

Reunião do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

16 de março de 2012

O Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) reuniu no dia 16 de março de 2012, sob a presidência do Governador do Banco de Portugal, Dr. Carlos da Silva Costa, e com as presenças dos restantes membros, o Presidente da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Dr. Carlos Tavares, o Presidente do Instituto de Seguros de Portugal, Dr. Fernando Nogueira, e o Vice-Governador do Banco de Portugal, Prof. Doutor Pedro Duarte Neves.

Foram as seguintes as matérias mais relevantes abordadas:

Sistema financeiro nacional

O Conselho analisou a situação e os desenvolvimentos recentes do sistema financeiro nacional, tendo por base um documento elaborado pelas três autoridades de supervisão, cuja síntese “Sistema Financeiro Nacional: Ponto de Situação e Análise dos Principais Riscos – Sumário Executivo” - se anexa ao presente comunicado. O CNSF decidiu ainda que este relatório passará a ter periodicidade semestral.

Intercâmbio de informações no âmbito da participação no Sistema Europeu de Supervisão Financeira

O CNSF partilhou informação sobre os principais temas das agendas do Comité Europeu de Risco Sistémico (ESRB – *European Systemic Risk Board*) e das autoridades europeias de supervisão nos domínios bancário (EBA - *European Banking Authority*), segurador (EIOPA - *European Insurance and Occupational Pensions Authority*) e dos mercados de valores mobiliários (ESMA – *European Securities and Markets Authority*).

Transposição da Diretiva 2009/65/CE

O CNSF debateu e emitiu orientações relativamente à transposição da Diretiva 2009/65/CE que coordena disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM).

Sistema Financeiro Nacional: Ponto de Situação e Análise dos Principais Riscos

Sumário Executivo

Ao longo do ano de 2011 o sistema bancário português desenvolveu a sua atividade num enquadramento macroeconómico e financeiro internacional e nacional particularmente adverso, marcado pela generalização das tensões nos mercados de dívida soberana da área do euro e pela manutenção de um elevado nível de incerteza, associado à persistência de dúvidas em torno dos mecanismos de resolução institucional da crise da dívida soberana europeia, bem como pela deterioração das perspetivas de crescimento a nível global, sobretudo nas designadas economias avançadas, e em particular na economia nacional.

A nível doméstico, o ano de 2011 é marcado pelo processo de ajustamento da economia portuguesa, devidamente enquadrado pelo cumprimento da condicionalidade associada ao apoio financeiro externo, destacando-se o papel crucial desempenhado pelos bancos neste processo de ajustamento. No que respeita ao setor financeiro os principais vetores do Programa de Assistência Económica e Financeira (Programa) pretendem a correção de alguns dos desequilíbrios estruturais do sistema bancário, promovendo a desalavancagem gradual do setor e a redução gradual do financiamento junto do Eurosistema, assim como a convergência para uma estrutura de financiamento de mercado mais estável no médio-prazo e o reforço dos níveis de solvabilidade (com a imposição de um rácio *Core Tier 1* mínimo de 9% a partir do final de 2011 e de 10% a partir do final de 2012).

Neste contexto, em 2011, o total dos ativos do sistema bancário reduziu-se em 3,4% (18,0m M.€). Para esta evolução concorreram essencialmente a redução do crédito líquido a clientes (incluindo o crédito titularizado e não desreconhecido) de 5,8% (20,9m M.€) e os decréscimos registados nas carteiras de ativos financeiros dos bancos de 11,3% (10,2m M.€).

O ambiente operacional adverso fez-se sentir na evolução da qualidade do crédito, assistindo-se a uma deterioração acentuada dos indicadores de qualidade de crédito, em termos homólogos. Assim, em 2011, o montante de crédito em risco registou um aumento de 35,5%, tendo o rácio de crédito em risco aumentado para 7,2%, comparativamente com os 5,1% observados no final de 2010. O rácio de cobertura do crédito em risco total passou de 60,7%, no final de 2010, para 56,3%, no final de 2011, apesar do aumento substancial na constituição das imparidades para crédito. Note-se, contudo, que a deterioração do rácio do crédito em risco resultou, não apenas do aumento, em termos homólogos, do montante do crédito em risco, decorrente da conjuntura económica, mas também de uma redução do montante de crédito concedido resultado do referido processo de ajustamento do setor.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



