

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões

2014



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Ficha Técnica

Título

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2014

Edição

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Av. da República, n.º 76
1600-205 Lisboa
Portugal

Telefone: 21 790 31 00
Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Depósito Legal: 152 383/00
ISSN: 1645-4049

Ano de Edição: 2015
Tiragem: 500 exemplares

Impressão:
Tipografia

Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões 2014

ÍNDICE

GLOSSÁRIO	18
NOTA DO PRESIDENTE	21
SUMÁRIO EXECUTIVO	25
EXECUTIVE SUMMARY	29
1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	33
1.1. Evolução da conjuntura internacional	35
1.2. A área do Euro	36
1.3. Evolução da conjuntura em Portugal	38
1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões	40
2 OS SEGUROS	43
2.1. Evolução da atividade seguradora	45
2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do setor ao nível nacional	45
2.1.2. Comparações internacionais	46
2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial	46
2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia	48
2.2. Estrutura do mercado segurador nacional	54
2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica	54
2.2.2. Posicionamento no mercado	55
2.2.2.1. Conjunto da atividade	56
2.2.2.2. Ramo Vida	57
2.2.2.3. Ramos Não Vida	59
2.2.3. Efetivos	63
2.2.4. Internacionalização	64
2.3. Situação económica	65
2.3.1. Análise setorial	65
2.3.2. Exploração técnica por negócios	68
2.3.2.1. Ramo Vida	68
2.3.2.2. Ramos Não Vida	77
2.2. Situação financeira e patrimonial	96
2.4.1. Análise patrimonial	96
2.4.2. Margem de solvência	101
3 A MEDIAÇÃO DE SEGUROS	103
3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros	105
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros	110
3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros	111
3.3.1. Agentes de seguros	112

3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro	113
3.4. Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros	116
3.4.1. Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros	116
3.4.2. Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância	117
3.4.3. Cursos para qualificação de mediadores de seguros	118
4 O RESSEGURO	121
4.1. Ramos Não Vida	125
4.2. Ramo Vida	128
5 OS FUNDOS DE PENSÕES	133
5.1. Fundos de pensões	135
5.1.1. Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal	135
5.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões	135
5.1.2.1. Todos os fundos de pensões	135
5.1.2.2. Fundos de pensões profissionais	136
5.1.2.3. Fundos de pensões individuais	140
5.2. Planos de pensões	140
5.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais	140
5.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos	141
5.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais	144
5.3. Entidades gestoras de fundos de pensões	146
5.3.1. Estrutura empresarial	146
5.3.2. <i>Ranking</i>	146
5.3.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras	147
5.3.4. Margem de solvência	148
6 OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES	151
6.1. Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros	153
6.1.1. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	154
6.1.2. Análise de risco de mercado	158
6.2. Investimentos dos fundos de pensões	161
6.2.1. Análise por tipo de fundo	161
6.2.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos	163
6.2.3. Análise de risco de mercado	167
6.2.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	171
6.3. Utilização de produtos derivados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões	175
6.3.1. Práticas do mercado segurador	175
6.3.2. Práticas do mercado de fundos de pensões	177
6.4. As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais	177

7 OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA	179
8 ENQUADRAMENTO LEGAL E REGULAMENTAR DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES	187
8.1. Considerações iniciais	189
8.2. Atividade regulatória a nível da União Europeia	190
8.2.1. Produtos de investimento de retalho	190
8.2.2. Instituições de realização de planos de pensões profissionais	190
8.2.3. Revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros	190
8.2.4. Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA)	191
8.2.4.1. Solvência II	191
8.2.4.2. Relatório acerca da implementação da regulação do <i>Test Achats</i> na legislação nacional	193
8.2.4.3. Tratamento de reclamações por mediadores de seguros – Breve Guia da EIOPA sobre as Orientações relativas ao Tratamento de Reclamações por Mediadores de Seguros	194
8.2.4.4. Conflitos de interesses na distribuição (venda direta ou através de mediador de seguros) de produtos de investimento com base em seguros	194
8.2.4.5. Acompanhamento do mercado e poderes de intervenção sobre produtos de investimento com base em seguros	195
8.2.4.6. Orientações sobre mecanismos de governação e monitorização de produtos de natureza seguradora por parte de empresas de seguros	195
8.2.4.7. <i>Task force</i> sobre pensões individuais (<i>Task Force on Personal Pensions</i>)	195
8.3. Atividade regulatória a nível nacional	196
8.3.1. Projeto Solvência II	196
8.3.1.1. A Diretiva Solvência II	196
8.3.1.2. Consulta Pública n.º 1/2014	196
8.3.1.3. Estudo de impacto quantitativo	198
8.3.1.4. Preparação para a aplicação do regime Solvência II	199
8.3.1.5. Margem de solvência e fundo de garantia das empresas de seguros	200
8.4. Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões	200
8.4.1. Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões	200
8.4.1.1. Diplomas Legais	200
8.4.1.2. Portarias	202
8.4.1.3. Outros atos jurídicos	203
8.4.1.4. Relatórios	204
8.4.1.5. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal	204
8.4.1.6. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal	205

8.4.2. Regulação de seguros obrigatórios em especial	205
8.4.2.1. Diplomas legais	205
8.4.2.2. Portarias	210
8.4.3. Enquadramento comunitário	212
9 ESTUDO ESPECÍFICO	215
9.1. Impacto Quantitativo do novo regime de solvência para o setor segurador (Solvência II)	217
9.1.1. Introdução	217
9.1.2. Impacto financeiro global	218
9.1.3. Fundos próprios	223
9.1.4. Provisões Técnicas	225
9.1.5. Requisito de Capital de Solvência	230
9.1.6. Requisito de Capital Mínimo	237
9.1.7. Conclusões	238

ÍNDICE DE QUADROS

1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	33
Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos	38
2 OS SEGUROS	43
Quadro 2.1 Grandes agregados – total de empresas de seguros do mercado (atividade em Portugal e no estrangeiro)	45
Quadro 2.2 Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal	55
Quadro 2.3 Produção de seguro direto – conjunto da atividade	56
Quadro 2.4 Produção de seguro direto – atividade Vida	58
Quadro 2.5 Produção de seguro direto – atividade Não Vida	59
Quadro 2.6 Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro	64
Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS	65
Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida	65
Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica	68
Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida	69
Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida	70
Quadro 2.12 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro	72
Quadro 2.13 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento	72
Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida	72
Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates	73
Quadro 2.16 Desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto	74
Quadro 2.17 Sinistralidade nos seguros temporários	75
Quadro 2.18 Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros	77
Quadro 2.19 Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano	77
Quadro 2.20 Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices	77
Quadro 2.21 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto	78
Quadro 2.22 Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto	81
Quadro 2.23 Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto	87
Quadro 2.24 Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto	89
Quadro 2.25 Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto	92

Quadro 2.26	Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto	95
Quadro 2.27	Evolução da estrutura patrimonial	96
Quadro 2.28	Estrutura patrimonial detalhada	97
Quadro 2.29	Provisões técnicas do ramo Vida	98
Quadro 2.30	Provisões técnicas dos ramos Não Vida	99
Quadro 2.31	Evolução das principais rubricas do Capital próprio	100
3 A MEDIAÇÃO DE SEGUROS		103
Quadro 3.1	Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal a operar em Portugal	108
Quadro 3.2	Mediadores de seguros portugueses a operar fora de Portugal em regime de LPS / sucursal	108
Quadro 3.3	Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade	112
Quadro 3.4	Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade	113
Quadro 3.5	Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade	113
Quadro 3.6	Número de ações concluídas	117
Quadro 3.7	Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino	117
Quadro 3.8	Número de formandos que realizaram exame durante 2014	117
Quadro 3.9	Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros	118
4 O RESSEGURO		121
Quadro 4.1	Prémios de resseguro cedido e taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite	123
Quadro 4.2	Peso do resseguro cedido a empresas do grupo	124
Quadro 4.3	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	126
Quadro 4.4	Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	129
5 OS FUNDOS DE PENSÕES		133
Quadro 5.1	Caraterização e evolução dos fundos de pensões	135
Quadro 5.2	Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido por tipo de atividade económica	137
Quadro 5.3	Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais	139
Quadro 5.4	Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais	140
Quadro 5.5	Número de planos de pensões por tipo de plano e fundo	140
Quadro 5.6	Montante dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo	141
Quadro 5.7	Montante dos planos de pensões por tipo de plano e por setor de atividade dos associados	141
Quadro 5.8	Número de participantes por tipo de plano e de fundo	142
Quadro 5.9	Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo	142

Quadro 5.10	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo	143
Quadro 5.11	Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício	144
Quadro 5.12	Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características	145
Quadro 5.13	Número e montante de fundos de pensões geridos	146
Quadro 5.14	<i>Ranking</i> de entidades gestoras	147
Quadro 5.15	Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões	148
6 OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES		151
Quadro 6.1	Composição dos ativos representativos das Provisões técnicas por tipo de carteira de seguros	153
Quadro 6.2	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	154
Quadro 6.3	Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial	154
Quadro 6.4	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	158
Quadro 6.5	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	159
Quadro 6.6	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	159
Quadro 6.7	<i>Yield</i> e <i>rating</i> médios do investimento em obrigações	160
Quadro 6.8	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	161
Quadro 6.9	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo	162
Quadro 6.10	Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano	163
Quadro 6.11	Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente	163
Quadro 6.12	Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial	164
Quadro 6.13	Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações	168
Quadro 6.14	Caraterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações	168
Quadro 6.15	Maturidade e duração dos investimentos em obrigações	169
Quadro 6.16	<i>Yield</i> e <i>rating</i> do investimento em obrigações	170
Quadro 6.17	Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento	171
Quadro 6.18	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	173
Quadro 6.19	Volume notional por tipo de produto derivado nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros	175
Quadro 6.20	Produtos estruturados nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros em percentagem do valor das obrigações	176
Quadro 6.21	Valor notional por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões	177
Quadro 6.22	Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões	177
Quadro 6.23	Peso na capitalização bolsista do PSI-20	178
Quadro 6.24	Peso na dívida pública nacional admitida à negociação	178

7 OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA	179
Quadro 7.1 Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - <i>ranking</i> das empresas de seguros	183
Quadro 7.2 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - <i>ranking</i> das entidades gestoras	184
9 ESTUDO ESPECÍFICO	215
Quadro 9.1 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e total do SCR - Mercado	219
Quadro 9.2 Percentagem de empresas com rácio de cobertura do SCR inferior a 100%, e défice total – Mercado	219
Quadro 9.3 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado	220
Quadro 9.4 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado	220

ÍNDICE DE GRÁFICOS

1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	33
Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial	35
Gráfico 1.2 Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros	36
Gráfico 1.3 Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros	36
Gráfico 1.4 Evolução das taxas de juro na área do Euro	37
Gráfico 1.5 Evolução de alguns dos principais índices acionistas	37
Gráfico 1.6 Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB	39
Gráfico 1.7 Poupança e desemprego	39
2 OS SEGUROS	43
Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial	46
Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção ao nível mundial	47
Gráfico 2.3 Crescimento nominal da produção na União Europeia	48
Gráfico 2.4 Quota de mercado na União Europeia	49
Gráfico 2.5 Índice de penetração (Total de prémios / PIB)	49
Gráfico 2.6 Índice de densidade (Total de prémios / População residente)	50
Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade	51
Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida	52
Gráfico 2.9 PIB <i>per capita</i> vs. índice de densidade Vida	53
Gráfico 2.10 PIB <i>per capita</i> vs. índice de densidade Não Vida	54
Gráfico 2.11 Repartição da produção	55
Gráfico 2.12 Produção de seguro direto – conjunto da atividade	57
Gráfico 2.13 Produção de seguro direto – atividade Vida	58
Gráfico 2.14 Produção de seguro direto – atividade Não Vida	60
Gráfico 2.15 Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida	60
Gráfico 2.16 Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida	62
Gráfico 2.17 Evolução do número de efetivos	63
Gráfico 2.18 Evolução do rácio produção de seguro direto / número médio de trabalhadores	64
Gráfico 2.19 Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida	66
Gráfico 2.20 Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida	66
Gráfico 2.21 Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida	67
Gráfico 2.22 Resultados técnicos do ramo Vida	67
Gráfico 2.23 Resultados técnicos dos ramos Não Vida	67
Gráfico 2.24 Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)	69
Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida	70

Gráfico 2.26	Provisão matemática por tipo de produto	71
Gráfico 2.27	Participação nos resultados	74
Gráfico 2.28	Resultados distribuídos	75
Gráfico 2.29	Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados	76
Gráfico 2.30	Estrutura da carteira de prémios Não Vida	78
Gráfico 2.31	Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida	79
Gráfico 2.32	Rácio combinado – ramos Não Vida	80
Gráfico 2.33	Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho	81
Gráfico 2.34	Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.35	Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho	82
Gráfico 2.36	Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	83
Gráfico 2.37	Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho	83
Gráfico 2.38	Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho	84
Gráfico 2.39	Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho	85
Gráfico 2.40	Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo	85
Gráfico 2.41	Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de doença individuais e de grupo	86
Gráfico 2.42	Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença	88
Gráfico 2.43	Resultados técnicos – ramo Doença	88
Gráfico 2.44	Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel	90
Gráfico 2.45	Resultados técnicos – seguro Automóvel	90
Gráfico 2.46	Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	91
Gráfico 2.47	Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	92
Gráfico 2.48	Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	93
Gráfico 2.49	Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas	93
Gráfico 2.50	Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral	94
Gráfico 2.51	Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral	95
Gráfico 2.52	Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral	96
Gráfico 2.53	Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros	98
Gráfico 2.54	Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida	100
Gráfico 2.55	Margem de solvência – evolução do total do mercado	101
Gráfico 2.56	Margem de solvência por tipo de empresa	101
Gráfico 2.57	Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado e dos grupos das cinco e dez maiores empresas	102
Gráfico 2.58	Elementos da margem de solvência disponível do mercado	102

3 A MEDIAÇÃO DE SEGUROS	103
Gráfico 3.1	Número de mediadores de seguros 105
Gráfico 3.2	Número de mediadores de seguros por categoria 106
Gráfico 3.3	Evolução das categorias de mediadores de seguros 106
Gráfico 3.4	Mediadores (pessoas coletivas) por categoria e por forma jurídica da empresa 107
Gráfico 3.5	Mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade 107
Gráfico 3.6	Mediação de seguros (pessoas singulares) – habilitações literárias 109
Gráfico 3.7	Mediação de seguros (pessoas singulares) por atividade profissional 109
Gráfico 3.8	Estrutura etária dos mediadores de seguros (pessoas singulares) 110
Gráfico 3.9	Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma 111
Gráfico 3.10	Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade 112
Gráfico 3.11	Capital social – corretores de seguros / mediadores de resseguros 114
Gráfico 3.12	Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros 114
Gráfico 3.13	<i>Return on Equity</i> – corretores de seguros / mediadores de resseguros 115
Gráfico 3.14	<i>Return on Equity</i> – corretores / mediadores de resseguro vs. empresas de seguros 116
Gráfico 3.15	Modalidade de ensino presencial – distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito 118
Gráfico 3.16	Modalidade de ensino à distância: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito 118
Gráfico 3.17	Número de formandos aprovados nos vários cursos 119
Gráfico 3.18	Número de formandos aprovados nos vários ramos 119
Gráfico 3.19	Número de novas inscrições de mediadores de seguros 120
Gráfico 3.20	Número total de formandos aprovados em todos os cursos de acesso à atividade de mediação vs. número total de novas inscrições de mediadores de seguros 120
4 O RESSEGURO	121
Gráfico 4.1	Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida 124
Gráfico 4.2	Evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa de resseguradores 125
Gráfico 4.3	Distribuição por <i>ratings</i> dos resseguradores – ramos Não Vida 127
Gráfico 4.4	Cedência em resseguro – seguro de Incêndio e Outros Danos, seguro Aéreo, Marítimo e Transportes e seguro de Responsabilidade Civil Geral 127
Gráfico 4.5	Distribuição por <i>ratings</i> dos resseguradores – ramo Vida 130
Gráfico 4.6	Cedência em resseguro – ramo Vida 130

5 OS FUNDOS DE PENSÕES	133	
Gráfico 5.1	Repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundo	136
Gráfico 5.2	Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica	137
Gráfico 5.3	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade	138
Gráfico 5.4	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto	138
Gráfico 5.5	Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões	139
Gráfico 5.6	Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento	143
Gráfico 5.7	Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício	144
Gráfico 5.8	Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados	146
Gráfico 5.9	Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões	148
Gráfico 5.10	Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões	149
6 OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES	151	
Gráfico 6.1	Evolução da origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	155
Gráfico 6.2	Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas	155
Gráfico 6.3	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros	156
Gráfico 6.4	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros	156
Gráfico 6.5	Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros	157
Gráfico 6.6	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros	158
Gráfico 6.7	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	159
Gráfico 6.8	<i>Rating</i> do investimento em obrigações	160
Gráfico 6.9	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	160
Gráfico 6.10	Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	164
Gráfico 6.11	Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões	165
Gráfico 6.12	Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões	165
Gráfico 6.13	Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões	166

Gráfico 6.14	Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões	166
Gráfico 6.15	Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões	167
Gráfico 6.16	Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade	168
Gráfico 6.17	<i>Rating</i> do investimento em obrigações	169
Gráfico 6.18	Estrutura do <i>spread</i> de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade	170
Gráfico 6.19	Taxas de rendibilidade dos fundos fechados por escalões	172
Gráfico 6.20	Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões	174
Gráfico 6.21	Índice de Sharpe dos fundos de pensões	174
7 OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA		179
Gráfico 7.1	Evolução do número de subscrições de PPR	181
Gráfico 7.2	Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento	182
Gráfico 7.3	Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento	183
Gráfico 7.4	Estrutura da carteira de investimento dos PPR	184
Gráfico 7.5	Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento	185
9 ESTUDO ESPECÍFICO		215
Gráfico 9.1	Rácios de cobertura do SCR	219
Gráfico 9.2	Rácios de cobertura do MCR	220
Gráfico 9.3	Diferenças entre os rácios de cobertura do SCR e os rácios de solvência em bases atuais	221
Gráfico 9.4	Diferenças entre os rácios de cobertura do MCR e os rácios de solvência em bases atuais.	221
Gráfico 9.5	Diferenças entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2014 e 2013	222
Gráfico 9.6	Diferenças entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2014 e 2013	223
Gráfico 9.7	Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado	224
Gráfico 9.8	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR por níveis – mercado	224
Gráfico 9.9	Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR por níveis – mercado	225
Gráfico 9.10	Variação das provisões técnicas – Responsabilidades de natureza Vida	226
Gráfico 9.11	Variação da provisão para sinistros – Responsabilidades de natureza Não Vida	227
Gráfico 9.12	Variação da provisão para prémios – Responsabilidades de natureza Não Vida	228
Gráfico 9.13.	Peso da margem de risco em relação à melhor estimativa	229
Gráfico 9.14.	Peso dos recuperáveis de resseguro em relação à melhor estimativa	230

