interesse público.

Considera-se que uma empresa de seguros ou de resseguros se encontra em situação ou em risco de insolvência quando se verificar qualquer uma das seguintes circunstâncias:

- A empresa de seguros ou de resseguros viola ou irá provavelmente violar o requisito de capital mínimo referido no título I, capítulo VI, secção 5, da Diretiva 2009/138/CE e não existem perspetivas razoáveis de restabelecimento do cumprimento;
- A empresa de seguros ou de resseguros deixou de preencher as condições da autorização ou está a incumprir gravemente as obrigações que lhe incumbem por força das disposições legislativas e regulamentares a que está



sujeita, ou existem elementos objetivos que permitam concluir que, num futuro próximo, a empresa entrará em incumprimento das suas obrigações de uma forma que justifica a revogação da autorização;

- Os ativos da empresa de seguros ou de resseguros são, ou existem elementos objetivos que permitem concluir que irão ser, dentro de pouco tempo, inferiores aos seus passivos;
- A empresa de seguros ou de resseguros é incapaz de pagar as suas dívidas ou outros passivos, incluindo os pagamentos aos tomadores de seguros ou beneficiários, na data de vencimento, ou existem elementos objetivos que permitam concluir que a empresa se encontrará, num futuro próximo, nessa situação;
- É requerido apoio financeiro público extraordinário.

Cada Estado-Membro deverá criar mecanismos de financiamento para assegurar que a autoridade de resolução disponha de fundos adequados por meio de contribuições *ex ante* ou *ex post*, ou de uma combinação de ambas, de empresas de seguros e de resseguros autorizadas nesse Estado-Membro e de sucursais na União de empresas de países terceiros situadas no território desse Estado-Membro para cobrir, pelo menos, o pagamento da diferença aos acionistas, tomadores de seguros, beneficiários, reclamantes ou outros credores, podendo servir também para cobrir outros custos associados à utilização dos instrumentos de resolução, na medida em que a utilização dos mecanismos de financiamento seja necessária para a consecução dos objetivos da resolução.

O prazo de transposição da IRRD termina a 29 de janeiro de 2027.

Alteração à Diretiva “Solvência II”

O principal objetivo deste diploma foi alterar a Diretiva 2009/138/CE (Solvência II) em várias áreas chave para melhorar a proporcionalidade, supervisão, reporte, garantias a longo prazo, instrumentos macroprudenciais, sustentabilidade e supervisão de grupos e transfronteiriça.

Damos nota das principais alterações introduzidas, organizadas com base nos três pilares do direito dos seguros: Requisitos Quantitativos, Requisitos Qualitativos e Divulgação e Transparência.

Pilar I: Requisitos Quantitativos

1. Proporcionalidade:

- Simplificação dos requisitos regulatórios para pequenas e médias empresas de seguros, reduzindo a carga administrativa e flexibilizando certos requisitos de capital e governação.

2. Garantias a Longo Prazo:

- Ajustes nos mecanismos de garantias de longo prazo para assegurar a estabilidade financeira das empresas de seguros, incluindo a revisão dos critérios para a avaliação de passivos de longo prazo e a introdução de novas ferramentas para a gestão de riscos associados a esses passivos.



3. Requisitos de Capital Adicionais:

- Introdução de requisitos de capital adicionais para empresas de seguros que apresentam maior risco sistémico, aumentando a capacidade de absorção de perdas e reduzindo a probabilidade de insolvência em situações de crise.

Pilar II: Requisitos Qualitativos

1. Supervisão e Reporte:

- Reforço dos poderes das autoridades de supervisão para garantir uma supervisão mais eficaz e eficiente das empresas de seguros, incluindo a capacidade de realizar inspeções mais frequentes e detalhadas e a imposição de medidas corretivas quando necessário.

2. Instrumentos Macroprudenciais:

- Implementação de novos instrumentos para monitorizar e mitigar riscos sistémicos no setor de seguros, como indicadores de risco sistémico, testes de stresse macroprudenciais, limites de exposição e políticas de dividendos e remuneração.

3. Sustentabilidade:

- Integração de considerações de sustentabilidade e riscos ambientais, sociais e de governação (ESG) nos processos de supervisão e gestão de riscos, assegurando que as empresas de seguros considerem os impactos de longo prazo das suas atividades e promovam práticas sustentáveis.

4. Supervisão de Grupos e Transfronteiriça:

- Fortalecimento da supervisão de grupos de seguros, especialmente aqueles que operam em múltiplos Estados-Membros, e melhoria da cooperação entre autoridades de supervisão de diferentes países para garantir uma supervisão mais coesa e eficaz de grupos transfronteiriços.