O ano de 2011 veio reforçar a tendência de transformação da estrutura de financiamento do sistema bancário decorrente, essencialmente, da manutenção das dificuldades de refinanciamento da dívida bancária de médio e longo prazo e de financiamento junto do mercado interbancário, que se fazem sentir desde inícios de 2010. Nestes termos, durante o ano de 2011, observou-se uma redução das responsabilidades representadas por títulos de 17,5% (19,3m M.€) e do financiamento obtido junto de outras instituições de crédito de 7,6% (6,1m M.€) apenas parcialmente compensada pelo aumento dos recursos de clientes em 6,6% (15,1m M.€) e pelo aumento dos recursos obtidos junto de bancos centrais em 3,5% (1,7m M). Ao longo de 2011, os recursos obtidos junto do Eurosistema aumentaram em 13,0% (5,1m M.€), ascendendo a 46,1m M.€ no final do ano, o que representa 9% do total do ativo do sistema.

Neste contexto, o processo de desalavancagem do balanço do sistema bancário nacional ao longo do ano de 2011, continuando a tendência observada desde junho de 2010, a par do recurso ao financiamento do Eurosistema, constituíram os pilares da estratégia de liquidez e financiamento do sistema. No final de 2011, o rácio de transformação do sistema bancário situava-se em 139%, tendo recuado de forma sustentada do máximo dos últimos cinco anos, de 167%, atingido em junho de 2010. De facto, o processo de desalavancagem observado desde junho de 2010, assentou, essencialmente, no aumento dos recursos de clientes.

No período em análise, apesar do difícil ambiente operacional, em geral os bancos melhoraram a margem financeira, em 1,2%. No entanto, os resultados líquidos foram negativos (-1,3m M.€), fortemente afetados, particularmente no último trimestre, por fatores extraordinários advenientes da operação de transferência de parte dos fundos de pensões para a esfera da Segurança Social, do exercício do Programa Especial de Inspeções (SIP) e das imparidades contabilizadas nos títulos de dívida pública grega. Excluindo estes impactos, o resultado líquido contabilizado no sistema bancário em 2011 ascendeu a 167,4 M.€, o que ainda assim, reflete uma redução de 89% face ao período homólogo. Importa destacar ainda a relevância das operações detidas no exterior no sentido de contrabalançar os efeitos de um contexto operacional doméstico adverso nos resultados consolidados.

Quanto à solvabilidade do sistema bancário, o rácio *Core Tier 1* melhorou 1,5 p.p. face a 2010, ascendendo no fim de 2011 a 9,6%, respeitando assim o objetivo acordado no âmbito do Programa, de 9%, para o final de 2011 e ficando próximo do objetivo de 10%, para o final de 2012. Adicionalmente, os resultados da primeira fase do SIP vieram confirmar a solidez do sistema em matéria de fundos próprios ao atestar a qualidade dos ativos e do cálculo dos requisitos de fundos próprios.

O sistema bancário português encontra-se, nos próximos anos, condicionado pelo cumprimento dos objetivos estabelecidos no Programa os quais contribuirão para um sistema bancário mais equilibrado em termos de fontes de financiamento e mais resiliente a choques não antecipáveis. Contudo este processo de ajustamento será concretizado num enquadramento macroeconómico e

financeiro doméstico e internacional adverso, podendo ser identificadas fontes de risco, quer para o financiamento e posição de liquidez quer para a solvabilidade.

Por um lado, as condições de financiamento do sistema bancário português nos mercados de capitais deverão permanecer altamente restritivas no médio prazo devendo as necessidades de refinanciamento de dívida continuar a ser supridas pelo recurso ao financiamento junto do Eurosistema, e por via da redução do *gap* de financiamento (captação de depósitos e contração da carteira de crédito). Neste processo de desalavancagem o crescimento da evolução da base de depósitos tem sido determinante, refletindo a confiança dos depositantes nas instituições e no sistema em geral. A possibilidade de recurso ao financiamento do Banco Central Europeu (BCE) continuará a ser um pilar fundamental na estratégia de liquidez dos bancos. Neste domínio, o principal risco está associado à ocorrência de eventos que resultem na redução do valor da *pool* de activos disponíveis, designadamente a materialização de cenários que impliquem a descida de *rating* de emitentes nacionais. Neste contexto, as medidas adicionais anunciadas pelo Eurosistema relativas ao alargamento do colateral disponível são essenciais para garantir a liquidez dos sistemas bancários a operar em condições de financiamento mais restritivas e nesse sentido para apoiar a concessão de crédito por parte dos bancos.