Gráfico 9.15	Decomposição do SCR para o conjunto das empresas Vida	231
Gráfico 9.16	Decomposição do SCR global para o conjunto das empresas Não Vida	232
Gráfico 9.17	Decomposição do SCR global para o conjunto das empresas mistas	233
Gráfico 9.18	Peso do SCR em relação à melhor estimativa	234
Gráfico 9.19	Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas Vida	234
Gráfico 9.20	Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas Não Vida	235
Gráfico 9.21	Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas mistas	235
Gráfico 9.22	Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Vida	236
Gráfico 9.23	Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença	237
Gráfico 9.24	Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Não Vida	237
Gráfico 9.25	Peso do MCR em relação ao SCR	238

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4.1	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida	126
Figura 4.2	Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida	129

GLOSSÁRIO

Sigla / acrónimo	
ASF	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
BCE	Banco Central Europeu
BD	Benefício Definido
BSCR	Requisito de Capital de Solvência de Base
CD	Contribuição Definida
EIOPA	Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma
ESMA	Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
FMI	Fundo Monetário Internacional
Índice de densidade	Total de prémios / População residente
Índice de penetração	Total de prémios / PIB
IORP	Instituições de realização de planos de pensões profissionais
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
ITS	Norma Técnica de Execução
LEI	Identificador de Entidade Jurídica
LPS	Livre Prestação de Serviços
MCR	Requisito de Capital Mínimo
NSTV	de base técnica não semelhante à do seguro de vida
ORSA	Autoavaliação do risco e da solvência
PAEF	Programa de Ajustamento Económico e Financeiro
PIB	Produto Interno Bruto
PPA	Plano Poupança-Ações
PPR	Plano Poupança-Reforma
PRIIP	pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros
QIS	Estudo de impacto quantitativo

ROE	<i>Return on Equity</i>
SCR	Requisito de Capital de Solvência
SIPAC	Sistema Integrado de Proteção Contra as Aleatoriedades Climáticas
STV	de base técnica semelhante à do seguro de vida
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
UE	União Europeia
USD	Dólar norte-americano

NOTA DO PRESIDENTE

No âmbito das suas competências, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) procede à apresentação do Relatório do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões, relativo à atividade de 2014. Nesta publicação, é retratada a evolução do setor e do contexto macroeconómico em que este se insere, no ano em apreço, sendo apresentada uma análise detalhada dos dados e indicadores mais relevantes.

A presente edição representa o primeiro relatório anual do setor a ser publicado após a aprovação, pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro, dos novos estatutos da ASF, que, entre outras alterações, vieram modificar a designação desta entidade, de forma a melhor refletir a natureza, as atribuições e o regime jurídico de que é dotado.

O ano de 2014 assinalou a retoma do crescimento económico na área do Euro, após dois anos de contração, fortemente influenciada pelas políticas de austeridade implementadas. Em Portugal, registou-se uma expansão do PIB (0,9%) pela primeira vez desde 2011, num ano marcado pelo fim do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro acordado com as instituições internacionais.

Ao nível dos mercados financeiros, manteve-se a tendência descendente das taxas de juro, com as taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas de alguns membros da área do Euro a atingirem mínimos históricos no final do ano. Os mercados acionistas tiveram um comportamento globalmente positivo, pese embora o aumento de volatilidade registado no segundo semestre.

Neste contexto, a produção global das seguradoras nacionais manteve a trajetória ascendente, com uma taxa de crescimento próxima dos dois dígitos (9,9%). O reforço do papel do setor na captação e rentabilização das poupanças dos consumidores foi consubstanciado no acréscimo da produção do ramo Vida de 13,6%, essencialmente por via do aumento dos produtos não ligados a fundos de investimento, destacando-se, neste conjunto, os capitais diferidos e os Planos de Poupança-Reforma.

Por seu turno, a produção dos ramos Não Vida manteve-se praticamente inalterada, não tendo acompanhado o crescimento económico do país. Ainda assim, releva-se a inversão da tendência de contração testemunhada nos últimos anos, tendo a produção registado um crescimento homólogo no último trimestre. Realça-se, neste âmbito, o crescimento de 1% na modalidade Acidentes de Trabalho, contrariando a evolução negativa dos últimos anos, onde se começam a fazer sentir os resultados das medidas de correção dos desequilíbrios técnicos. Destaca-se, igualmente, o ramo Doença, que, desde o virar do novo milénio, tem apresentado consecutivamente taxas de crescimento relevantes, sinal que o setor tem sabido ir ao encontro da crescente procura por cuidados de saúde no setor privado.

Não pode deixar de se referir a evolução do resultado técnico global, que apresentou um decréscimo de 51,1% comparativamente ao ano anterior, persistindo, em alguns ramos, a necessidade de melhorar o respetivo equilíbrio técnico.

Em termos patrimoniais, o setor continua a patentear a sua solidez global, tendo o rácio de cobertura da margem de solvência exigida, com base no regime atualmente em vigor, se fixado em 206%, no final do exercício.

No que concerne à atividade dos fundos de pensões, o setor ultrapassou, no final do ano, os 17,5 mil milhões de euros de montantes sob gestão, um aumento de mais de 15% face a 2013, fortalecendo a sua relevância como sistema complementar de reforma.

Num olhar para o futuro, são diversos os desafios com que o setor se depara. Desde logo, a prossecução de um crescimento tecnicamente sustentável da produção, num contexto de perspectivas de desenvolvimento económico ainda modestas e de manutenção do desemprego em níveis ainda elevados.

Em particular, nos ramos Não Vida, será dada uma atenção redobrada sobre os dois principais segmentos, Acidentes de Trabalho e Automóvel. No primeiro caso, e não obstante o trabalho de adequação das políticas de subscrição que tem vindo a ser desenvolvido nos últimos dois anos, alguns operadores necessitam de reforçar as ações de correção das tarifas cobradas face aos riscos assumidos. No segundo caso, com a tendência atual de crescimento da taxa de sinistralidade, a ASF irá manter uma vigilância muito apertada para evitar situações de desequilíbrio técnico.

No que respeita ao ramo Vida, que depende fortemente da atividade financeira, continuam a destacar-se os riscos decorrentes das condicionantes de mercado, em especial a manutenção do cenário de baixas taxas de juro por um período alargado de tempo, cujos impactos se podem sentir a vários níveis. Diretamente, o seu impacto faz-se sentir com o aumento do valor económico das responsabilidades resultante da redução da taxa de desconto. Adicionalmente, este cenário conduz ao aumento do risco de reinvestimento associado a contratos de seguro com garantias de rendibilidade mais elevadas, colocando, ainda, pressão sob as margens obtidas com a comercialização de novos produtos.

Não alheios às consequentes tensões para a obtenção de rentabilidades atrativas nas carteiras de investimentos, são visíveis, em alguns operadores, comportamentos de *search for yield* que importa monitorizar e gerir cuidadosamente, em particular num contexto em que os mercados revelam elevada sensibilidade a choques externos, potenciadores de reversões abruptas dos preços dos ativos.

Ainda relativamente às carteiras de investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros e aos fundos de pensões, o grau de concentração permanece em níveis elevados, particularmente ao nível do setor financeiro e do próprio grupo económico, ainda que as recentes alterações na estrutura acionista de alguns operadores possam contribuir para uma melhor diversificação, bem como uma maior abertura a reforços de capital.

Incontornável é a entrada em vigor em pleno do novo regime de solvência (Solvência II) no mercado segurador a 1 de janeiro de 2016, o qual constitui uma mudança profunda de paradigma, e cuja preparação é, atualmente, um dos principais focos de atenção. A este respeito, importa realçar que a transposição da Diretiva europeia para o normativo nacional concretizou-se recentemente, com a publicação da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro.

Com a proximidade da implementação do novo regime, e com o objetivo de se continuarem a aprofundar os trabalhos de preparação, a ASF conduziu um novo estudo sobre o impacto quantitativo da sua adoção, para o qual contou com o reporte relativo à fase preparatória submetido por todas as seguradoras sob a sua supervisão prudencial. Os resultados desse estudo, que ora se publicam, destacam as expectativas em termos dos principais impactos financeiros, nomeadamente ao nível dos fundos

próprios, provisões técnicas e requisitos de capital. Nesta matéria, não obstante se ter registado uma melhoria do rácio global de cobertura do Requisito de Capital de Solvência, é ainda evidente a necessidade de vários operadores prosseguirem com as medidas de adequação dos fundos próprios disponíveis aos riscos incorridos. Assume particular relevância a continuidade da diversificação das carteiras de investimento e a revisão dos modelos de negócio prosseguidos para o ramo Vida, nomeadamente do desenho dos produtos e das garantias financeiras prestadas.

Para finalizar, não posso deixar de endereçar um agradecimento a todos os colaboradores da ASF, em particular aos envolvidos na elaboração deste Relatório, bem como aos membros do Conselho Consultivo pelo valioso contributo no enriquecimento do mesmo.

José Figueiredo Almaça
Presidente

SUMÁRIO EXECUTIVO

A Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) expõe no presente relatório a análise da atividade do setor por si supervisionado, no ano de 2014, apresentando uma perspetiva abrangente dos dados e evoluções mais relevantes, no contexto económico-financeiro em que se insere.

No ano em apreciação, a economia mundial cresceu 3,4%, em linha com o desenvolvimento verificado no ano transato. As economias emergentes e em desenvolvimento foram, novamente, o motor deste crescimento, tendo-se, porém, esbatido a disparidade face às economias avançadas.

A desaceleração registada nas economias emergentes ficou a dever-se a uma combinação de fatores, como o abrandamento do consumo interno, a redução do investimento público e a queda abrupta da cotação do petróleo verificada no último trimestre do ano.

Por seu turno, nas economias avançadas, merece destaque a retoma na área do Euro, após um período de contração influenciado pelas políticas de austeridade.

As perspetivas de reduzida inflação e crescimento económico motivaram a continuidade das políticas monetárias acomodatórias do Banco Central Europeu, reforçando, desta forma, o cenário de manutenção de baixas taxas de juro por um período alargado de tempo.

Em 2014, a economia portuguesa registou um crescimento económico positivo pela primeira vez desde 2010, motivado essencialmente pela retoma da procura interna. Contudo, o saldo global das administrações públicas manteve-se deficitário, persistindo os elevados níveis de endividamento face ao Produto Interno Bruto.

A produção global das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF registou, neste exercício, uma taxa de crescimento de 9,9%. Este aumento foi novamente impulsionado pelo ramo Vida, com um acréscimo de 13,6% da produção. Por seu lado, a produção dos ramos Não Vida estabilizou, com uma contração de apenas 0,1%, após as quebras relevantes verificadas consecutivamente nos últimos anos.

O Resultado técnico global do mesmo conjunto de empresas atingiu os 410 milhões de euros, um decréscimo de 51,1% face a 2013. Esta variação resultou principalmente da deterioração do Resultado da conta técnica do ramo Vida em 51,6%, para os 396 milhões de euros, embora o Resultado técnico dos ramos Não Vida também se tenha reduzido em 31%, fixando-se em 14 milhões de euros.

Em contraste com o ano anterior, o Resultado da conta não técnica apresentou um valor negativo de 134 milhões de euros em resultado de um aumento das Perdas de imparidade líquidas de reversão, bem como de uma diminuição significativa dos Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos.

Como consequência da deterioração dos resultados das contas técnicas e não técnicas, o Resultado líquido global do setor situou-se nos 77 milhões de euros, uma redução de 88,5% por comparação com o ano transato.

Ao nível da situação financeira e patrimonial das empresas de seguros, em 2014, o Ativo do setor aumentou 4%, tendo o Passivo verificado um acréscimo superior, de 4,6%. Em resultado, o Capital Próprio apresentou um decréscimo na ordem dos 1,6%, face ao ano anterior.

Assim, assistiu-se, nesse ano, a uma ligeira descida da taxa de cobertura da margem de solvência da atividade global, que se fixou em 206%, o que continua a evidenciar um nível bastante confortável no âmbito do regime em vigor.

No quadro dos Fundos de Pensões, os montantes geridos mantiveram a tendência ascendente dos últimos anos, atingindo, no final do ano, os 17,5 mil milhões de euros, o que representa uma taxa de crescimento de 15,5%, em relação a 2013.

O volume de contribuições superou os 2 mil milhões de euros, decorrendo essencialmente das contribuições para fundos fechados que financiam planos de benefício definido. Este comportamento ocorreu no seguimento de uma revisão generalizada dos pressupostos de taxa de desconto assumidos na avaliação das responsabilidades, conduzindo ao aumento do seu valor e à necessidade dos associados efetuarem contribuições adicionais com vista à manutenção de níveis de financiamento adequados.

Em termos agregados, o nível de financiamento dos planos de benefício definido dos fundos de pensões cifrou-se em 112%, de acordo com o cenário do mínimo de solvência, e em 103%, no correspondente ao cenário de financiamento. Estes valores representam ligeiras reduções em comparação com o ano anterior, no qual se registaram níveis de financiamento de 114% e 106%, respetivamente.

No que concerne aos planos poupança-reforma (PPR), o volume dos prémios e contribuições ascendeu a cerca de 2,5 mil milhões de euros, um incremento de 52,6% face a 2013, embora ainda abaixo dos níveis verificados em anos anteriores a 2011. Uma vez que os benefícios fiscais atribuídos aos PPR, nomeadamente os limites nas deduções à coleta, se mantiveram em níveis reduzidos, este comportamento poderá ser explicado pela ligeira recuperação da conjuntura económica em relação aos anos anteriores e pelas taxas de rendimento mais atrativas oferecidas pelos PPR em comparação com os depósitos bancários.

O Relatório que agora se apresenta encontra-se organizado em nove capítulos, partindo do enquadramento macroeconómico em que o setor dos seguros e fundos de pensões se insere. De seguida, é oferecida uma perspetiva do desenvolvimento do setor segurador português no contexto mundial e europeu, nomeadamente da sua estrutura, situação económica, financeira e patrimonial. O terceiro capítulo debruça-se sobre a atividade de mediação, seguindo-se a análise da penetração do resseguro no mercado português. O capítulo seguinte aborda a caracterização e evolução dos fundos de pensões, bem como das sociedades gestoras de fundos de pensões. No capítulo sexto, procede-se à análise da composição das carteiras de investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros e aos fundos de pensões, à qual se segue a da evolução dos PPR em Portugal e o enquadramento jurídico da atividade seguradora e dos fundos de pensões.

Para finalizar, é apresentado um estudo sobre o impacto quantitativo da adoção do regime Solvência II no nosso país. Na antecâmara para a adoção plena do novo regime a 1 de janeiro de 2016, torna-se extremamente importante traçar o correspondente retrato da posição financeira e de solvência dos operadores sob o âmbito de supervisão da ASF. Neste capítulo, são destacadas as expectativas em termos dos principais impactos financeiros, nomeadamente ao nível dos fundos próprios, provisões técnicas e requisitos de capital.

EXECUTIVE SUMMARY

With this report, the Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) displays the analysis of the activity of the insurance and pension funds sector throughout the year 2014, presenting a comprehensive view of the most relevant data and trends, framed in the economic and financial context in which it operates.

In the year under review, the global economy grew by 3.4%, in line with the previous year. The emerging market and developing economies were, once more, responsible for this evolution, although the gap relative to the advanced economies has been narrowed.

The reduced pace of the activity of the developing economies was due to a combination of factors, namely the slowdown in domestic consumption, the reduction of public investment and the sharp drop in oil prices in the last quarter of the year.

In turn, in the advanced economies, the euro area has picked up, after a period of downturn influenced by the austerity measures undertaken.

The prospects of weak economic growth and inflation led to the continuity of the accommodative monetary policies by the European Central Bank, thus enhancing the scenario of a low interest rate environment for a prolonged period.

In 2014, the Portuguese economy grew for the first time since 2010, mainly fuelled by the upturn in domestic demand. However, the headline general government balance continued in deficit, and the level of public debt to the Gross Domestic Product remained high.

The global premiums written by the insurance undertakings under ASF's prudential supervision recorded a 9.9% growth rate in 2014. This rise was again driven by the life business with a 13.6% increase. On its hand, non-life activity has stabilized, with a slight drop of 0.1%, after significant declines consecutively recorded in the last few years.

The overall technical result for the same set of undertakings reached 410 million euros, a decrease of 51.1% against 2013. This variation was mainly triggered by a decline of 51.6% in the life technical result, to 396 million euros, although the non-life technical result has also reduced by 31%, settling at 14 million euros.

In contrast with the previous year, the non-technical result recorded a negative amount of 134 million euros, as a result of a surge in impairment losses, net of reversals, as well as a significant fall in net income and gains from investments.

As a consequence of the downfall in both technical and non-technical results, the global net income stood at 77 million euros, 88.5% less when compared with the preceding year.

Concerning the financial position of the insurance companies, in 2014, total assets have increased by 4%, while total liabilities advanced at the higher rate of 4.6%. Consequently, total equity has reduced by 1.6% in comparison with the previous year.

Thus, in 2014, the overall coverage ratio of the required solvency margin decreased to 206%, although still at a very comfortable level under the current regulatory regime.

Regarding Pension Funds activity, the total assets under management kept the upward trend verified in recent years, amounting to 17.5 billion euros at the end of 2014, representing an increase of 15.5% when compared with 2013.

The volume of contributions exceeded 2 billion euros, essentially due to the contributions made to closed pension funds financing defined benefit plans. This development was due to a generalized revision of the discount rates used to measure the pension's liabilities, leading to an increase in its value and, thus, to the need for additional contributions from the fund's sponsors in order to maintain adequate levels of financing.