Pilar III: Divulgação e Transparência

1. Melhoria dos Requisitos de Reporte:

- Aumento da transparência e eficiência dos requisitos de reporte, assegurando que as informações fornecidas pelas empresas sejam precisas, completas e úteis para a supervisão.

A Alteração à Diretiva “Solvência II” visa fortalecer a resiliência do setor segurador, garantindo uma maior integração do mercado interno dos seguros, bem como assegurar uma maior coerência e convergência da supervisão em toda a União Europeia.

O prazo de transposição da Alteração à Diretiva “Solvência II” termina a 29 de janeiro de 2027.



Legislação Nacional

Atos da ASF

Norma Regulamentar n.º 1/2025-R, de 14 de janeiro

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 2025.

Circular da ASF n.º 2/2025, de 25 de março

Divulga as alterações ao ficheiro e às instruções de reporte "Incidentes Cibernéticos".

Circular n.º 1/2025, de 4 de fevereiro

Alterações ao ficheiro e às instruções de reporte: Ativos FP.

Consulta Pública n.º 4/2025, de 11 de março

Projeto de Norma Regulamentar que altera a norma regulamentar que regula os procedimentos operacionais de pagamento ou entrega dos montantes resultantes de taxas e contribuições incidentes sobre a atividade seguradora, dos fundos de pensões, de mediação de seguros ou de resseguros e das entidades promotoras de cursos de formação sobre seguros.

Consulta Pública n.º 3/2025, de 5 de março

Projeto de Norma Regulamentar que altera a Norma Regulamentar n.º 13/2020-R, de 30 de dezembro, relativa à regulamentação do regime jurídico da distribuição de seguros e de resseguros.

Consulta Pública n.º 2/2025, de 4 de fevereiro

Projeto de Norma Regulamentar relativa à prestação de informação à ASF para efeitos de supervisão de Produtos Individuais de Reforma Pan-Europeus (PEPP).

Consulta Pública n.º 1/2025, de 2 de janeiro

Projeto de Recomendações sobre a diferenciação entre seguros de saúde e planos de saúde.

Legislação da União Europeia

Regulamento de Execução (UE) 2025/302 da Comissão, de 23 de outubro de 2024, publicado a 13 de fevereiro

Define normas técnicas de execução do Regulamento (UE) 2022/2554 quanto aos formulários e procedimentos para comunicar incidentes TIC severos e notificar ciberameaças significativas.

Regulamento de Execução (UE) 2025/216 da Comissão, de 6 de fevereiro

Estabelece dados técnicos para o cálculo de provisões técnicas e fundos próprios de base, para efeitos de relato entre 31 de dezembro de 2024 e 30 de março de 2025, conforme a Diretiva 2009/138/CE.



Regulamento Delegado (UE) 2025/301 da Comissão, de 23 de outubro de 2024, publicado a 20 de fevereiro

Complementa o Regulamento (UE) 2022/2554 com normas sobre conteúdo e prazos para notificações e relatórios sobre incidentes TIC severos e ciberameaças significativas.

Regulamento Delegado (UE) 2025/295 da Comissão, de 24 de outubro de 2024, publicado a 13 de fevereiro

Completa o Regulamento (UE) 2022/2554 quanto às normas técnicas sobre a harmonização das condições para o exercício de atividades de superintendência.

Atos da Autoridade Europeia para Seguros e Pensões Ocupacionais (EIOPA)

Declaração de supervisão, de 20 de fevereiro

Sobre a dedução de dividendos previsíveis aos fundos próprios ao abrigo da Diretiva Solvência II.

Aconselhamento Técnico, de 30 de janeiro

Aplicação do novo quadro de proporcionalidade ao abrigo da Diretiva Solvência II.



3.

Direito dos Valores Mobiliários e do Mercado de Capitais

Pacotes Omnibus I e Omnibus II

Em 26 de fevereiro, a Comissão Europeia anunciou dois pacotes de medidas de simplificação e harmonização regulatória em matéria de sustentabilidade: o pacote *Omnibus I* e o pacote *Omnibus II*.

As alterações propostas visam harmonizar os múltiplos diplomas europeus em matéria de sustentabilidade e reduzir obrigações passíveis de sobrecarregar em excesso as empresas (e.g., por via da redução do número de empresas obrigadas, ou da simplificação de *templates* de reporte).

As propostas incluem:

- ❖ uma proposta de Diretiva que altera a *Corporate Sustainability Reporting Directive* (a “**CSRD**”) e a *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (a “**CSDDD**”);
- ❖ uma proposta que adia a aplicação dos requisitos de reporte da CSRD para as empresas cujo reporte é devido em 2026 e 2027 e adia o prazo de transposição e a primeira fase de aplicação da CSDDD por um ano, para 2028;
- ❖ um projeto de Ato Delegado que altera o *Taxonomy Disclosures Delegated Act* e os *Taxonomy Climate and Environmental Delegated Acts* (a “**Taxonomia**”), sujeito a consulta pública;
- ❖ uma proposta de Regulamento que altera a *Carbon Border Adjustment Mechanism Regulation*; e
- ❖ uma proposta de Regulamento que altera a *InvestEu Regulation*.