Por outro lado, o cumprimento das novas metas em termos de nível de solvabilidade, incluindo as definidas no âmbito do Programa e pela Autoridade Bancária Europeia (EBA), exigirá um esforço adicional de recapitalização. O reforço dos níveis de solvabilidade das instituições será feito através da geração e retenção de resultados embora com limitações atendendo às perspetivas de fraco crescimento económico, da redução do ativo ou pela emissão de capital, incluindo o recurso ao fundo de capitalização. O risco de eventual incapacidade de suprimento dos défices de capital através do recurso a investidores privados encontra-se mitigado pela possibilidade de recurso às injeções de capital público.

No que se refere ao setor segurador, observou-se em 2011 uma quebra da produção de seguro direto das empresas sob a supervisão do Instituto de Seguros de Portugal. Assim, os prémios brutos emitidos atingiram 10,8 m M.€, consubstanciando uma retração de 30,8% face a 2010. Analisando separadamente os segmentos Vida e Não Vida, podemos verificar que o primeiro, com uma diminuição de 40%, justificou a quase totalidade da variação do volume de negócios global, enquanto o segundo se manteve praticamente inalterado em comparação com o ano transato (-0,1%).

Tal como vinha acontecendo nos trimestres passados, a redução da produção do ramo Vida deveu-se sobretudo às modalidades não ligadas a fundos de investimento, sejam elas contabilizadas como contratos de seguro (-51,5%) ou de investimento (-38,9%).

Os custos com sinistros, influenciados em grande parte pelo negócio Vida, cresceram 31,7% no mesmo período (+40,1% no ramo Vida e -1,5% nos ramos Não Vida). Para este agravamento contribuiu de forma significativa o incremento dos resgates (80% em 2011), que representaram 53%



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



do total de custos com sinistros do ramo Vida. Em Não Vida, destaca-se a evolução do segmento Incêndio e Outros Danos (variação de -12,9%, muito devido aos elevados custos com sinistros ocorridos em 2010 e decorrentes da intempérie na Região Autónoma da Madeira) e, em sentido oposto, os aumentos de 5,3%, 4,5% e 1,2% em Acidentes de Trabalho, Doença e Automóvel, respetivamente.

Tal como já mencionado nos trimestres anteriores, vários fatores exógenos concorreram para a variação observada na produção e nos custos das empresas de seguros. Assim, as dificuldades resultantes das medidas de austeridade implementadas, que se refletiram numa quebra da atividade económica e contração do rendimento disponível, bem como a eliminação ou redução dos incentivos fiscais associados a certos produtos, traduziram-se no decréscimo da produção de seguro direto acima referida. Especificamente no ramo Vida, o incremento dos resgates e a diminuição da produção foram potenciados pela opção de alguns operadores do setor bancário de privilegiarem a canalização de poupanças, tradicionalmente captadas através de produtos da área seguradora com características de médio e longo prazo, para depósitos.

Não obstante o decréscimo do valor das carteiras de ativos (-14,3%) em 2011, a sua estrutura manteve-se relativamente estável ao longo do ano, sendo ainda assim de registar o aumento da preponderância dos títulos soberanos e depósitos, por contraposição à diminuição do peso das aplicações em dívida privada e ações. Saliente-se também a redução da duração média e da notação de risco de crédito dos instrumentos de dívida, bem como o crescimento das taxas de rendibilidade implícitas, especialmente notório nas aplicações em dívida pública, em linha com o correspondente incremento da perceção do risco pelos mercados.

O volume agregado de provisões técnicas decresceu 13,7% em 2011, essencialmente em resultado do comportamento do ramo Vida, cujas provisões decresceram 14,8%, enquanto nos ramos Não Vida a redução se cifrou em 5,4%.