In aggregate terms, the funding level of defined benefit plans of pension funds reached 112%, under the minimum solvency requirements scenario, and 103% in accordance with the funding scenario. These percentages reflect slight decreases in comparison with the preceding year, where funding levels of 114% and 106%, respectively, were recorded.

In what concerns Personal Retirement Savings Plans (PPR), premiums and inflows amounted to around 2.5 billion euros, representing an increase of 52.6% against 2013, although still below pre-2011 levels. Since the tax benefits attributed to these products, namely the limits to the taxable income deductions, remained at low levels, this evolution can be explained by the slight economic recovery as well as the higher guaranteed returns offered in comparison with bank deposits.

The current report is organized in nine chapters, starting with the macroeconomic environment in which the insurance and pension funds sector operates. Then, a perspective of the development of the Portuguese insurance industry in the global and European context is provided, including its structure and economic, financial and balance sheet position. The third chapter addresses the activity of insurance intermediaries, and is followed by an analysis of the reinsurance penetration in the Portuguese market. The next chapter deals with the depiction and evolution of pension funds and pension fund management companies. The sixth chapter provides an analysis of the composition of the investment portfolios allocated to insurance technical provisions and pension funds, followed by the evolution of PPR in Portugal and the legal framework of the insurance and pension funds activity.

Finally, a study about the quantitative impact of the adoption of the Solvency II regime in our country is presented. In the final stage of preparation for the full adoption of the new regime as of the 1st January 2016, it is extremely important to outline the corresponding solvency and financial position of the undertakings under the prudential supervision of the ASF. This chapter highlights the main financial impacts expected, namely in terms of own funds, technical provisions and capital requirements.

**ENQUADRAMENTO
MACROECONÓMICO**

1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

1.1. Evolução da conjuntura internacional

Estabilização do crescimento económico mundial

Em 2014, a economia mundial cresceu 3,4%, em linha com o crescimento verificado no ano transato.

As economias emergentes e em desenvolvimento foram, uma vez mais, o motor deste crescimento, com uma evolução de 4,6%, que contrasta com as economias avançadas, que registaram um avanço de apenas 1,8%, embora esta disparidade tenha reduzido face a 2013 (crescimento de 5% e 1,4%, respetivamente).

Desigualdades significativas entre os diferentes países e regiões do globo

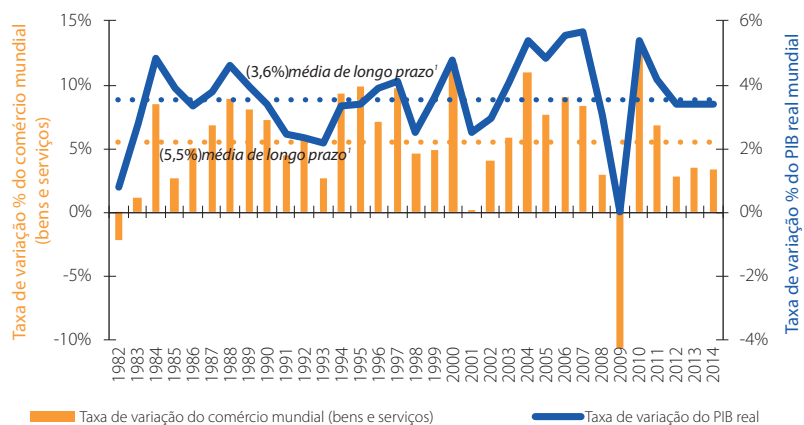
Além da dicotomia entre economias desenvolvidas e emergentes, verificaram-se desigualdades significativas entre os países pertencentes a cada uma dessas agregações.

Entre as economias desenvolvidas, os Estados Unidos da América registaram um crescimento acima do esperado, beneficiando da redução do desemprego e do aumento do rendimento disponível. Verificou-se ainda o início da retoma da economia na área do Euro (+0,9% contra -0,5% em 2013) sustentada pela redução do preço do petróleo e pelo aumento das exportações líquidas. Estas evoluções contrastam com o crescimento praticamente nulo no Japão, refletindo baixos níveis de consumo.

Por seu turno, nas economias emergentes, a evolução foi em larga medida alimentada pela continuação do forte crescimento na Ásia. A grande maioria das regiões emergentes registou uma forte desaceleração em 2014, com destaque para a Comunidade de Estados Independentes e para a América Latina, com crescimentos de 1% e 1,3%, respetivamente. Uma combinação de fatores explica esta redução, como o abrandamento do consumo interno, a redução do investimento público e a queda abrupta da cotação do petróleo verificada no último trimestre do ano.

O comércio internacional de bens e serviços cresceu 3,4%, uma ligeira redução face a 2013 (3,5%). Ainda assim, as previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI) de abril de 2015 apontam para um aumento gradual do comércio ao longo dos próximos três anos.

Gráfico 1.1 Produto interno bruto e comércio mundial



¹ Taxa composta de crescimento anual média

Fonte: FMI

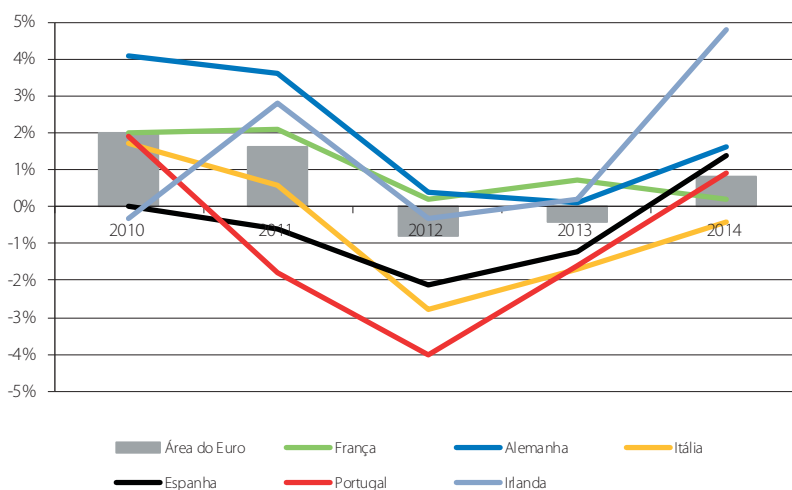
1.2. A área do Euro

Regresso ao crescimento na área do Euro, após dois anos marcados por políticas orçamentais restritivas

Após dois anos de contração na área do Euro, fortemente influenciada pelas políticas de austeridade implementadas, o ano 2014 marcou o regresso ao crescimento, ainda que em valores modestos (0,8%).

O crescimento fraco – ou mesmo negativo – verificado em algumas das principais economias, como França e Itália, contrasta com o crescimento bastante acima da média na Irlanda e em alguns dos mais recentes membros da União Económica e Monetária (UEM), como os países do Báltico, Eslováquia, Eslovénia e Malta.

Gráfico 1.2 Taxa de variação do PIB real na área do Euro e em alguns Estados-Membros

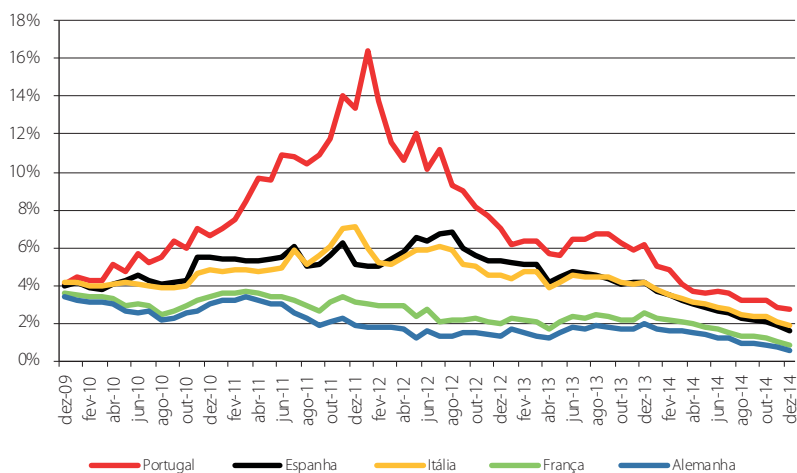


Fonte: Eurostat

Redução generalizada das *yields* de dívida pública

Ao longo do ano, as taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações soberanas a 10 anos conheceram uma tendência decrescente, regressando a valores pré-crise e, em alguns casos, atingindo mínimos históricos no final do ano, ainda que o clima de instabilidade vivido na Grécia – que conduziu a um novo resgate já em 2015 – tenha agudizado os receios de reversão abrupta deste contexto.

Gráfico 1.3 Evolução das taxas de rendibilidade implícitas nas obrigações de dívida pública com maturidade de dez anos de alguns Estados-Membros



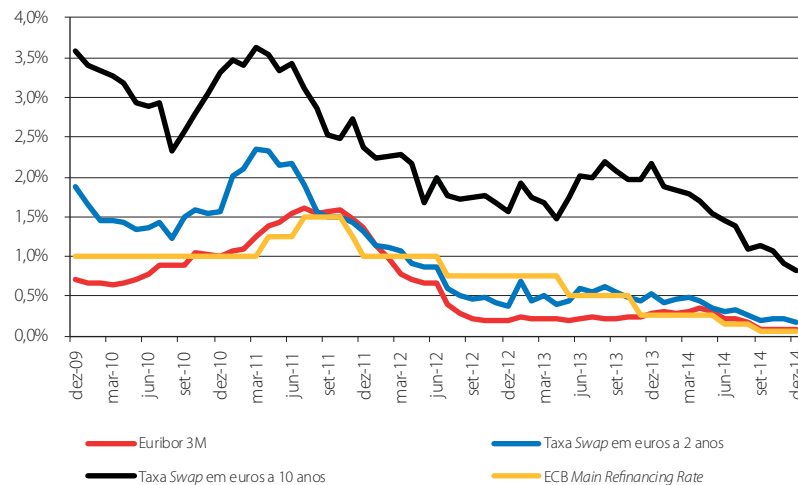
Fonte: Bloomberg

Ambiente de baixas taxas de juro e política monetária acomodaticia

Essa tendência decrescente é explicada, em larga medida, pela continuidade das políticas monetárias centrais levadas a cabo pelo Banco Central Europeu (BCE) em resposta às perspetivas de reduzida inflação e crescimento económico. No decorrer do ano 2014, a taxa de juro de referência foi reduzida em 10 pontos base por duas ocasiões, fixando-se no nível mínimo histórico de 0,05% desde setembro. Adicionalmente, o BCE prosseguiu com o lançamento de um conjunto de medidas de política não convencional, particularmente programas de compra de ativos e operações de refinanciamento de longo prazo.

A sinalização da manutenção do ambiente de baixas taxas de juro por um período alargado de tempo foi reforçada, já no início de 2015, com o lançamento do programa de *Quantitative Easing* do BCE, pressionando ainda mais as *yields* das obrigações soberanas e levando a Euribor a 3 meses – a taxa de referência de muitos empréstimos a particulares e empresas – pela primeira vez para terreno negativo.

Gráfico 1.4 Evolução das taxas de juro na área do Euro

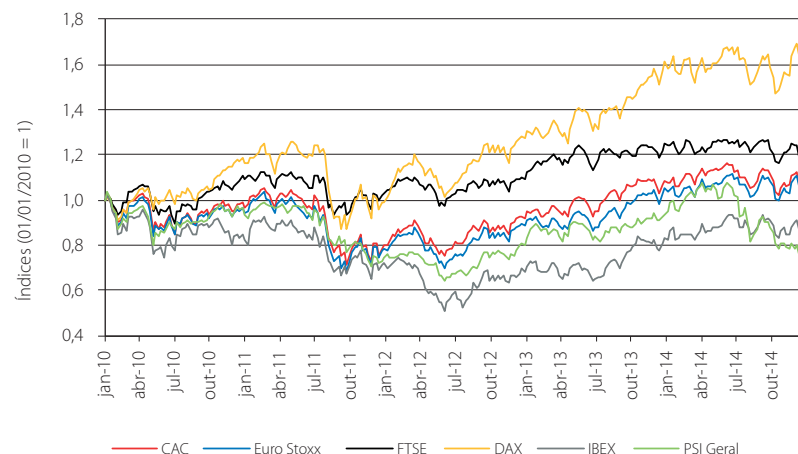


Fonte: Bloomberg

Evolução positiva dos mercados acionistas

Os mercados acionistas assinalaram uma performance moderada, embora globalmente positiva, ainda que os principais índices tenham registado um aumento da volatilidade, principalmente no segundo semestre.

Gráfico 1.5 Evolução de alguns dos principais índices acionistas



Fonte: Bloomberg

1.3. Evolução da conjuntura em Portugal

Crescimento do PIB pela primeira vez desde 2010

A economia nacional registou uma evolução positiva em 2014, algo que não acontecia desde 2010, um período que foi fortemente afetado pelas medidas de austeridade aplicadas no âmbito do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), acordado com o BCE, o FMI e a Comissão Europeia.

O crescimento do produto interno bruto (PIB) deveu-se essencialmente à retoma da procura interna, particularmente influenciada pelo consumo privado e pela formação bruta de capital fixo.

Quadro 1.1 Principais indicadores macroeconómicos

		2010	2011	2012	2013	2014
Produto interno bruto, PIB	tv em %	1,9	-1,6	-3,2	-1,4	0,9
Procura interna total	tv em %	1,8	-5,8	-6,8	-2,6	2,1
Consumo privado	tv em %	2,5	-3,8	-5,6	-1,7	2,1
Consumo público	tv em %	0,1	-4,3	-4,4	-6,6	-0,3
Formação bruta de capital fixo	tv em %	-3,1	-10,7	-14,5	-6,6	2,5
Exportações de bens e serviços	tv em %	10,2	7,2	3,3	6,1	3,4
Importações de bens e serviços	tv em %	8,0	-5,9	-6,9	2,8	6,4
Rendimento médio disponível das famílias	tv em %	2,8	-3,7	-3,6	0,5	0,8
Inflação (IHPC)	tv em %	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2
Taxa de desemprego	em %	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1
Taxas de juro						
Taxa de juro Euribor a 3 meses	em %, Dez.	1,0	1,4	0,2	0,3	0,1
Taxa de rentabilidade das OT a taxa fixa a 10 anos	em %, Dez.	6,6	13,4	7,0	6,1	2,7
Empréstimos a Particulares para Habitação	em %, Dez.	2,1	2,7	3,4	3,3	3,0
Empréstimos e outros créditos a sociedades não financeiras	em %, Dez.	3,8	5,1	5,7	5,1	4,1
Depósitos de particulares até 1 ano	em %, Dez.	2,2	3,7	2,3	1,9	1,3
Saldo global das administrações públicas (a)	em % do PIB	-11,2	-7,4	-5,6	-4,8	-4,5
Dívida pública bruta consolidada (a)	Dez, em % do PIB	96,2	111,1	125,8	129,7	130,2

Notas:

(a) De acordo com as regras do Procedimento dos Défices Excessivos

tv - Taxa de variação

tv_r - Taxa de variação real

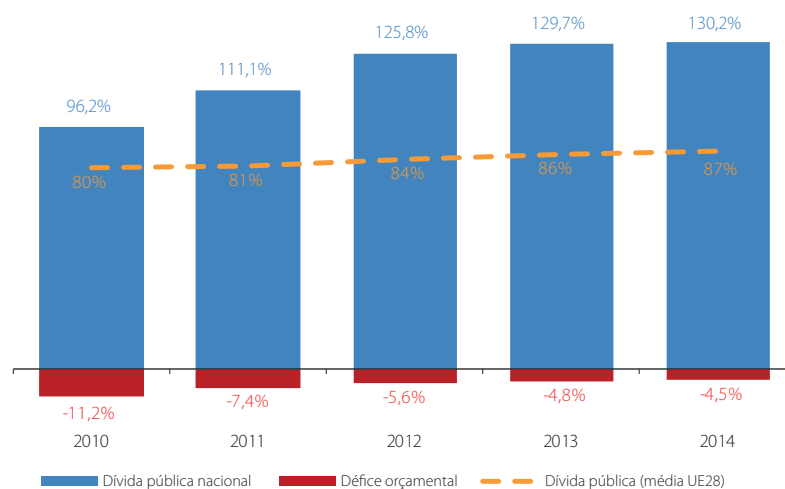
Fonte: Banco de Portugal, Eurostat, Bloomberg

Manutenção da dívida pública em níveis muito elevados

O saldo global das administrações públicas manteve-se deficitário em 2014, agravado por algumas operações de carácter temporário, como a reclassificação da dívida das empresas de transportes STCP e Carris e a assunção de perdas do BPN Crédito. Ainda assim, verifica-se a continuação da recuperação gradual observada nos últimos anos¹.

Os níveis de endividamento face ao PIB continuam a situar-se em patamares muito elevados e substancialmente acima da média europeia.

¹ Esta informação não contempla a atualização do Procedimento dos Défices Excessivos de 23 de setembro de 2015, cujas revisões refletem, sobretudo, a inclusão da capitalização do Novo Banco como transferência de capital.

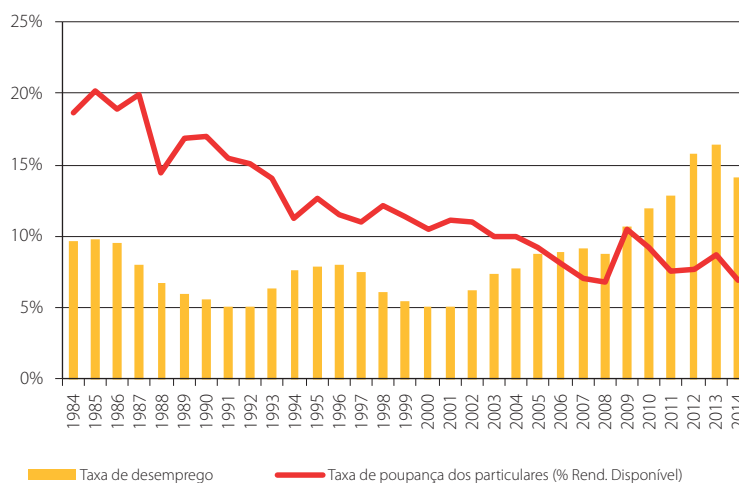
Gráfico 1.6 Evolução da dívida pública e do défice orçamental em percentagem do PIB

Fonte: Eurostat

Redução do desemprego e da poupança

Além do regresso ao crescimento económico em 2014, observou-se também a redução da taxa de desemprego, invertendo a tendência verificada desde 2009, permanecendo, contudo, acima dos valores médios pré-crise.