Os pacotes *Omnibus I* e *II* serão agora apreciados pelo Parlamento Europeu e o Conselho.

Organismos de Investimento Coletivo

No primeiro trimestre de 2025 merece destaque a publicação pela CMVM da sua habitual **Circular Anual de Gestão de Ativos** (a “**Circular**”), em que são apresentados os objetivos, balanço e abordagem futura da supervisão e alterações regulatórias para o ano de 2025, por um lado com foco no desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo-se e garantindo-se a estabilidade e integridade, por outro, na proteção do investidor e reforço da sua confiança e na promoção da estabilidade e proporcionalidade regulatórias.

Nesta Circular, entre outros temas, a CMVM manifesta que, quanto à **Gestão de Ativos para o ano de 2025**, tem intenção de desenvolver **ações de supervisão** relativas a:

- requisitos de governação das sociedades gestoras, nomeadamente quanto à disponibilidade e remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização,
- matérias relacionadas com a função de *Compliance* e auditoria interna, em conjunto com a ESMA,
- organismos de investimento alternativo de capital de risco, quer no que se refere à vertente prudencial, em especial no que reporta ao cumprimento dos requisitos de elegibilidade dos ativos, como comportamental,
- depositários de organismos de investimento coletivo (“**OIC**”),
- divulgação de medidas de rendibilidade e de risco de OICs,
- relativas à cibersegurança no contexto da entrada em vigor do DORA (*Digital Operational Resilience Act*);
- sobre Prevenção de Branqueamento de Capitais e do Financiamento ao Terrorismo (“**PBCFT**”), designadamente no que respeita à atividade de organismos de investimento alternativos imobiliários,
- promoção da qualidade da informação reportada à CMVM.

Quanto a alterações regulatórias, a nível nacional a CMVM destaca:

- o **Regulamento DORA** relativo à resiliência operacional digital do setor financeiro, aplicável na ordem jurídica portuguesa a partir de 17 de janeiro de 2025, estando em curso a regulamentação por parte da CMVM dos deveres de reporte de informação ali previstos, os quais serão aplicáveis às sociedades gestoras de OICVM e sociedades gestoras de grande dimensão,
- o **Regulamento MiCA** relativo aos mercados de criptoativos, aplicável a partir de 30 de dezembro de 2024, antevendo a CMVM a necessidade de concretização de matérias que venham a estar sob a sua supervisão,
- a **transposição da AIFMD II/UCITS IV** (Diretiva (UE) 2024/927 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de março de 2024, comumente conhecida como AIFMD II /UCITS IV), no que respeita, em particular, a matérias não cobertas pelo RGA, como o alargamento do âmbito dos serviços que as sociedades gestoras podem prestar, a administração de índices de referências e a gestão de créditos.

Ao nível internacional são de relevar, por exemplo, as iniciativas relativas à *Retail Investment Strategy* (“Proposta de Diretiva Omnibus que altera as Diretivas n.ºs 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE e (UE) 2016/97 no que respeita às **regras de proteção dos investidores não profissionais** na União Europeia, e Proposta de Regulamento que altera o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 no que respeita à **modernização do documento de**



informação fundamental”), que tem como objetivo o **reforço das regras de governo de produto e deveres de informação aos investidores**, prevendo-se que as sociedades gestoras de OICVM e de OIA de grande dimensão, venham a ter de implementar e rever ciclicamente o processo de formação de preços, com a identificação e quantificação de todos os custos e encargos incidentes sobre um produto, propondo-se a sua comparação com um índice de referência (*benchmark*) ou, na última proposta apresentada pelo Conselho, com um grupo de produtos semelhantes (*peer group*), assim como, o **Regulamento ESG ratings** (Regulamento (UE) 2024/3005 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2024), aplicável a partir de 02 de julho de 2026, o qual determina que as sociedades gestoras serão sujeitas a **deveres de transparência**, especialmente deveres de divulgação sempre que emitam uma notação de risco *ESG*, a incorporar num produto ou serviço seu que seja divulgado a terceiros em comunicações comerciais e/ou nos documentos constitutivos de OIC.

No seu balanço das supervisões efetuadas em 2024, a CMVM enfatiza a importância da **avaliação da adequação** para o **exercício de funções reguladas**, seja no que respeita a membros de órgão sociais, titulares de participações qualificadas ou dos responsáveis pela função de conformidade, recomendando, a este propósito que sejam elaborados **relatórios de avaliação prévia mais completos e densificados**, evitando lacunas de experiência e propondo os requerentes medidas calendarizadas para a sua eliminação e mitigação.