A taxa de cobertura da margem de solvência para a globalidade do setor situou-se, em 2011, nos 179,5%. Tal como nos trimestres anteriores, as entidades especializadas nos ramos Não Vida obtiveram uma taxa de cobertura superior aos operadores Mistos e do ramo Vida (257,7%, 175,7% e 147,6%, respetivamente).

Por outro lado, os resultados líquidos agregados cifraram-se nos 36 M.€¹ (397 M.€ em 2010), influenciados de forma significativa pela quebra dos resultados financeiros. Para o desenvolvimento desta situação não terá sido alheia a desvalorização ocorrida nas obrigações soberanas e a elevada correlação que estas verificaram com os títulos de dívida emitidos pelas entidades do setor financeiro, que constituem, em conjunto, uma parte preponderante das carteiras de ativos representativos das provisões técnicas. Não obstante esta realidade, de um total de 45 empresas de seguros, 35 apresentaram resultados positivos.

¹ Valores provisionais.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



Invertendo a tendência dos três primeiros trimestres de 2011, registou-se no total do ano um crescimento superior a 58% das contribuições para fundos de pensões fechados e uma redução de 14,9% para os fundos de pensões abertos, resultando numa variação agregada de 49,3% face a 2010. Refira-se que o acentuado aumento no quarto trimestre do ano se deveu essencialmente ao recálculo das responsabilidades dos fundos de pensões transferidos para a Segurança Social, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 127/2011, de 31 de dezembro.

Em parte, como consequência desta transferência, o montante global de ativos sob gestão pelos fundos de pensões diminuiu 32,9% em 2011. A este respeito, refira-se que as tendências observadas nas carteiras de investimento das empresas de seguros foram também visíveis ao nível dos ativos dos fundos de pensões, verificando-se um aumento da aversão aos riscos de taxa de juro e de *spread*, consubstanciado através da redução da duração média dos investimentos em instrumentos de dívida, bem como um incremento das taxas de rendibilidade implícitas.

Os benefícios pagos pelos fundos de pensões constataram um crescimento de 6% face ao ano transato.

Considerando as contribuições entregues, as pensões pagas e expurgando o efeito da referida transferência para a Segurança Social, a rendibilidade dos fundos de pensões em 2011 cifrou-se em cerca de -4%.

Numa análise prospetiva do setor segurador e dos fundos de pensões, importa salientar a preponderância de alguns riscos macroeconómicos, como sejam os efeitos das políticas orçamentais restritivas que, embora indispensáveis, deverão contribuir para o abrandamento da atividade económica, constituindo um potencial fator indutor de uma redução na colocação de novos riscos e no decréscimo da atual massa segurável. Adicionalmente, a crise da dívida soberana, com reflexos severos ao nível das taxas de retorno exigidas pelos agentes económicos para a aquisição de instrumentos de dívida pública e do segmento financeiro, ganha uma relevância significativa para este setor devido à representatividade destes ativos nas respetivas carteiras de investimento. Por último, a manutenção das taxas de juro em mínimos históricos, conjugada com a competitividade intersectorial na captação de poupança dos particulares, poderá potenciar o surgimento de comportamentos contrários aos princípios do investidor prudente, numa tentativa de gerar taxas de retorno superiores que compensem as responsabilidades assumidas, nomeadamente em produtos com garantias de rendibilidade.

Numa perspetiva setorial, as várias catástrofes naturais a nível internacional e, em particular no caso português, a exposição ao risco sísmico, justificam a análise das implicações do risco catastrófico para a estabilidade do sistema financeiro. Por outro lado, a implementação do regime Solvência II deverá conduzir a pressões adicionais às empresas de seguros, não só decorrentes dos impactos quantitativos resultantes da avaliação dos ativos e passivos e do apuramento das necessidades de capital, mas também em termos de preparação e planeamento estratégico do negócio.



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



No que diz respeito aos mercados de capitais, a atividade do mercado primário de ações foi influenciada pelo difícil enquadramento macroeconómico. Após as quebras dos montantes emitidos de ações nos dois anos anteriores, assistiu-se a alguma recuperação em 2011. O montante global emitido por sociedades abertas nacionais não ultrapassou os 2.113 M.€, valor inferior ao registado em 2008. No seu conjunto, as operações de aumento de capital por via de oferta de ações por troca de obrigações realizadas por dois emitentes do setor financeiro e a operação de aumento de capital reservado a acionistas realizada por um emitente do mesmo setor explicam 84,2% do montante total de ações emitido em mercado primário em 2011. A atividade de emissão por parte do setor financeiro responde às exigências regulatórias de reforço da solvabilidade dos bancos portugueses. No mercado obrigacionista, o montante total emitido por sociedades abertas ascendeu a 43.749 M.€ e foi quase em exclusivo (97%) originário de emitentes do setor financeiro. Aquele valor emitido foi inferior aos valores registados desde 2007.