Por seu turno, a taxa de poupança sofreu uma contração, apoiada nas baixas taxas de juro, tendo uma maior proporção do rendimento disponível sido canalizada para o consumo.

Gráfico 1.7 Poupança e desemprego

Fonte: Eurostat e Pordata

Como marcos indissociáveis de 2014, destaca-se o fim do PAEF, que condicionou decisivamente a envolvente económica nacional durante a sua duração, e o regresso aos mercados de dívida com várias emissões em mercado primário a atingirem taxas mínimas de vários anos. Já em 2015, beneficiando dos prémios de risco da dívida soberana nacional em níveis mínimos históricos, foi anunciado um conjunto de novas emissões com o intuito de proceder ao reembolso antecipado do empréstimo do FMI gradualmente até 2017, numa medida que permitirá reduzir os custos com o serviço da dívida.

O ano ficou também marcado pela medida de resolução aplicada ao Banco Espírito Santo (BES) na sequência de graves dificuldades financeiras do grupo, que estabeleceu a sua cisão e a criação do Novo Banco, detido pelo Fundo de Resolução, com o intuito de evitar a propagação de riscos pelo sistema financeiro português e de salvaguardar a sua estabilidade.

1.4. Impacto da envolvente macroeconómica no mercado segurador e dos fundos de pensões

Crescimento da produção de seguro direto, apesar do contexto macroeconómico frágil

A produção de seguro direto relativa à atividade em Portugal das empresas sob supervisão da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) aumentou globalmente em 10,1% face a 2013.

Apesar da redução da taxa global de poupança, em percentagem do rendimento disponível, o ramo Vida voltou a ser o impulsionador desta evolução, registando um acréscimo de 13,8%, evidenciando a crescente preferência dos consumidores por seguros com capital garantido e rendibilidades acima das oferecidas nos produtos bancários tradicionais.

O crescimento económico verificado no ano, ainda que modesto, não teve equivalente tradução na produção dos ramos Não Vida que permaneceu praticamente inalterada, com uma contração de apenas 0,1%, contrariando as quebras relevantes verificadas consecutivamente nos últimos anos. Realça-se o contributo para esta evolução da modalidade Acidentes de Trabalho (+1,2%), a que não será alheia não só à redução da taxa de desemprego, mas também as ações de correção das práticas de subscrição e de tarifação com vista à sustentabilidade técnica da modalidade. Também o ramo Doença manteve a tendência positiva observada nos últimos anos (+2,8%), confirmando a crescente procura dos consumidores por cuidados de saúde junto do setor privado.

No setor dos fundos de pensões, as contribuições conheceram um expressivo acréscimo de 133% face ao ano transato, motivado pelos fundos fechados de planos de benefício definido (BD), cujo aumento resultou essencialmente de contribuições realizadas para fazer face ao aumento das responsabilidades decorrente de alterações de pressupostos efetuadas no final de 2014, particularmente da taxa de desconto, em consequência das baixas taxas de juro de mercado.

A redução generalizada dos prémios de risco da dívida pública e das taxas de juro de mercado contribuiu, por outro lado, para o aumento do valor dos instrumentos de dívida nas carteiras de investimentos do setor.

Perspetivas económicas com impacto incerto

As mais recentes projeções económicas publicadas pelo Banco de Portugal perspetivam uma recuperação gradual, mas lenta, da economia nacional ao longo dos próximos 3 anos, em parte assente no crescimento das exportações.

Persistem, contudo, dúvidas sobre o potencial impacto no rendimento disponível decorrente da incerteza quanto à sustentabilidade dos níveis de endividamento público e privado, do ritmo de consolidação das finanças públicas e das novas medidas de política orçamental pela aproximação de um novo ciclo eleitoral, fatores que se conjugam com as perspetivas de manutenção do desemprego elevado e de níveis débeis de inflação.

Riscos emergentes do ambiente de baixas taxas de juro, possibilidade de reversão abrupta das *yields* de mercado, e interligações com o sistema financeiro

O cenário de persistência das baixas taxas de juro por um período alargado continua a representar uma das principais preocupações para o setor segurador e dos fundos de pensões, impactando diretamente na avaliação das responsabilidades de maturidades mais longas. Adicionalmente, este cenário aumenta os riscos de reinvestimento associados a contratos de seguro com garantias de rendibilidade mais elevadas, além de pressionar as margens obtidas com a comercialização de novos produtos.

Os receios de reversão abrupta das *yields* têm também aumentado, decorrendo da crescente perceção de desalinamento entre as valorizações de preços dos mercados de capitais e os fundamentais económicos dos emitentes. A redução da liquidez nos mercados secundários contribui para uma crescente sensibilidade a eventos de stress que podem desencadear variações repentinas e relevantes dos preços de mercado.

Finalmente, a elevada exposição do setor a ativos do próprio grupo económico continua a representar um risco relevante, embora tenha decrescido face ao ano anterior em resultado de alterações ao nível da estrutura acionista de alguns operadores. Além da preocupação com os princípios de dispersão e diversificação prudentes das carteiras de investimentos, os ainda elevados níveis de concentração irão exigir atenção reforçada por parte do setor à luz dos elevados requisitos de capital que tais níveis podem representar com a entrada em vigor do regime Solvência II a partir de 1 de janeiro de 2016.

OS SEGUROS

2 OS SEGUROS

No que respeita ao universo das empresas de seguros considerado ao longo deste capítulo, importa destacar que:

- as secções 2.1. (Evolução da atividade seguradora) e 2.2. (Estrutura do mercado segurador nacional) incidem sobre o total das empresas de seguros que operam em Portugal em regime de estabelecimento. É de referir, no entanto, que das 34 sucursais de empresas com sede na União Europeia (UE) apenas são incluídas 31, sendo que três não reportaram oportunamente os valores da produção à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF);
- as restantes secções deste capítulo, bem como os outros capítulos relativos à atividade seguradora, abrangem somente as empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF. Este grupo é mais restrito que o primeiro pelo facto de excluir as sucursais em Portugal de empresas de seguros com sede na UE, cuja supervisão prudencial é da competência das autoridades de supervisão dos respetivos Estados-Membros de origem.

2.1. Evolução da atividade seguradora

Neste subcapítulo pretende-se enquadrar o desenvolvimento do setor segurador português no contexto mundial e, em particular, ao nível da UE, mediante a comparação da evolução de alguns indicadores relevantes.

2.1.1. Elementos síntese sobre a evolução do setor ao nível nacional

Crescimento e volume da produção – total do mercado

O número de empresas de seguros a operar em Portugal em regime de estabelecimento incrementou em uma unidade face ao ano transato, correspondendo a um total de 78 entidades. Desse conjunto, mais de metade são empresas de seguros que exploram exclusivamente os ramos Não Vida.

O montante total da produção de seguro direto registou um aumento pelo segundo ano consecutivo (9,2%, que compara com uma taxa de crescimento de 20,2% em 2013), após um período de contração entre 2010 e 2012. Esse aumento é explicado pela evolução positiva da produção do ramo Vida (13,2%), tendo a produção dos ramos Não Vida apresentado uma ligeira diminuição (0,3%).

Quadro 2.1 Grandes agregados – total de empresas de seguros do mercado (atividade em Portugal e no estrangeiro)

milhões de euros	2012	2013	2014
N.º de empresas de seguros	79	77	78
Vida	20	19	20
Não Vida	47	46	46
Mistas	12	12	12
Produção de seguro direto	10 970	13 185	14 400
Vida	6 952	9 278	10 505
Não Vida	4 018	3 907	3 895

Refira-se que a produção das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF representava, em 2014, cerca de 94% do montante total exibido no Quadro 2.1, mais concretamente 97,6% e 85,6% no que se refere aos ramos Vida e Não Vida, respetivamente. A análise da evolução da produção desse grupo mais restrito é apresentada no subcapítulo 2.3.

2.1.2. Comparações internacionais

Ao longo desta secção, são apresentados os dados relativos a Portugal publicados nos relatórios *Sigma* da Swiss Re, de modo a assegurar a consistência das comparações efetuadas.

2.1.2.1. Evolução da atividade seguradora ao nível mundial

Crescimento e volume da produção ao nível mundial

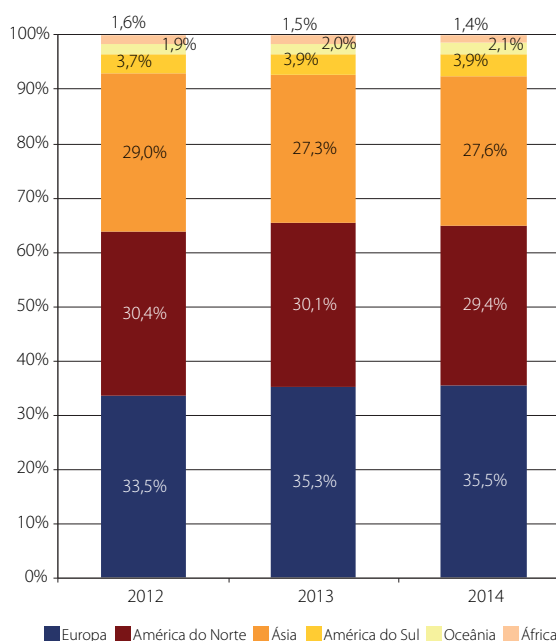
Num contexto de manutenção do ritmo de crescimento da economia mundial (3,4% em 2014), a produção global da atividade seguradora registou, em termos nominais, um aumento de 4% face a 2013, ascendendo a 4 778 mil milhões de dólares norte-americanos (USD).

A produção encontra-se fortemente concentrada nas economias avançadas (82,4%), tendo a taxa de crescimento relativa a este universo sido de 3,3% em 2014. Por outro lado, verificou-se um acréscimo de 7,8% da produção nas economias emergentes.

Uma análise mais detalhada da repartição geográfica da produção da atividade seguradora revela que a Europa concentra pouco mais de um terço desse valor (35,5%), seguindo-se a América do Norte (29,4%) e a Ásia (27,6%). As restantes regiões apenas representam, no seu todo, 7,5% desse montante.

Em comparação com o ano anterior, a distribuição permaneceu relativamente estável, tendo a maior variação sido observada em relação à quota da América do Norte, que se reduziu em 0,7 pontos percentuais.

Gráfico 2.1 Quota de mercado mundial



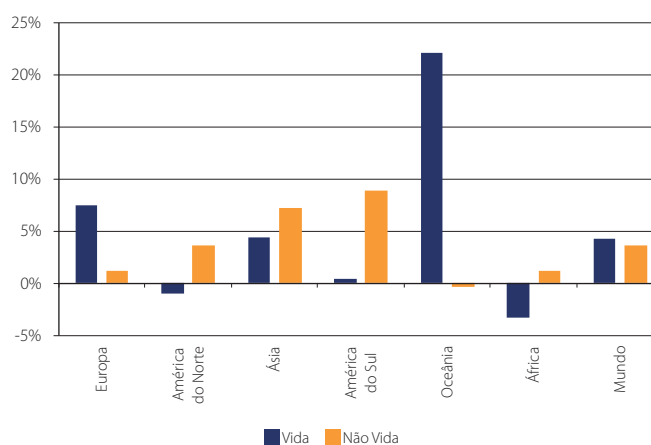
Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2012), *Sigma* n.º 4/2015 (dados de 2013 e 2014)

Numa perspetiva mundial, após ter apresentado uma quebra em 2013, a produção do ramo Vida recuperou com uma taxa de crescimento nominal de 4,3%, embora com diferenças significativas entre regiões. Com efeito, é de assinalar a subida expressiva, em termos relativos, da produção do ramo Vida na Oceânia (22,1%) e as variações positivas na Europa (7,4%) e na Ásia (4,3%) – as duas regiões com maior quota de mercado –, que mais compensaram a contração verificada na América do Norte (1%).

No que concerne aos ramos Não Vida, a produção aumentou 3,7% em termos nominais, mantendo sensivelmente o padrão evolutivo do ano anterior. Para tal, contribuiu essencialmente o acréscimo da produção na Ásia (7,2%) e na América do Norte (3,6%).

Na sequência das variações descritas, a representatividade do ramo Vida no total da produção foi reforçada em 0,2 pontos percentuais, passando a ser igual a 55,6% em 2014.

Gráfico 2.2 Crescimento nominal da produção ao nível mundial



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

Índice de penetração

Em 2014, o índice de penetração de seguros (Prémios / PIB) ao nível mundial decresceu 0,1 pontos percentuais, para 6,2%.

A análise por região permite concluir que as economias industrializadas asiáticas continuam, em linha com o verificado em anos anteriores, a apresentar o valor mais elevado (11,4%), seguindo-se a Europa Ocidental (7,8%) e a América do Norte (7,3%).

O *ranking* mundial dos países em função do respetivo índice de penetração é liderado por Taiwan (18,9%). As duas posições seguintes são ocupadas, com uma pequena diferença entre si, por Hong Kong (14,2%) e pela África do Sul (14%). Ao nível da Europa, o país com o maior índice de penetração é a Holanda (11%), que figura na quinta posição da tabela. Portugal desceu dois lugares, passando para a 14.ª posição, com um valor de 8,2% (8,7% em 2013).

Índice de densidade

No que concerne ao índice de densidade (Prémios / População residente), o valor global situou-se nos 662 USD, acima dos 652 USD apurados em 2013. Os valores mais elevados foram observados, por ordem decrescente, na América do Norte (3 969 USD), nas economias industrializadas asiáticas (3 728 USD) e na Europa Ocidental (2 996 USD).

Na ótica dos países, a Suíça, o Luxemburgo e a Dinamarca ocupam as primeiras posições da tabela mundial, com índices de densidade de 7 934 USD, 6 070 USD e 5 795 USD, respetivamente. Em relação a Portugal, o índice de densidade diminuiu de 1 825 USD, em 2013, para 1 821 USD no ano em apreço, tendo caído da 25.ª para a 27.ª posição do *ranking*.

2.1.2.2. Posicionamento de Portugal no mercado segurador da União Europeia

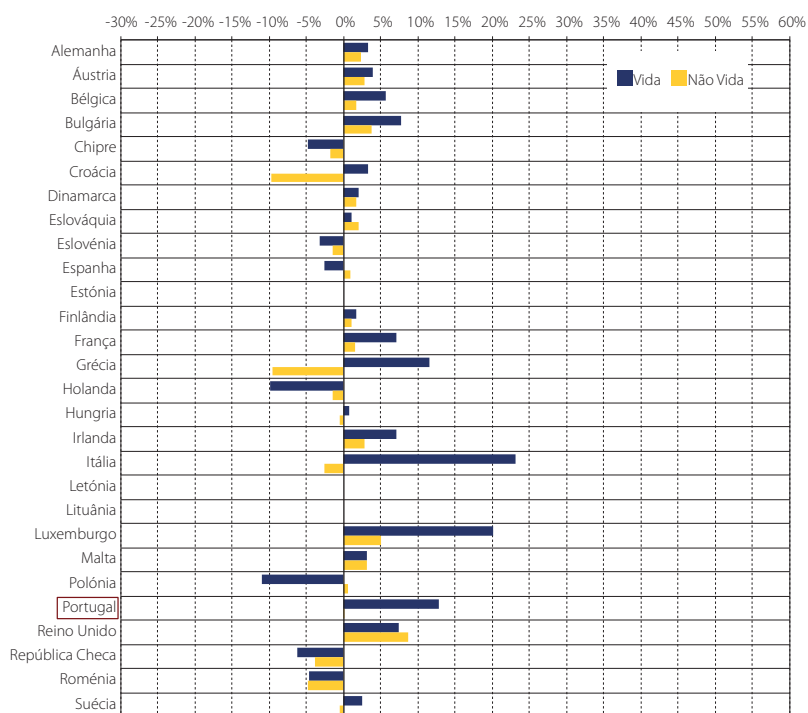
A análise exposta nesta secção tem por referência o universo dos 28 países que compõem a UE, ainda que não tenha sido possível obter informação individualizada sobre a Estónia, a Letónia e a Lituânia.

Em 2014, a produção da atividade seguradora na UE aumentou 5,4% em termos nominais, ascendendo a 1 561 mil milhões de USD.

A produção do ramo Vida, com um peso de 60,5% do total, registou um crescimento de 7,7%. De salientar que na Itália e no Luxemburgo esse acréscimo superou os 20%, seguindo-se Portugal com uma taxa de 12,8%.

Em relação aos ramos Não Vida, a produção incrementou em 2%, tendo as taxas mais elevadas, acima dos 5%, sido observadas no Reino Unido e no Luxemburgo. Neste quadro, Portugal apenas apresentou um ligeiro incremento de 0,1%.

Gráfico 2.3 Crescimento nominal da produção na União Europeia



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

Nota: A informação apresentada no *Sigma* n.º 4/2015 relativamente a Portugal está inconsistente com os dados recolhidos pela ASF, não sendo esta diferença totalmente explicada pelo efeito cambial. Importa realçar que os valores de produção de 2014 publicados por esta fonte são estimados no que respeita ao nosso país.

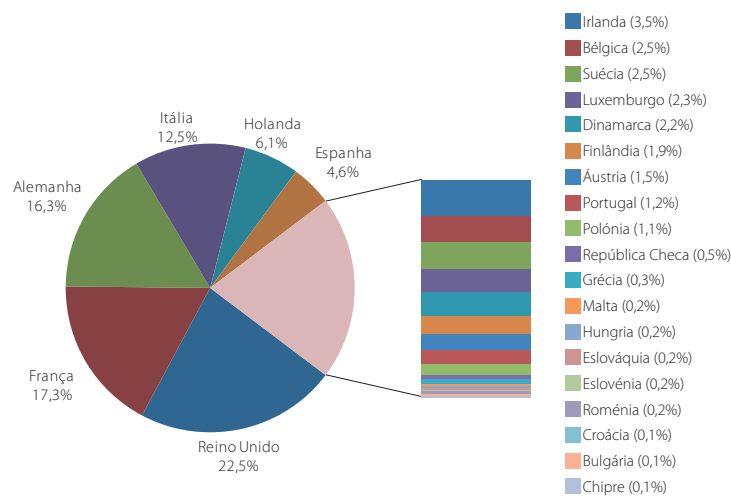
Produção na UE'28

A distribuição da produção por país da UE é bastante semelhante à do ano transato (apenas no caso da Itália se observou uma variação absoluta superior a um ponto percentual). Consequentemente, o Reino Unido, a França e Alemanha continuaram a ser os países com maior expressão, sendo a sua quota conjunta igual a 56,2%, praticamente a mesma que em 2013. Portugal, com uma proporção de 1,2%, subiu da 15.ª para a 14.ª posição do *ranking*.