Quanto à função de conformidade, sublinham-se as **orientações da CMVM sobre a função de conformidade (compliance) e os procedimentos de avaliação da adequação do responsável pela função de conformidade (compliance officer)**, que entraram em vigor no dia 1 de janeiro de 2025, revelando-se essenciais na concretização do quadro regulatório aplicável, devendo ser seguidas pelos intervenientes do mercado, nomeadamente as sociedades gestoras.

Legislação Nacional

Circulares da CMVM

Circular da CMVM n.º 004/2025, em 21 de fevereiro

Circular anual a emitentes 2025.

Circular da CMVM n.º 003/2025, de 21 de fevereiro

Circular anual de gestão de ativos 2025.

Circular da CMVM n.º 003/2025, de 19 de fevereiro

Circular anual de intermediação financeira e serviços de financiamento colaborativo 2025.

Circular da CMVM n.º 002/2025, de 19 de fevereiro

Circular anual de gestão de ativos 2025.

Circular da CMVM n.º 001/2025, de 27 de janeiro

Circular relativa ao *Value for Money* de instrumentos financeiros.



Publicações da CMVM

CMVM apresenta **Guias de navegação** para Emitentes, Gestão de Ativos e Intermediários Financeiros, atualizados em março.

CMVM apresenta **Plano Estratégico para 2025-2028**, de 3 de fevereiro.

CMVM apresenta o **Guia de Sustentabilidade 2025**, atualizado em janeiro.

Legislação da União Europeia

Guia de Supervisão da ESMA n.º 2/2025, de 31 de janeiro

Relativa à autorização de prestadores de serviços de criptoativos ao abrigo do Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2023, relativo aos mercados de criptoativos.



4.

O que esperar no próximo trimestre?

Norma Regulamentar n.º 2/2025-R, de 8 de abril Prestação de informação para supervisão de Produtos Individuais de Reforma Pan-Europeus (PEPP)

Foi aprovada, a 8 de abril de 2025, a Norma Regulamentar n.º 2/2025-R, relativa à prestação de informação à ASF para efeitos de supervisão de Produtos Individuais de Reforma Pan-Europeus (PEPP), nos termos do Regulamento (UE) 2019/1238 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019 (“Regulamento PEPP”).

ASF aprova as Recomendações n.º 1/2025, de 8 de abril “Diferenciação entre seguros de saúde e Planos de Saúde”

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) aprovou as Recomendações n.º 1/2025, de 8 de abril, que transmitem um conjunto de práticas consideradas adequadas pela ASF quanto à diferenciação entre seguros de saúde e Planos de Saúde



CMVM publica o Regulamento da CMVM n.º 3/2025

No dia 7 de abril de 2025, a CMVM publicou no seu site o [Regulamento da CMVM n.º 3/2025](#), na sequência da Consulta Pública n.º 5/2024, que tem como objeto a revisão de um conjunto de regulamentos da CMVM para efeitos da sua adaptação, no que concerne à **terminologia e reporte de informação de natureza prudencial**, ao **regime da Gestão de Ativos**, regulamentando-se também as condições aplicáveis ao investimento do montante que exceda os fundos próprios legalmente exigíveis de sociedades gestoras de OICVM e de sociedades gestoras de grande dimensão. O regulamento aguarda ainda a publicação em Diário da República, entrando em vigor no dia seguinte.

CMVM divulga Consulta Pública n.º 2/2025

No dia 4 de abril de 2025, a CMVM divulgou no seu site a [Consulta Pública n.º 2/2025](#), relativa ao Projeto de Regulamento que altera o Regulamento da CMVM n.º 2/2020, de 17 de março relativo à **prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo**, visando, essencialmente,

- (i) alargar o dever de reporte aos prestadores de serviços de financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo, e
- (ii) densificar a informação a reportar acerca das contrapartes.

A consulta decorre até **21 de maio de 2025**.

Para obter informação adicional sobre o conteúdo deste documento, por favor dirija-se ao seu contacto habitual na Cuatrecasas.



©2025 CUATRECASAS

Todos os direitos reservados. Esta comunicação é uma seleção das novidades jurídicas e legislativas consideradas relevantes sobre temas de referência e não pretende ser uma compilação exaustiva de todas as novidades do período a que se reporta. As informações contidas nesta página não constituem aconselhamento jurídico em nenhuma área da nossa atividade profissional.

Os direitos de propriedade intelectual sobre este documento pertencem à Cuatrecasas. É proibida a reprodução total ou parcial por qualquer meio, a distribuição, a cedência e qualquer outro tipo de utilização deste documento sem prévia autorização da Cuatrecasas