O índice acionista mais representativo do mercado nacional registou entre o final de 2011 e fevereiro de 2012 uma valorização de 1,6%, com algumas empresas, designadamente do setor financeiro, a registar valorizações expressivas. As medidas de combate à crise financeira, o processo de recapitalização em que os bancos nacionais têm estado envolvidos e a significativa diminuição do preço dos CDS dos principais emitentes do setor financeiro que se verificou entre janeiro e fevereiro de 2012 terão certamente contribuído para isso .

A redução do valor transacionado sobre ações do PSI20 que se registou nos dois primeiros meses de 2012 (-25,6%) prolongou a redução ocorrida no período homólogo de 2011 (-23,6%) e em todo o ano transato. Este facto, traduzindo uma redução da liquidez do mercado, pode constituir uma limitação à capacidade dos investidores realizarem transações em condições de preço mais eficientes, aumentando assim os custos de transações.

O *price earnings ratio* (PER) da generalidade dos índices europeus e norte-americano diminuiu no final de fevereiro de 2012 por comparação com o mês homólogo anterior, apesar da subida das cotações da generalidade dos índices.

No que respeita ao *price to book value* (PBV), o índice português está entre os que apresentam valores mais reduzidos, próximo do registado nos mercados francês e espanhol. O valor do PBV do PSI20 em fevereiro de 2012 significa que, em média, o mercado valoriza as ações que integram este índice ligeiramente acima do seu valor contabilístico. Não obstante, verificou-se uma descida homóloga generalizada no PBV dos índices analisados.

O valor gerido pelas atividades de gestão de ativos tem vindo a diminuir de forma progressiva e intensa desde o início da crise financeira no verão de 2007, em particular nos fundos de investimento mobiliário, nos fundos especiais de investimento e na gestão individual de carteiras. No caso dos fundos de investimento mobiliário a redução tem sido particularmente acentuada, encontrando-se o valor sob gestão em fevereiro de 2012 a níveis registados em meados de 1996. Contudo, apesar de não se poder afirmar que se trata de uma tendência sustentada, entre



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



novembro de 2011 e fevereiro de 2012 o valor dos fundos de investimento mobiliário e especiais de investimento, considerados como um todo, aumentou. Este crescimento foi inteiramente suportado pelo aumento do valor gerido por fundos especiais de investimento, o que parece sugerir que a oferta proporcionada aos investidores, tal como sucede noutros produtos financeiros complexos, estará a ser orientada para produtos menos harmonizados, muitas vezes, com garantias de capital adstritas. O valor gerido em fundos especiais de investimento equivale já a 85% do valor investido em fundos mobiliários harmonizados e, a manter-se a tendência dos últimos três anos, é razoável admitir que a médio prazo os fundos especiais de investimento possam ultrapassar em valor os fundos mobiliários harmonizados.

A diminuição do valor investido em vários instrumentos tem-se devido a saídas de capital (efeito volume), apesar da desvalorização generalizada dos mercados também ter consequências na diminuição dos valores sob gestão (efeito preço). Cerca de 900 mil participantes, na sua grande maioria investidores de retalho, abandonaram o setor dos fundos de investimento entre junho de 2007 e dezembro de 2011. A menor participação dos investidores nos fundos de investimento tem-se-á verificado, primordialmente, devido à transferência de aforro de fundos de investimento para outro tipo de aplicações, especialmente depósitos bancários. A evolução das subscrições líquidas neste tipo de produtos bancários e em fundos de investimento mobiliário tem apresentado um perfil quase simétrico. Este movimento terá em grande medida resultado dos esforços dos bancos na comercialização destes produtos com a subida das taxas de juro oferecidas nos depósitos a prazo que se operou nos últimos dois anos. O desinvestimento em fundos de investimento mobiliário nacionais centrou-se essencialmente em fundos de obrigações expressas em euros de taxa variável e em fundos de tesouraria, tipologias de fundos que, em média, apresentaram rentabilidades negativas num passado recente ou, quando positivas, pouco competitivas face às proporcionadas por aplicações tradicionais.