A análise separada dos ramos Vida e Não Vida permite constatar que o Reino Unido e a França são também os países com maior quota individual no primeiro caso, de 24,9% e 18,3%, respetivamente. A terceira posição é ocupada pela Itália (15,4%), encontrando-se a Alemanha em quarto lugar (12,5%). Nos ramos Não Vida, é a Alemanha que lidera a tabela, com uma quota de 22,1%, seguindo-se o Reino Unido (18,8%) e a França (15,9%).

O posicionamento de Portugal nos *rankings* não se alterou face a 2013, continuando a figurar na 13.ª posição no que se refere ao ramo Vida e na 14.ª posição relativamente aos ramos Não Vida, com um peso de 1,5% e 0,8%, pela mesma ordem.

Gráfico 2.4 Quota de mercado na União Europeia

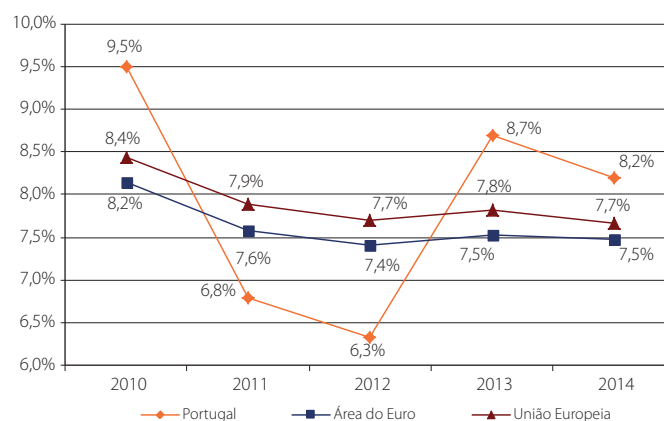


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

Índice de penetração

Em comparação com o ano anterior, verificou-se apenas um ligeiro decréscimo do índice de penetração ao nível da UE, mais concretamente de 0,1 pontos percentuais. Como referido anteriormente, a Holanda continuou a ser o país com o índice mais elevado (11%), tendo, no entanto, ocorrido uma troca de posições entre o Reino Unido e a Finlândia, passando este último a figurar na segunda posição e o Reino Unido na terceira, com valores de 10,9% e 10,6%, respetivamente. A Roménia e a Bulgária mantêm-se como os países com índices mais baixos (1,2% e 2,1%, pela mesma ordem). Portugal desceu uma posição no *ranking* face a 2013, estabelecendo-se na sétima posição com um índice de penetração de 8,2%.

Gráfico 2.5 Índice de penetração (Total de prémios / PIB)

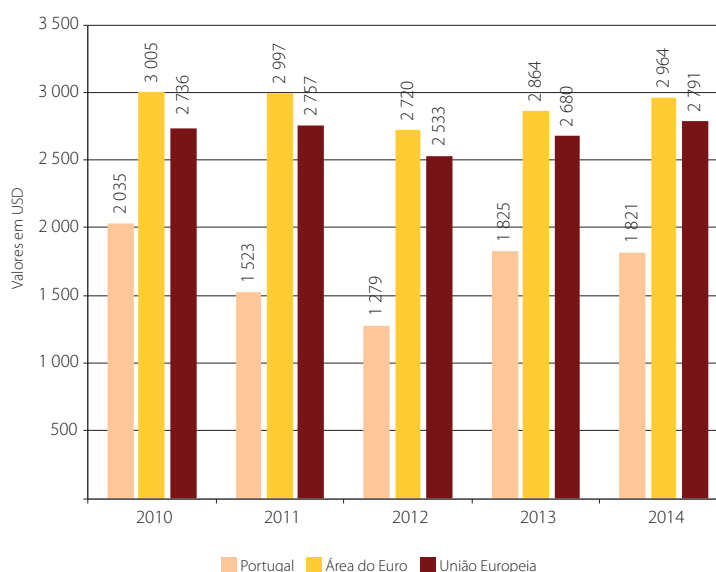


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 2/2011 (dados de 2010), *Sigma* n.º 3/2012 (dados de 2011), *Sigma* n.º 3/2013 (dados de 2012), *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2013), *Sigma* n.º 4/2015 (dados de 2014)

Índice de densidade

No que se refere ao índice de densidade, o valor médio ao nível da UE aumentou em 4,1%, para 2 791 USD. Em termos de posicionamento dos países, há apenas a assinalar a subida do valor respeitante ao Luxemburgo, de 21,3%, que colocou este país na primeira posição do *ranking*, com 6 070 USD, em contrapartida com a Holanda que liderava a tabela em 2013. A segunda posição continuou a ser ocupada pela Dinamarca, com 5 795 USD, enquanto a Roménia e a Bulgária permaneceram na base do *ranking*, com 119 USD e 164 USD, respetivamente. Portugal manteve a sua posição relativa no grupo dos 28 Estados-Membros, firmando-se na 13ª posição, com um índice de 1 821 USD.

Gráfico 2.6 Índice de densidade (Total de prémios / População residente)



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 2/2011 (dados de 2010), *Sigma* n.º 3/2012 (dados de 2011), *Sigma* n.º 3/2013 (dados de 2012), *Sigma* n.º 3/2014 (dados de 2013), *Sigma* n.º 4/2015 (dados de 2014)

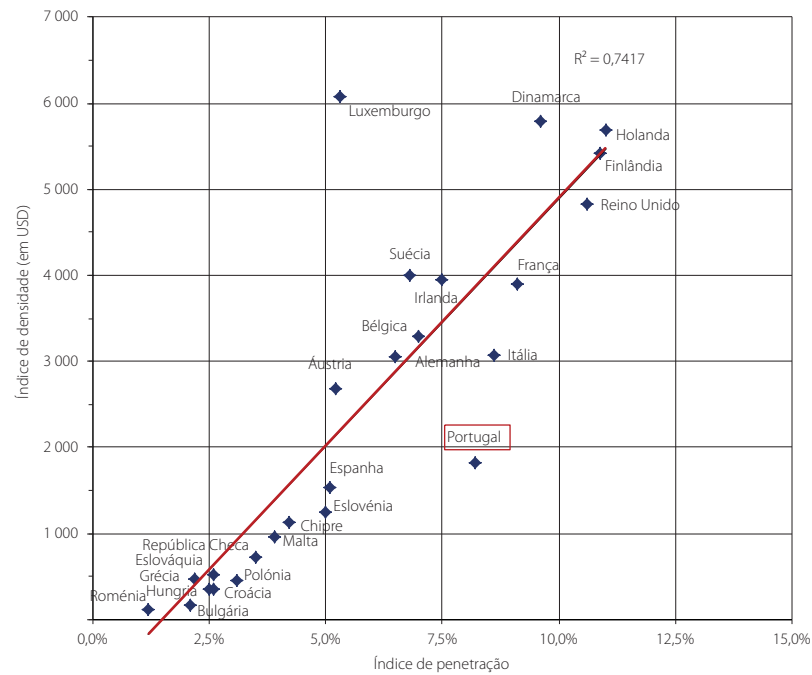
Índice de penetração vs. Índice de densidade

No Gráfico 2.7 é efetuada a comparação entre os valores dos índices de penetração e de densidade de cada um dos Estados-Membros da UE, no sentido de identificar uma relação linear entre os dois índices. O coeficiente de regressão (R^2) corrobora a linearidade, atendendo a que se fixou nos 74,2%.

Em relação ao ano transato, não foram verificadas alterações substanciais na distribuição dos vários Estados-Membros ao longo da reta de regressão. Há apenas a destacar o incremento do índice de densidade observado no Luxemburgo (de 5 003 USD em 2013 para 6 070 USD), o que, por sua vez, aumentou o seu desfasamento face à reta de regressão. Também a Holanda sofreu um deslocamento provocado pela descida de ambos os índices, aproximando-se desta forma da Finlândia. Estes dois países, juntamente com a Dinamarca e o Reino Unido, são aqueles que se situaram mais próximos do canto superior direito do gráfico, o que corresponde a índices mais elevados de densidade e penetração.

Portugal manteve-se sensivelmente na mesma posição relativamente à reta de regressão, quando comparado com a posição que ocupava em 2013. Em linha com anos passados, persiste a forte concentração de países no canto inferior esquerdo do gráfico, demonstrando que ainda existem muitos Estados-Membros com baixos índices de densidade e penetração.

Gráfico 2.7 Índice de penetração vs. índice de densidade

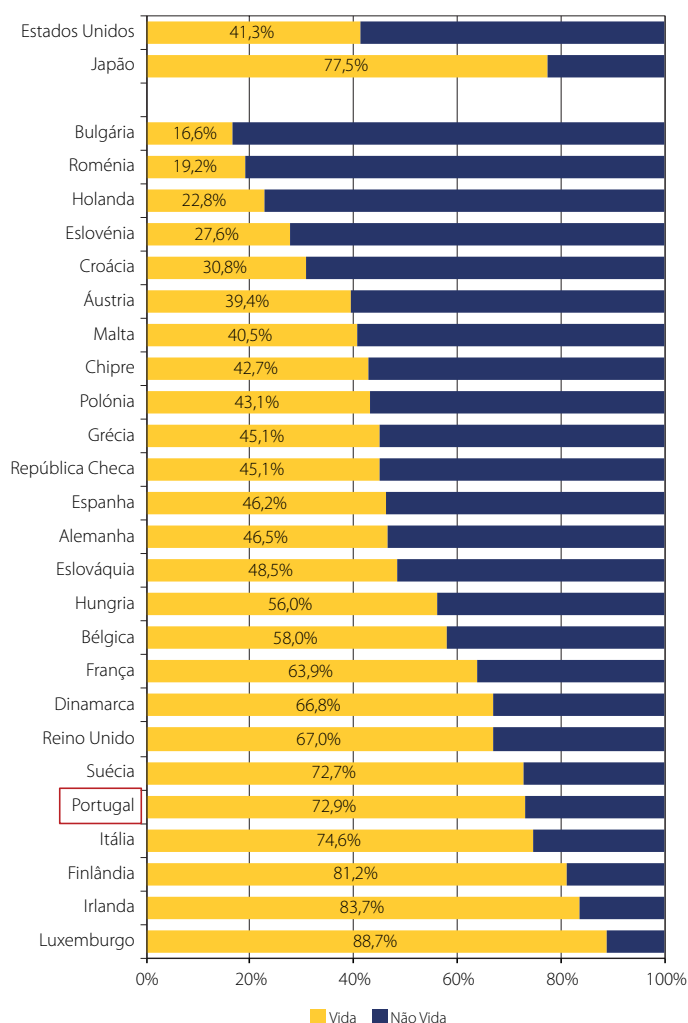


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

A avaliação do desenvolvimento de um mercado pode ser feita, em teoria, com base na representatividade que o ramo Vida assume face aos ramos Não Vida. De facto, um maior peso do ramo Vida está normalmente associado a mercados seguradores mais maduros e a sociedades mais desenvolvidas. Diz-se “em teoria” porque nem sempre se verifica esta tendência. Um exemplo é a disparidade entre os Estados Unidos da América e o Japão, países que, no entanto, apresentam níveis elevados de desenvolvimento. Para uma correta interpretação, é essencial ter em conta as especificidades e o enquadramento sócio-económico de cada mercado segurador, particularmente a estrutura do sistema de pensões e a existência de coberturas obrigatórias, fatores que não podem ser negligenciados pela influência que poderão ter nas conclusões retiradas.

Sem prejuízo do referido, em 2014, o Luxemburgo continuou a ser o país com maior representatividade em termos do ramo Vida, sendo 88,7% dos seus prémios provenientes desse ramo (87,3% em 2013). Do lado oposto, encontra-se a Bulgária, onde o ramo Vida apenas corresponde a 16,3% (16,1% em 2013). Apesar de se ter registado uma subida de 2,4 pontos percentuais no que diz respeito ao peso do ramo Vida, Portugal manteve-se na quinta posição do *ranking*, com 72,9%.

Gráfico 2.8 Estrutura ramo Vida / ramos Não Vida



Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

PIB *per capita* vs. índice de densidade

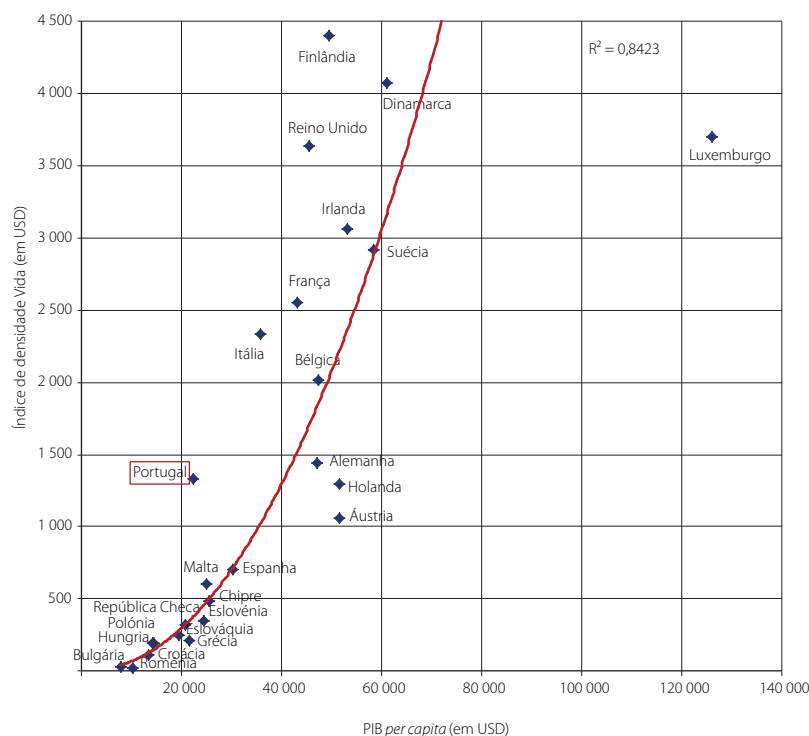
Com o objetivo de analisar a relação entre o nível de riqueza e a procura de produtos do ramo Vida, expõe-se no Gráfico 2.9 a comparação entre o nível do PIB *per capita* de cada um dos países que integram a UE e o respetivo índice de densidade, considerando apenas a produção da atividade seguradora no âmbito do ramo Vida.

Em linha com os anos precedentes, os dados apresentam uma correlação potencial entre o PIB *per capita* e o índice de densidade, o que é sustentado pelo coeficiente de ajustamento (R^2) que se estabeleceu nos 84,2%.

Luxemburgo volta a ser o país que mais se distancia da curva de regressão. O facto de se encontrar à direita da curva significa que a procura de produtos do ramo Vida é menor

que o esperado, tendo em conta o respetivo nível de riqueza por habitante. Deve igualmente realçar-se que a generalidade dos países com maiores índices de densidade se posicionam tendencialmente à esquerda da curva de regressão, enquanto os países com menores índices de densidade tendem a posicionar-se sobre ou à direita da curva de regressão.

Gráfico 2.9 PIB *per capita* vs. índice de densidade Vida

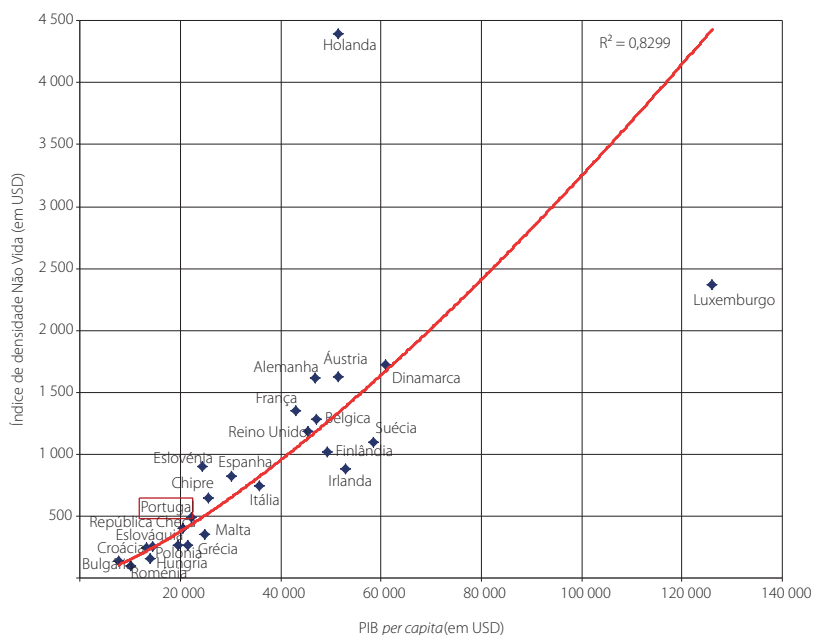


Fonte: Swiss Re, *Sigma* n.º 4/2015

O Gráfico 2.10 apresenta uma análise equivalente à anterior, mas em relação ao índice de densidade associado à produção do agregado dos ramos Não Vida.

Também nos ramos Não Vida, a correlação entre o PIB *per capita* e o índice de densidade é potencial, com um coeficiente de ajustamento de 83%.

Em concordância com o ano anterior, verifica-se uma maior concentração dos Estados-Membros em torno da curva de regressão, em comparação com o ramo Vida. Esta constatação aplica-se também a Portugal, cuja posição pouco se alterou em relação a 2013. Os únicos países que apresentam um desfasamento significativo são o Luxemburgo e a Holanda, onde a produção de seguros foi, respetivamente, inferior e superior à que seria expetável, dado o seu nível de PIB *per capita*.

Gráfico 2.10 PIB *per capita* vs. índice de densidade Não Vida

Fonte: Swiss Re, Sigma n.º 4/2015

Pode ainda concluir-se, da análise dos Gráficos 2.9 e 2.10, que uma melhoria do PIB *per capita* de um país influencia positivamente a respetiva produção de seguros, sendo esse efeito mais pronunciado no ramo Vida. Adicionalmente, como a correlação entre os dois indicadores é potencial, a variação da produção de seguros esperada é tanto maior quanto mais elevado for o respetivo PIB *per capita*.

2.2. Estrutura do mercado segurador nacional

2.2.1. Distribuição das empresas por atividade e forma jurídica

Número de empresas no mercado

O presente subcapítulo começa por apresentar informação acerca do número de empresas a operar em Portugal tanto em regime de estabelecimento como em regime de livre prestação de serviços (LPS). No que se refere às primeiras, o Quadro 2.2 permite verificar que houve um aumento líquido de uma empresa de seguros a operar em Portugal em 2014, refletindo o aumento do número de empresas nacionais (mais duas face a 2013) e o facto de uma empresa sucursal de empresa estrangeira ter deixado de operar no nosso país. O primeiro caso resulta da operação realizada entre a Santander Totta Vida e a empresa holandesa Aegon, que gerou a criação de duas novas entidades (Aegon Vida e Aegon Não Vida), ao passo que uma sucursal de uma empresa com sede na UE a operar nos ramos Não Vida encerrou a sua atividade no decurso do ano em apreço.

Em relação ao número de empresas a atuar em regime de LPS verificou-se um crescimento, passando de 544, em 2013, para 551, em 2014.

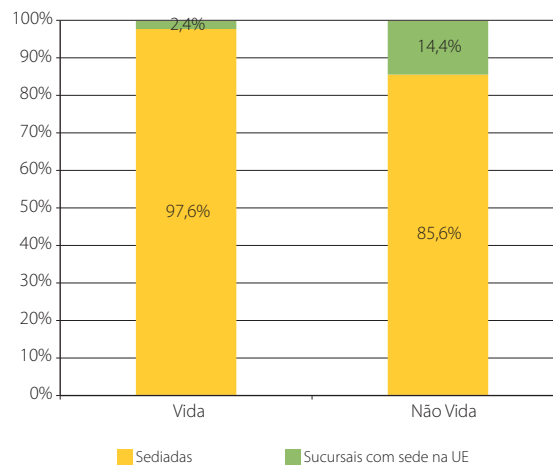
Quadro 2.2 Número de empresas de seguros e de resseguros a operar em Portugal

	2012				2013				2014			
	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total	Vida	Não Vida	Mistas	Total
Empresas em regime de estabelecimento				79				77				78
Empresas de direito português				42				42				44
Anónimas	14	21	6	41	14	21	6	41	15	22	6	43
Mútuas	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Sucursais de empresas estrangeiras				37				35				34
Com sede na UE	6	25	5	36	5	24	6	35	5	23	6	34
Com sede fora da UE	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Empresas de seguros em LPS				530				544				551

No gráfico seguinte, figuram as quotas de mercado das empresas de seguros sediadas em Portugal e das sucursais de operadores estrangeiros, provenientes de Estados-Membros da UE, para os ramos Vida e Não Vida.

Em linha com o ano anterior, a quota de mercado das empresas de direito português voltou a aumentar, pois em 2013 estas eram responsáveis por 93,7% da produção e, em 2014, por 94,3%.

Relativamente ao ano transato, no ramo Vida a proporção das empresas sediadas em Portugal, no volume total de negócios, aumentou 0,3 pontos percentuais. Igualmente, nos ramos Não Vida, a sua representatividade aumentou de forma semelhante (cerca de 0,2 pontos percentuais).

Gráfico 2.11 Repartição da produção

2.2.2. Posicionamento no mercado

No presente subcapítulo, efetua-se a análise do *ranking* das dez entidades e dos cinco grupos financeiros com maiores níveis de produção de seguro direto² em 2014. Para o efeito, considera-se o conjunto da atividade, bem como os segmentos Vida e Não Vida. Tal como referido no início deste capítulo, as listagens incluem não somente as empresas de seguros sujeitas à supervisão prudencial da ASF, mas também as sucursais de empresas estabelecidas em Estados-Membros da UE.

2 Inclui prémios brutos emitidos de contratos de seguro e receita processada de contratos de investimento e de prestação de serviços.

Concentração do mercado segurador português

2.2.2.1. Conjunto da atividade

A partir do Quadro 2.3, é possível verificar que, entre 2013 e 2014, houve ligeiras alterações no *ranking* das dez primeiras empresas, considerando a respetiva produção de seguro direto. Assim, a BPI Vida e Pensões passou do quarto para o segundo lugar do *ranking*, assistindo-se a um aumento da sua quota de mercado em 9 pontos percentuais e, conseqüentemente, a GNB Vida e a Ocidental Vida desceram ambas uma posição, com perdas de quota de mercado de 5,7 e 1,9 pontos percentuais, respetivamente. Note-se ainda a troca de posições entre a Allianz e a Santander Totta Vida, tendo ambas sofrido uma redução do seu peso relativo no mercado na ordem de 0,2 e 1 pontos percentuais.

A Fidelidade continua a liderar a lista, tendo inclusive evidenciado um aumento da sua representatividade, no conjunto da atividade, traduzida numa variação positiva de 1,3 pontos percentuais.

No ano em apreço, assistiu-se a um crescimento da quota de mercado tanto do conjunto das cinco primeiras empresas (2,5 pontos percentuais), como do das dez primeiras (0,3 pontos percentuais). Isto indica um agravamento do nível de concentração para o conjunto da atividade, o qual será analisado de seguida, em maior detalhe.

Quadro 2.3 Produção de seguro direto – conjunto da atividade

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2013	2014	Denominação	Natureza	2013	2014
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	27,0%	28,3%
4.º	2.º	BPI Vida e Pensões	Vida	6,3%	15,3%
2.º	3.º	GNB Vida	Vida	15,2%	9,5%
3.º	4.º	Ocidental Vida	Vida	11,3%	9,4%
6.º	5.º	Allianz	Mista	4,1%	3,9%
		Cinco primeiras empresas		63,8%	66,4%
5.º	6.º	Santander Totta Vida	Mista	4,1%	3,1%
7.º	7.º	Açoreana	Mista	3,1%	2,7%
8.º	8.º	CA Vida	Vida	2,9%	2,4%
9.º	9.º	Tranquilidade	Não Vida	2,4%	2,2%
10.º	10.º	AXA Seguros	Não Vida	2,2%	2,0%
		Dez primeiras empresas		78,6%	78,8%
		Cinco maiores grupos financeiros		66,5%	68,9%

Para a análise da concentração do mercado, recorreu-se aos índices habitualmente utilizados para o efeito, salientando-se, no entanto, que os mesmos devem ser interpretados de forma diferenciada.

Para efeitos de comparações cruzadas, por exemplo entre anos e universos de várias dimensões, o índice de Gini³ deve ser privilegiado. Por sua vez, o índice Hirschman-Herfindahl⁴ não pode ser analisado isoladamente, devendo o mesmo ser utilizado para aferição da evolução de uma população que mantenha tamanho e estrutura idênticas, de preferência em períodos próximos.

3 Medida de “desigualdade” que varia entre zero e um, correspondendo o número zero a uma situação de igualdade entre todos os operadores e o valor um a um caso de desigualdade absoluta (mercado com apenas um operador).

4 Medida do grau de concentração de um mercado, cujo valor varia entre o inverso do número de empresas do mercado (cenário em que nenhuma empresa é dominante) e a unidade (situação de monopólio).

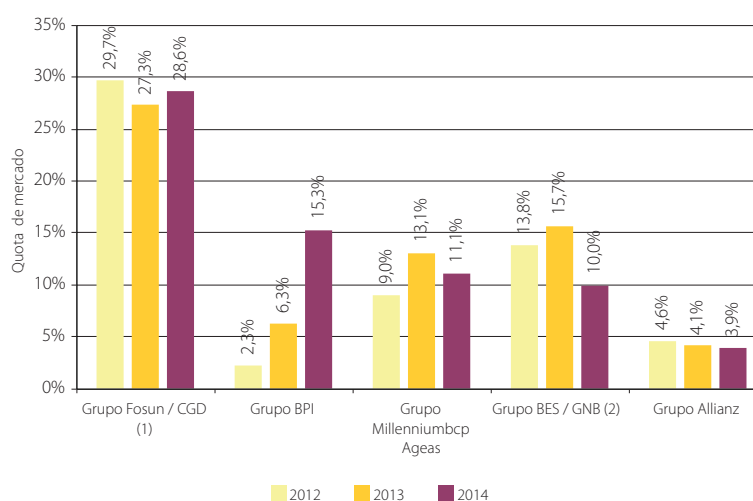
Deve referir-se que ambos os indicadores confirmam o aumento da concentração do volume de prémios no conjunto da atividade. O índice de Gini apresenta o valor de 0,8460 (face a 0,8179 em 2013) e o índice de Hirschman-Herfindahl o de 0,1281 (0,1210 em 2013), o qual se relaciona com um mínimo teórico de 0,0145 (0,0141 em 2013).

O crescimento da quota de mercado para o conjunto dos cinco maiores grupos financeiros, em 2014, evidencia igualmente o incremento do nível de concentração do mercado.

Posicionamento dos grupos financeiros (conjunto da atividade)

São de registar algumas alterações entre 2013 e 2014 em termos da composição do *top 5*, tendo as empresas do Grupo CGD, agora detidas pelo Grupo Fosun, mantido a posição de liderança, com a respetiva quota a passar de 27,3% para 28,6%. De entre os grupos que perderam quota de mercado, é de destacar a descida de posição do Grupo GNB que passou do segundo para o quarto lugar (variação negativa de 5,7 pontos percentuais) e a do Grupo Millenniumbcp Ageas (descida de 2 pontos percentuais), embora, neste último caso, mantendo a sua posição no *top 5*. Na sequência da saída do Grupo Santander Totta do *ranking*, o Grupo Allianz passou a figurar no quinto lugar, com uma quota de mercado de 3,9%. Finalmente, destaca-se o Grupo BPI, que conquistou a segunda posição, cabendo-lhe 15,3% de representatividade no mercado (em 2013 a sua quota era de somente 6,3%).

Gráfico 2.12 Produção de seguro direto – conjunto da atividade



(1) Para os anos 2012 e 2013, a produção respeita ao Grupo CGD, que cedeu uma posição maioritária no grupo de seguradoras ao Grupo Fosun em 2014.

(2) Para os anos 2012 e 2013, a produção respeita ao Grupo BES, cujas participações em empresas de seguros foram transferidas para o Novo Banco em 2014, no seguimento da medida de resolução aplicada ao BES.

2.2.2.2. Ramo Vida

Concentração no ramo Vida

No ramo Vida, não ocorreu uma variação material do valor da quota de mercado associada tanto ao *top 5* como ao *top 10* (no primeiro caso, passou-se de 79,8% para 80,5% e, no segundo, de 91,3% para 91,6%). A passagem da BPI Vida e Pensões do quarto para o segundo lugar do *ranking*, associada a um aumento da sua representatividade em 12 pontos percentuais, com a consequente descida de uma posição para a GNB Vida e a Ocidental Vida, correspondem às alterações identificadas ao nível do *top 5*.

No âmbito do *top 10*, para além do referido, salienta-se a entrada da Lusitania Vida para o nono lugar, embora com uma variação de somente 0,3 pontos percentuais, em contrapartida da saída da Açoreana, que, no ano anterior, ocupava a décima posição.

Quadro 2.4 Produção de seguro direto – atividade Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2013	2014	Denominação	Natureza	2013	2014
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	27,4%	29,4%
4.º	2.º	BPI Vida e Pensões	Vida	8,9%	21,0%
2.º	3.º	GNB Vida	Vida	21,5%	13,0%
3.º	4.º	Ocidental Vida	Vida	16,0%	12,9%
5.º	5.º	Santander Totta Vida	Mista	5,9%	4,3%
Cinco primeiras empresas				79,8%	80,5%
6.º	6.º	CA Vida	Vida	4,1%	3,3%
8.º	7.º	Eurovida	Vida	2,0%	2,6%
7.º	8.º	Allianz	Mista	2,5%	2,3%
12.º	9.º	Lusitania-Vida	Vida	1,3%	1,6%
9.º	10.º	CNP Barclays Vida e Pensiones	Vida	1,7%	1,4%
Dez primeiras empresas				91,6%	91,8%
Cinco maiores grupos financeiros				79,8%	80,5%

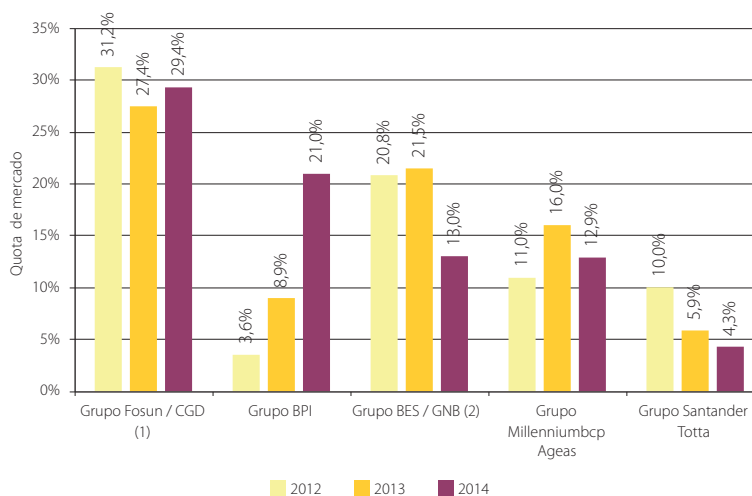
Da análise do índice de Gini e do índice de Hirschman-Herfindahl é possível concluir que o elevado nível de concentração do ramo Vida mantém-se praticamente inalterado. Em 2014, o índice de Gini apresentava um valor de 0,7627, que compara com 0,7682 em 2013. Relativamente ao índice de Hirschman-Herfindahl, o resultado obtido foi de 0,1690 (0,1633 em 2013), com um mínimo teórico de 0,0345 (0,0333 em 2013).

Posicionamento dos grupos financeiros no ramo Vida

O *ranking* dos cinco maiores grupos financeiros sofreu algumas trocas de posição, resultantes do expressivo aumento de quota de mercado do Grupo BPI, que lhe permitiu transitar do quarto para o segundo lugar desta lista. No sentido inverso, salientam-se as variações do Grupo GNB (-8,5 pontos percentuais) e, em menor escala, do Grupo Millenniumbcp Ageas e do Grupo Santander Totta (variações de -3,1 e -1,6 pontos percentuais, respetivamente).

Finalmente, o peso combinado dos cinco maiores grupos a operar no ramo Vida cresceu ligeiramente face ao ano transato (80,5% em 2014 e 79,8% em 2013).

Gráfico 2.13 Produção de seguro direto – atividade Vida



(1) Para os anos 2012 e 2013, a produção respeita ao Grupo CGD, que cedeu uma posição maioritária no grupo de seguradoras ao Grupo Fosun em 2014.

(2) Para os anos 2012 e 2013, a produção respeita ao Grupo BES, cujas participações em empresas de seguros foram transferidas para o Novo Banco em 2014, no seguimento da medida de resolução aplicada.

2.2.2.3. Ramos Não Vida

a) Total do mercado

Concentração no agregado Não Vida

Em linha com o apresentado para o ramo Vida, nos ramos Não Vida não ocorreu uma variação material do valor da quota de mercado associada tanto ao *top 5* como ao *top 10* (no primeiro caso, passou de 56,3% para 55,8% e, no segundo, de 82,2% para 82,1%). Relativamente ao *top 5*, não se verificaram alterações quer na composição do *ranking*, quer nas posições que as diferentes entidades ocupam. No entanto, no *top 10* ocorreram algumas trocas de posição no *ranking*, nomeadamente, a descida da Zurich Insurance do sexto para o oitavo lugar, devido a um decréscimo de 0,3 pontos percentuais, e a consequente subida de um lugar da Liberty e da Ocidental Seguros, com um aumento de 0,1 e 0,3 pontos percentuais, respetivamente.

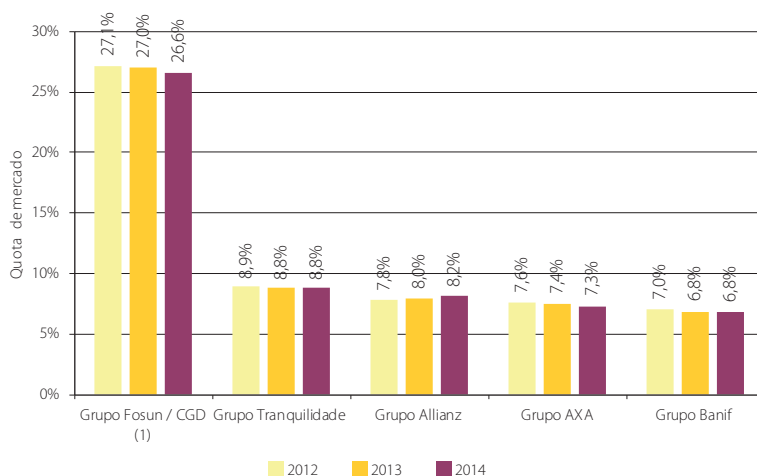
Da análise do índice de Gini e do índice de Hirschman-Herfindahl é possível concluir que o nível de concentração dos ramos Não Vida diminuiu ligeiramente. Em 2014, o índice de Gini apresentava um valor de 0,7537, enquanto em 2013 era de 0,7638. Relativamente ao índice de Hirschman-Herfindahl, o valor alcançado foi de 0,1046 (0,1062 em 2013), com um mínimo teórico de 0,0208 (0,02 em 2013).

Quadro 2.5 Produção de seguro direto – atividade Não Vida

Posicionamento		Empresa de seguros		Quota de mercado	
2013	2014	Denominação	Natureza	2013	2014
1.º	1.º	Fidelidade	Mista	25,8%	25,4%
2.º	2.º	Tranquilidade	Não Vida	8,2%	8,2%
3.º	3.º	Allianz	Mista	8,0%	8,2%
4.º	4.º	AXA Seguros	Não Vida	7,4%	7,3%
5.º	5.º	Açoreana	Mista	6,8%	6,8%
Cinco primeiras empresas				56,3%	55,8%
7.º	6.º	Liberty	Mista	6,2%	6,3%
8.º	7.º	Ocidental Seguros	Não Vida	5,9%	6,1%
6.º	8.º	Zurich Insurance	Não Vida	6,3%	6,0%
9.º	9.º	Lusitania Seguros	Não Vida	4,3%	4,5%
10.º	10.º	Generali S.p.A.	Não Vida	3,3%	3,3%
Dez primeiras empresas				82,2%	82,1%
Cinco maiores grupos financeiros				58,0%	57,6%

Posicionamento dos grupos financeiros nos ramos Não Vida

Relativamente aos cinco maiores grupos financeiros a operar nos ramos Não Vida, não se verificaram alterações na composição do *ranking* e no posicionamento relativo dos grupos. Destaca-se apenas uma ligeira diminuição do peso combinado destes cinco grupos financeiros face ao ano anterior (57,6% em 2014 e 58,0% em 2013).