No sector dos fundos imobiliários, tem-se mantido a tendência de aumento do nível de endividamento dos fundos abertos, de forma continuada nos últimos seis trimestres, mas de forma mais intensa no último trimestre de 2011. Continua também a verificar-se a redução do número de participantes em fundos imobiliários abertos e dos ativos sob gestão, a que acresce a desvalorização dos ativos imobiliários. A conjugação destes desenvolvimentos indicia um aumento do risco de liquidez nos fundos de investimento imobiliários abertos, situação que merece atenção redobrada dada a flexibilidade que este tipo de fundos oferece relativamente ao momento de resgate do capital investido por parte dos seus participantes.

Não obstante a queda que se verificou no valor da negociação no segmento acionista do mercado regulamento da Euronext Lisbon entre 2010 e 2011 (-31,4%), registou-se um novo incremento do número de ofertas transmitidas ao sistema de negociação da Euronext Lisbon. Em 2011 foram registadas mais de 48 milhões de ofertas para o segmento de ações, o que representa um crescimento de 5,4% face ao ano anterior. Todavia, o número de negócios realizados foi inferior em 4,6% ao registado em 2010. Mais de nove em cada dez ofertas respeitam a ações que integram o



Banco de Portugal
EUROSISTEMA



Instituto de Seguros de Portugal



índice PSI20, o que significa que o nível de concentração do mercado português é elevado. A concentração é ainda mais elevada ao nível dos negócios efetivamente realizados.

As diminutas percentagens de execução de ofertas (12,0% em média) no segmento acionista do mercado regulamentar português, por oposição à elevada percentagem de cancelamentos e modificações de ofertas (86,2%) refletem a intensa utilização de algoritmos de negociação, situação semelhante à que se verifica nos principais mercados mundiais, mas que merece um acompanhamento continuado, constituindo um motivo de preocupação podendo colocar em causa o regular funcionamento do mercado. A aplicação das recentes orientações da ESMA bem como a esperada adoção de medidas regulamentares específicas serão essenciais para mitigar estes riscos.

Finalmente, a ausência de informação completa e sistematizada sobre o *shadow banking system* por parte dos supervisores de valores mobiliários, incluindo o português, constitui também um risco para o regular funcionamento do mercado de capitais e do sistema financeiro em geral pois não é ainda conhecida com exatidão a dimensão do fenómeno e as redes de contágio que se estabelecem entre as entidades cujas atividades são identificáveis como fazendo parte do *shadow banking system*, as instituições financeiras reguladas e supervisionadas e outros intervenientes no mercado de capitais sujeitos a regulação e supervisão. Além do risco que significa a ausência de informação exata e pormenorizada sobre o fenómeno no mercado nacional (e mais ainda no mercado global), a tendência de crescimento que se observa na Europa é um motivo de preocupação suplementar.



Branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo

O CNSF debateu as orientações recentes do Grupo de Ação Financeira Internacional sobre branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, tendo decidido:

- Propor a criação de um Grupo de Trabalho relativo à instituição do mecanismo de coordenação nacional previsto nas Recomendações 1 e 2 do GAFI;
- Promover, em colaboração com a Unidade de Informação Financeira, a realização de uma conferência pública dirigida às instituições financeiras sobre as novas recomendações para o sistema financeiro;
- Proceder à divulgação em português das Recomendações do GAFI.

Plano Nacional de Formação Financeira

O CNSF fez um ponto de situação dos trabalhos em curso no âmbito do Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF), tendo decidido:

- (i) Convocar uma reunião do Comité Consultivo do PNFF para recolher reações aos princípios orientadores das iniciativas de formação financeira enquadradas naquele plano;
- (ii) Promover a realização de um evento em Lisboa no âmbito das comemorações do Dia Mundial da Poupança.

Relatório de atividade do CNSF

O CNSF aprovou o Relatório de Atividade de 2011.

Próxima reunião do CNSF

A próxima reunião do CNSF está prevista para 15 de junho de 2012.