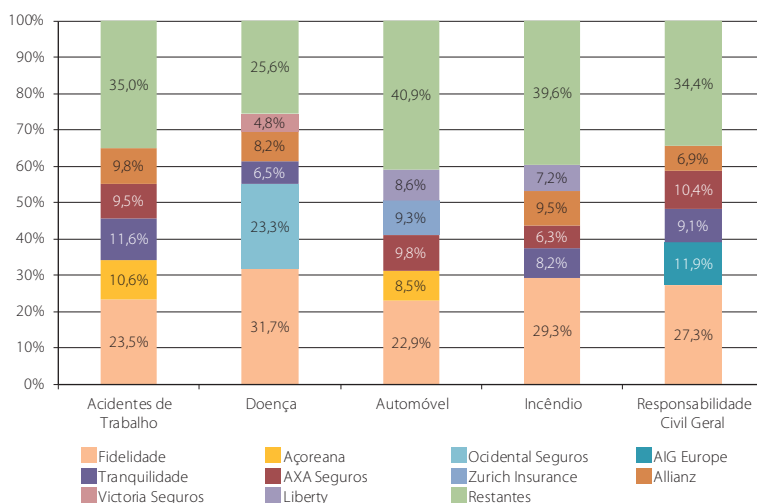
Gráfico 2.14 Produção de seguro direto – atividade Não Vida

(1) Para os anos 2012 e 2013, a produção respeita ao Grupo CGD, que cedeu uma posição maioritária no grupo de seguradoras ao Grupo Fosun em 2014.

b) Análise da concentração por ramos Não Vida

O gráfico seguinte apresenta o nível de dispersão/concentração dos principais ramos Não Vida, expondo a quota de mercado das cinco empresas de seguros com maiores níveis de produção em cada segmento e agregando o remanescente na classe Restantes.

Em comparação com o ano transato, verificaram-se algumas alterações do grau de concentração nos cinco principais segmentos Não Vida. Praticamente todos os segmentos sofreram uma ligeira diminuição do nível de concentração, exceto o relativo ao grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, que sofreu um aumento ligeiro, e o correspondente à modalidade Acidentes de Trabalho, que se manteve inalterado. O ramo Doença continua a evidenciar o grau de concentração mais elevado, enquanto os ramos Automóvel e Responsabilidade Civil Geral apresentam os maiores níveis de dispersão. Deve referir-se que, apesar de o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas ser o segundo com maior representatividade da classe Restantes, este não é considerado como o segundo mais disperso pelo facto de a Fidelidade deter uma percentagem significativa da quota de mercado desse segmento.

Gráfico 2.15 Produção de seguro direto dos principais ramos Não Vida

Acidentes de Trabalho Na modalidade Acidentes de Trabalho, verificou-se uma diminuição de 0,8 pontos percentuais na quota de mercado das empresas de seguros que formam o *top 5*, estabelecendo-se nos 65%.

Apesar de a Fidelidade manter a liderança com 23,5% da quota de mercado, o posicionamento do conjunto das empresas de seguros no *top 5* alterou-se: a Açoreana, que em 2013 estava em segundo lugar no *ranking*, trocou de posição com a Tranquilidade, totalizando cada empresa 10,6% e 11,6% da quota de mercado, respetivamente. De forma similar, a Allianz e a AXA Seguros trocaram de posições, ficando com 9,8% e 9,5% da quota de mercado, respetivamente.

Da análise dos índices de Gini e de Hirschman-Herfindahl verificam-se apenas variações residuais face ao ano anterior, concluindo-se que o nível de concentração nesta modalidade se manteve idêntico. De facto, o primeiro índice fixou-se em 0,5632 (0,5659 em 2013) e o segundo em 0,1166, com um mínimo teórico de 0,0526 (face a 0,1179, com mínimo teórico de 0,0526, em 2013).

Doença Como referido anteriormente, o ramo Doença apresenta o *top 5* com maior representatividade, com 74,4% da quota de mercado (75,1% no ano 2013).

No que respeita à constituição do *top 5*, as posições que as diferentes entidades ocupam mantiveram-se comparativamente ao ano anterior. Há a referir o decréscimo de 0,5 pontos percentuais da quota de mercado da líder do *ranking*, a Fidelidade, para os 31,7%, e o conseqüente aumento ligeiro das quotas de mercado das restantes entidades que compõem o *top 5*.

O índice de Gini diminuiu para 0,7218 (0,7487 em 2013) e o de Hirschman-Herfindahl reduziu-se para 0,1754, com mínimo teórico de 0,0400 (0,1784, com mínimo teórico de 0,037, em 2013), o que evidencia uma ligeira diminuição do nível de concentração. Apesar desta descida, este ramo continua a ser o que apresenta o nível mais elevado de concentração.

Automóvel Por sua vez, o seguro Automóvel apresentou um leve decréscimo da quota de mercado das cinco primeiras empresas de seguros, tornando-se no ramo que apresenta o *top 5* com menor representatividade. De facto, este conjunto detém 59,1% dos prémios brutos emitidos de seguro direto ao longo do período em análise.

Relativamente à constituição do *top 5*, não se verificaram alterações significativas. Há a destacar apenas a saída da Allianz do *ranking*, sendo substituída pela Açoreana que passou a ocupar o quinto lugar.

Analisando o índice de Gini e de Hirschman-Herfindahl, verifica-se uma ligeira diminuição do nível de concentração. Os respetivos valores estabeleceram-se, em 2014, em 0,5520 (0,5728 em 2013) e em 0,1055, com mínimo teórico de 0,0455 (0,1058, com mínimo teórico de 0,0435, em 2013).

Incêndio e Outros Danos em Coisas Relativamente ao grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, as empresas de seguros que formam o *top 5* somaram, no final de 2014, um total de 60,4% da quota de mercado (59,4% em 2013).

Em comparação com o ano transato, não foram verificadas alterações na composição e posicionamento no *ranking* das cinco primeiras empresas de seguros. No entanto, ocorreu um aumento generalizado da quota de mercado das empresas de seguros pertencentes ao *top 5*.

Em conformidade, os indicadores estatísticos evidenciam um ligeiro aumento do nível de concentração verificado entre 2013 e 2014, pois tanto o índice de Gini como o de Hirschman-Herfindahl apresentaram um acréscimo. O primeiro passou de 0,6149 para 0,6244 e o segundo de 0,1234 (com mínimo teórico de 0,04) para 0,1275 (mínimo de 0,04), no período de referência.

Responsabilidade Civil Geral

As cinco primeiras empresas de seguros a explorar o ramo de Responsabilidade Civil Geral viram o total da sua quota de mercado diminuir 0,8 pontos percentuais, fixando-se em 65,6%.

Relativamente ao *ranking* das cinco primeiras empresas de seguros, não existiram alterações nem na sua composição nem no seu posicionamento face ao ano 2013.

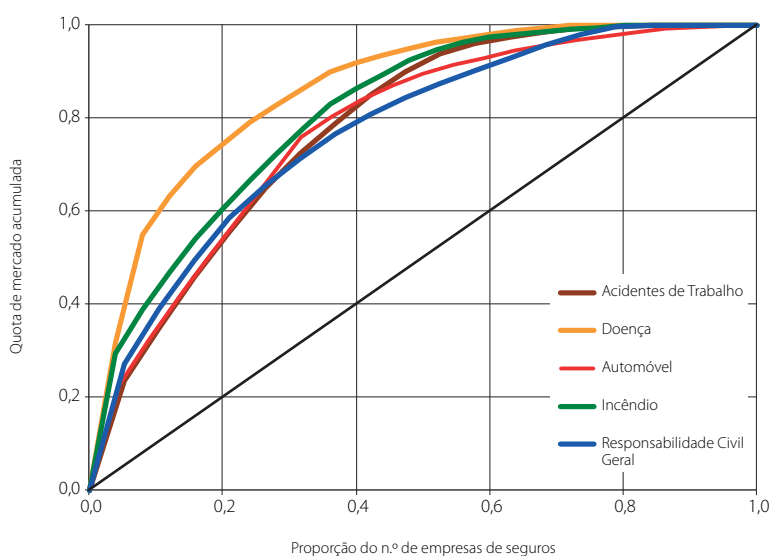
Em comparação com o ano anterior, o índice de Gini passou de 0,5947 para 0,5444 e o índice de Hirschman-Herfindahl passou de 0,123 (com um mínimo teórico de 0,0476), para 0,1256 (com um mínimo teórico de 0,0526). Apesar deste ligeiro aumento do índice de Hirschman-Herfindahl, concluiu-se um decréscimo significativo do nível de concentração no ramo de Responsabilidade Civil Geral, facto corroborado pela elevada diminuição do índice de Gini.

Concentração nos principais segmentos Não Vida

No seguinte gráfico, representa-se o valor das quotas de mercado cumulativas dos diferentes operadores, para os ramos e modalidades em análise, numa curva de Lorenz.

Da sua análise, confirma-se que o ramo Doença continua a apresentar o maior nível de concentração, sendo seguido pelo grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas. A maior alteração é verificada no ramo de Responsabilidade Civil Geral, o qual apresentou uma descida acentuada, fixando-se, juntamente com o ramo Automóvel, como o ramo com menor nível de concentração. Por fim, a modalidade Acidentes de Trabalho não apresentou alterações significativas.

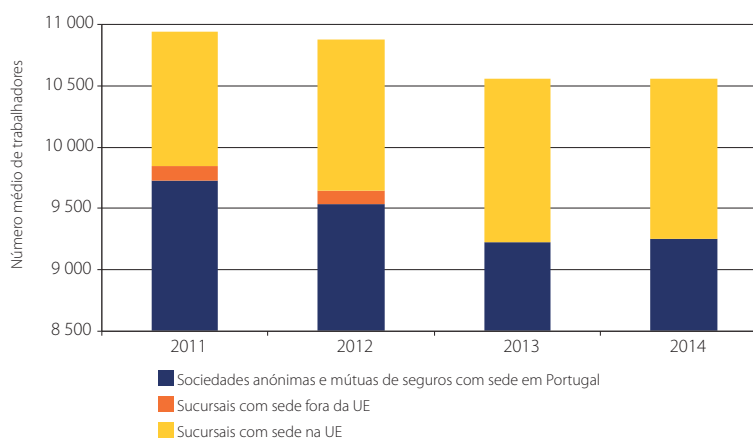
Gráfico 2.16 Curva de Lorenz – concentração dos principais segmentos Não Vida



2.2.3. Efetivos

Em comparação com o ano transato, o número de trabalhadores do setor segurador não variou significativamente, estabelecendo-se nos 10 560 (10 555 em 2013). O número de efetivos que exerciam funções em sociedades anónimas e mútuas de seguros com sede em Portugal subiu 0,3 pontos percentuais, atingindo 87,6% do total de efetivos. Por sua vez, o número de efetivos nas sucursais com sede na UE diminuiu 1,7 pontos percentuais, atingindo 12,4% do total de efetivos, como se pode observar no gráfico seguinte.

Gráfico 2.17 Evolução do número de efetivos

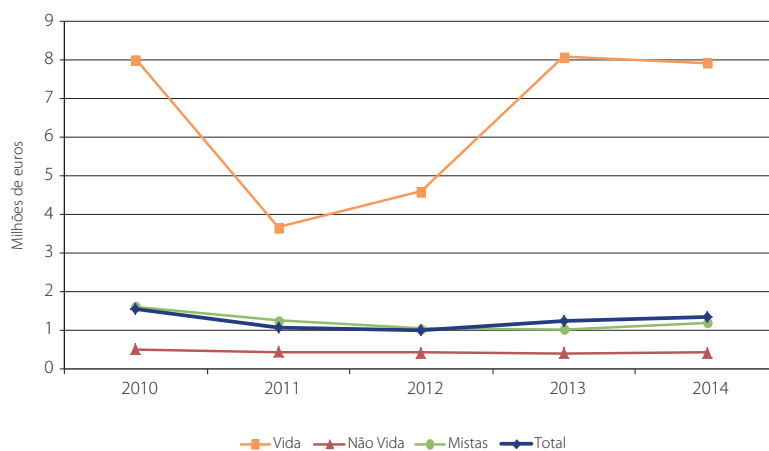


No Gráfico 2.18 está representada a evolução do nível de produtividade no setor segurador nacional, medido pelo rácio entre a produção de seguro direto e o número médio de efetivos, por tipo de empresa.

A tendência crescente do rácio de produtividade das empresas de seguros Vida verificada nos últimos dois anos não foi observada em 2014. Apesar de o nível de produção ter aumentado 3,4%, o número de efetivos a exercer funções neste conjunto de empresas aumentou 5,4%, provocando uma descida de 2% no rácio de produtividade, o qual se estabeleceu em 7,9296. De qualquer forma, o ramo Vida continua a apresentar elevados níveis de produtividade, os quais não são indissociáveis da natureza do negócio subjacente, nomeadamente no que respeita ao número, valor médio, maturidade e permanência dos contratos.

Relativamente às empresas Não Vida, em resultado do aumento da produção em 0,6% e da redução do número de efetivos em 2,3%, o rácio de produtividade apresentou um crescimento de 3% face ao ano anterior, estabelecendo-se nos 0,4231. Desta forma, as empresas de seguros Não Vida continuam a apresentar níveis de variação do rácio de produtividade pouco significativos.

Em comparação com o ano 2013, o rácio de produtividade das empresas de seguros Mistas aumentou 18,5%, totalizando 1,2091. Esta subida é consequência do efeito conjugado do aumento do nível de produção em 20,4% e do aumento do número de trabalhadores em 1,6%.

Gráfico 2.18 Evolução do rácio produção de seguro direto / número médio de trabalhadores

2.2.4. Internacionalização

A produção relativa às empresas de seguros portuguesas que exercem a sua atividade no estrangeiro apresentou um aumento de 21,5% em 2014, face ao ano anterior, somando 95,5 milhões de euros.

A Fidelidade continua a ser a empresa de seguros com o maior nível de internacionalização, detendo 93,8% do total da produção emitida por empresas portuguesas fora do território nacional. Em 2014, a Fidelidade aumentou a sua produção em 21,8%. Revertendo a tendência do ano transato, a Tranquilidade apresentou um decréscimo de 0,6%, enquanto a GNB Vida apresentou um acréscimo de 8,3%.

Quadro 2.6 Atividade das sucursais de empresas de seguros portuguesas no estrangeiro

		União Europeia			Fora da UE		Total
		Espanha	França	Luxemburgo	Macao	Mocambique	
milhões de euros							
Vida	GNB Vida	1,1	-	-	-	-	1,1
Não Vida	Tranquilidade	0,7	-	-	-	-	0,7
Mistas	Fidelidade	19,1	49,6	2,2	22,9	0,0	93,8
Total		20,8	49,6	2,2	22,9	0,0	95,5

Por sua vez, o número de empresas de seguros com notificações para operar em regime de LPS manteve-se exatamente igual relativamente ao ano anterior. Como é possível observar no quadro seguinte, das 59 notificações para operar em regime de LPS, a Generali Vida e a Lusitania são as empresas mais representativas, detendo respetivamente 11 e 10 notificações.

Quadro 2.7 Empresas com notificação para operar em LPS

		País de destino														
		Alemanha	Áustria	Bélgica	Dinamarca	Espanha	França	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Noruega	Países Baixos	Polónia	Reino Unido	Suécia	Total
Vida	BPI Vida e Pensões	1	-	1	-	1	1	-	-	1	-	-	-	-	1	6
	Generali Vida	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	1	-	1	-	11
	GNB Seguros Vida	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	2
	Ocidental Vida	-	-	1	-	1	1	-	-	1	-	-	-	1	-	5
Não Vida	Cosec	1	-	-	1	1	1	-	-	-	-	1	1	1	-	7
	Lusitania Seguros	1	-	1	-	1	1	-	1	1	1	1	1	1	-	10
	Mapfre Gerais	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	Mútua Pescadores	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1
	Tranquilidade	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	1	-	3
Mistas	Fidelidade	1	-	1	-	-	1	-	1	2	-	1	-	1	-	8
	Real Vida	-	-	1	1	-	1	-	-	1	-	1	-	-	-	5
Total		5	1	6	3	8	10	1	3	7	1	5	2	6	1	59

2.3. Situação económica

2.3.1. Análise setorial

Tal como referido no início do capítulo, a análise apresentada nesta seção incide sobre as empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF – empresas de direito português e sucursais de empresas não comunitárias – e visa caracterizar a evolução da produção de seguro direto e dos resultados técnicos e não técnicos alcançados por esse conjunto de empresas.

Produção Em termos globais, a produção registou uma taxa de crescimento de 9,9%, que sucedeu a um aumento de 21,2% no ano anterior e a um período de contração entre 2011 e 2012. Consequentemente, o respetivo montante ascendeu a 13,6 mil milhões de euros em 2014, ainda assim abaixo do nível observado em 2010 (de 15,5 mil milhões de euros).

Quadro 2.8 Produção do ramo Vida e dos ramos Não Vida

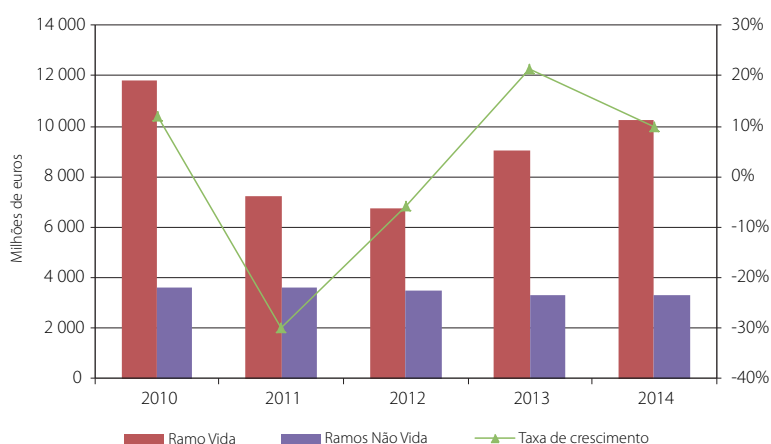
milhões de euros	2013	2014
Total	12 359	13 582
Ramo Vida	9 023	10 249
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 167	4 359
Entregas de contratos de investimento	5 857	5 890
Ramos Não Vida	3 335	3 333
Prémios brutos emitidos de contratos de seguro	3 335	3 333
Entregas de contratos de prestação de serviços	0	0

A variação positiva registada em 2014 deveu-se ao acréscimo de 13,6% da produção do ramo Vida, por via de um aumento em 37,7% dos prémios brutos emitidos de contratos de seguro, tendo as entregas de contratos de investimento permanecido quase inalteradas.

Por outro lado, a produção dos ramos Não Vida manteve-se próxima do valor do ano transato, com uma ligeira redução de 0,1%. Tal como em 2013, não foram efetuadas entregas para contratos de prestação de serviços.

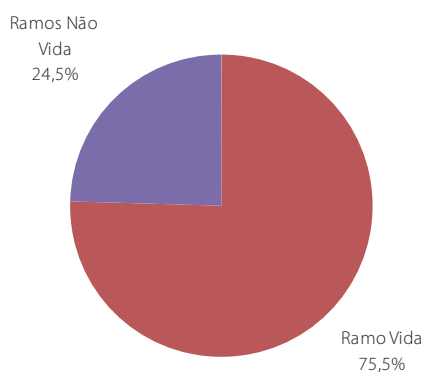
O Gráfico 2.19 permite visualizar a inversão da trajetória descendente da produção do ramo Vida a partir de 2012 (ano em que o mínimo dos últimos 5 anos foi atingido), com fortes reflexos na evolução da produção global do setor, dada a sua maior representatividade. Já a produção dos ramos Não Vida tem vindo a manter uma tendência decrescente, ainda que bastante mais atenuada em 2014.

Gráfico 2.19 Evolução da produção – ramo Vida e ramos Não Vida



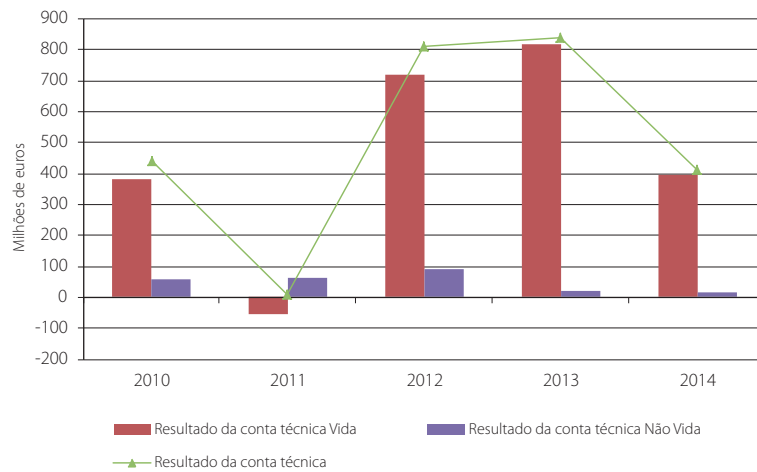
Em 2014, a produção do negócio Vida representava 75,5% do montante total, tendo reforçado o seu peso em 2,5 pontos percentuais face a 2013.

Gráfico 2.20 Peso na carteira – ramo Vida e ramos Não Vida

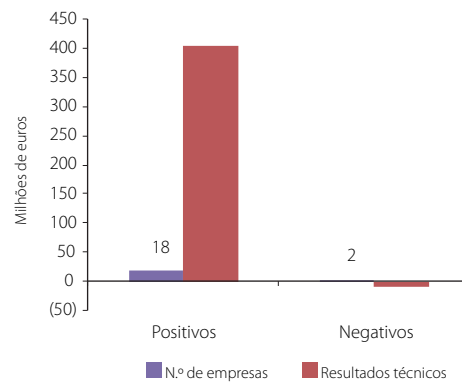


Resultados técnicos Contrariamente ao verificado nos últimos dois anos, o resultado técnico global apresentou um decréscimo bastante significativo, atingindo os 410 milhões de euros (838 e 812 milhões de euros em 2013 e 2012, pela mesma ordem).

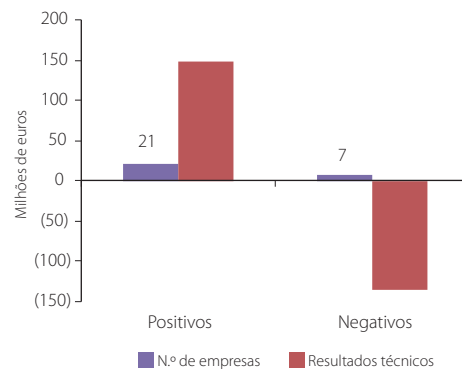
Atendendo a que o Resultado da conta técnica do ramo Vida representa 96,5% do valor total (97,5% em 2013), esta variação resultou essencialmente da deterioração do valor relativo a este segmento, em 51,6%, embora o resultado técnico dos ramos Não Vida também se tenha reduzido em 31%.

Gráfico 2.21 Resultados técnicos – ramo Vida e ramos Não Vida

Centrando a análise no ramo Vida, é possível constatar que, em relação ao universo de 20 empresas que exploravam esse ramo, apenas duas obtiveram um resultado técnico ligeiramente negativo (uma em 2013), no seu conjunto, de 8 milhões de euros. Em relação aos restantes casos, apurou-se, em termos globais, um montante positivo de 404 milhões de euros (menos 414 milhões, quando comparado com o ano anterior).

Gráfico 2.22 Resultados técnicos do ramo Vida

Em relação aos ramos Não Vida, sete empresas num universo de 28 apresentaram Resultados técnicos negativos (nove em 2013).

Gráfico 2.23 Resultados técnicos dos ramos Não Vida

Em contraste com 2013, o Resultado da conta não técnica apresentou um valor negativo de 134 milhões de euros. Tal ficou a dever-se, principalmente, a uma diminuição significativa dos Rendimentos e ganhos líquidos de investimentos, bem como a um aumento das Perdas de imparidade líquidas de reversão.

Quadro 2.9 Estrutura da Conta não técnica

milhões de euros	2013	2014
Resultado da conta técnica Vida	818	396
Resultado da conta técnica Não Vida	21	14
Resultado da conta técnica	838	410
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	106	(24)
Perdas de imparidade líquidas de reversão	23	82
Outras provisões (variação)	(6)	21
Outros rendimentos / gastos	0	(6)
Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas	0	0
Resultado da conta não técnica	89	(134)
Imposto sobre o rendimento do exercício	257	199
Resultado líquido do exercício	670	77

A deterioração dos resultados das contas técnicas e não técnica teve reflexos na evolução do Resultado líquido do exercício, que se reduziu em cerca de 88,5% face a 2013.

2.3.2. Exploração técnica por negócios

2.3.2.1. Ramo Vida

Produção do ramo Vida

Em 2014, a produção de seguro direto do ramo Vida situou-se acima dos 10,2 mil milhões de euros, tendo aumentado em mais de 1,2 mil milhões de euros face ao ano precedente.

Essa variação positiva explica-se sobretudo pelo acréscimo, na mesma ordem, da produção dos capitais diferidos não ligados a fundos de investimento, com participação nos resultados, contabilizados como contratos de seguro e dos Planos de Poupança-Reforma (PPR) não ligados a fundos de investimento, na forma de contratos de investimento (neste caso, em cerca de 870 milhões de euros). Em sentido oposto, é de assinalar a diminuição das entregas em capitais diferidos não ligados a fundos de investimento, contabilizados como contratos de investimento, no valor de 944 milhões de euros.

Em relação aos seguros mais tradicionais, os prémios relativos às rendas decresceram em cerca de 15 milhões de euros, contrariando a trajetória ascendente dos dois anos anteriores. Por outro lado, nos seguros temporários, geralmente utilizados como contragarantia do crédito à habitação, manteve-se a tendência decrescente que se tem vindo a observar desde 2010, tendo a respetiva produção sofrido uma redução superior a 5 milhões de euros em 2014.

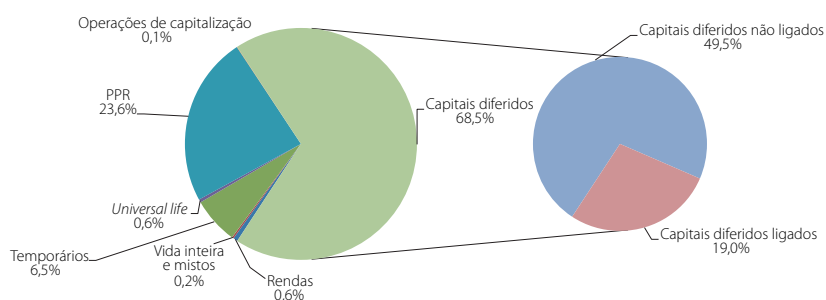
O volume da produção das operações de capitalização manteve-se relativamente estável e residual, quando comparado com a evolução passada desta variável, que tem apresentado um comportamento bastante volátil justificado pelas estratégias de comercialização adotadas por alguns operadores em cada ano.

Quadro 2.10 Estrutura da carteira do ramo Vida

milhões de euros	2013	2014
Prémios brutos emitidos de seguro direto de contratos de seguro	3 167	4 359
Não ligados a fundos de investimento	3 115	4 298
Rendas	79	64
Tradicionais, excepto rendas	687	681
Vida inteira e mistos	24	23
Temporários	663	657
Financeiros com participação nos resultados	1 465	2 675
Capitais diferidos	1 416	2 630
<i>Universal life</i>	49	45
Financeiros sem participação nos resultados	6	11
Capitais diferidos	5	11
<i>Universal life</i>	1	0
PPR	744	721
Complementares	134	146
Ligados a fundos de investimento	51	61
Capitais Diferidos	29	35
PPR	22	26
Outros seguros	0	0
Operações de Capitalização	0	0
Não ligadas a fundos de investimento	0	0
Entregas de contratos de investimento	5 857	5 890
Não ligados a fundos de investimento	4 054	3 979
Capitais diferidos	3 303	2 358
PPR	751	1 621
Ligados a fundos de investimento	1 799	1 905
Capitais Diferidos	1 772	1 883
PPR	27	21
Outros seguros	0	0
Operações de Capitalização	4	6
Não ligadas a fundos de investimento	4	6
Ligadas a fundos de investimento	0	0
Total	9 023	10 249

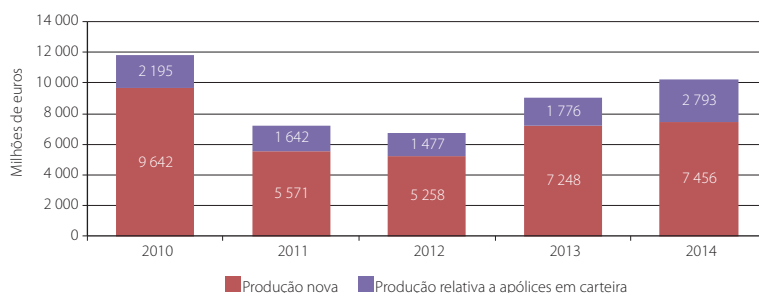
Considerando as variações descritas, o peso da produção dos capitais diferidos no total do ramo Vida (excluindo complementares) diminuiu para 68,5%, menos 4,9 pontos percentuais que em 2013. Em contrapartida, a parcela dos PPR teve um aumento de 6,3 pontos percentuais (17,4% no ano anterior). No que se refere às restantes categorias de produtos, assinala-se a redução em 0,9 pontos percentuais da proporção relativa aos seguros temporários (7,5% em 2013).

Gráfico 2.24 Estrutura da carteira de prémios e entregas do ramo Vida (excluindo complementares)



Produção nova Em 2014, a produção relativa a apólices em carteira registou um acréscimo de 57,3% (pouco mais de mil milhões de euros em valor absoluto), contribuindo em larga escala para a evolução do volume de produção global do ramo Vida. Por outro lado, a produção nova apenas aumentou em 2,9%, tendo o respetivo peso no total decrescido em 7,6 pontos percentuais, para os 72,7%.

Gráfico 2.25 Produção nova – ramo Vida



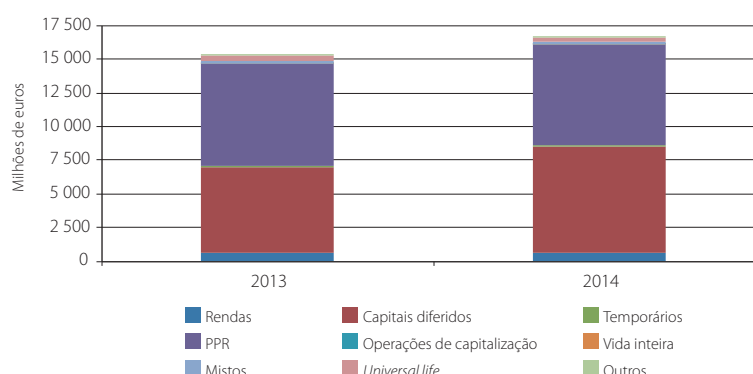
Caraterização dos produtos novos No Quadro 2.11 expõe-se o número de novos produtos que foram lançados por modalidade e o respetivo número de operadores.

Quadro 2.11 Produtos novos – ramo Vida

	N.º de produtos	N.º de empresas
Contratos de seguro		
Não ligados a fundos de investimento		
Rendas	19	5
Vida inteira		
Temporários	58	9
Capitais diferidos	29	6
PPR	24	4
Mistos		
<i>Universal Life</i>	1	1
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	7	3
PPR		
Contratos de investimento		
Não ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	91	7
PPR	24	4
Operações de capitalização	4	1
Ligados a fundos de investimento		
Capitais diferidos	30	8
PPR	3	2
Operações de capitalização		

O número de novos produtos lançados em 2014 situou-se nos 290 (que compara com um total de 323 em 2013), embora apenas 114 se tenham mantido em comercialização até ao final do ano. Na categoria dos contratos não ligados a fundos de investimento, independentemente de serem classificados como contratos de seguro ou de investimento, foram lançados 120 novos capitais diferidos, 58 novos temporários e 48 novos PPR. Em relação aos novos produtos ligados, com exceção de três PPR, todos corresponderam a capitais diferidos (num total de 37).

Provisão matemática A Provisão matemática apresentou um crescimento significativo face ao ano anterior, em 8,9%, explicado essencialmente pelo aumento da Provisão matemática afeta aos capitais diferidos. Por conseguinte, na perspetiva de decomposição da Provisão matemática por tipo de produto, o peso dos capitais diferidos ascendeu a 47,1% do total (mais 5,3 pontos percentuais que em 2013).

Gráfico 2.26 Provisão matemática por tipo de produto**Seguros individuais e de grupo**

Nos Quadros 2.12 e 2.13 apresentam-se, respetivamente para os contratos de seguro e de investimento, algumas estatísticas relevantes sobre os seguros individuais e de grupo, não sendo as operações de capitalização e os complementares incluídos nesta análise.

Seguros individuais

A produção dos seguros individuais correspondeu, no seu conjunto, a 66,5% da produção global do ramo Vida (79,8% em 2013), abrangendo aproximadamente 4,8 milhões de pessoas seguras⁵ e participantes, o que se traduz num declínio de cerca de 168 mil indivíduos face ao ano precedente. A proporção dos indivíduos que detinham PPR era de 41,8%, seguindo-se os seguros temporários, com 29,4%, e os capitais diferidos, com 26%. Já no âmbito dos seguros de rendas, a percentagem de indivíduos cobertos era somente de 0,2%.

No caso dos seguros de rendas, o montante global das rendas anuais seguras decresceu 2,6% em 2014, sendo o valor médio por pessoa equivalente a quase três mil euros.

Em relação aos seguros de capitais, o montante dos capitais seguros, incluindo os passivos financeiros, manteve-se quase inalterado, com um decréscimo de 0,2%, no caso dos produtos de forte componente financeira (capitais diferidos, seguros do tipo *Universal Life* e PPR) e de 1% nos seguros de risco (vida inteira e temporários). Os indicadores médios por indivíduo eram, respetivamente, de 11,3 mil euros e de 25 mil euros.

Seguros de grupo

A produção dos seguros de grupo manteve a tendência de crescimento acentuada do ano anterior, elevando-se para quase 3,4 mil milhões de euros. Esta variação reflete a evolução ao nível dos capitais diferidos, tendo a respetiva representatividade em termos da produção do universo dos seguros de grupo ascendido a 84,2% (70% em 2013).

O número de pessoas seguras e participantes aumentou em cerca de 30 mil indivíduos, atingindo os 3,9 milhões. Grande parte dessa população correspondia a indivíduos com seguros temporários (85,3% do total), enquanto 14,1% detinham capitais diferidos.

O montante global das rendas anuais seguras manteve-se quase inalterado, correspondendo o valor médio por pessoa a 3,3 mil euros.

A soma dos capitais seguros, considerando também os passivos financeiros, aumentou 38,8% nos seguros de natureza financeira, tendo o capital médio por indivíduo se situado nos 13,3 mil euros. Nos seguros de risco, esse montante decresceu 2,9%, sendo o respetivo indicador médio igual a cerca de 30 mil euros.

⁵ Note-se que o número de pessoas seguras se encontra sobrestimado, na medida em que foram contabilizados todos os contratos de seguro, não tendo em atenção os casos em que o mesmo indivíduo detém mais do que uma apólice de seguro.

Quadro 2.12 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de seguro

milhares de euros	Prémios brutos emitidos	Provisões de balanço	Número de contratos	Número de pessoas seguras	Capital ou renda anual segura
Individuais	1 583 514	11 612 280	2 892 263	3 076 061	50 854 157
Seguros de rendas	41 437	263 627	9 958	10 340	29 847
Seguros de capitais	1 542 077	11 348 653	2 882 305	3 065 721	50 824 309
Vida inteira	752	10 717	4 154	4 400	30 568
Capitais diferidos	580 392	2 869 345	265 100	267 149	3 136 449
Mistos	17 649	185 278	48 787	55 193	365 538
Temporários	151 346	68 346	1 232 840	1 403 342	35 245 709
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	44 886	420 715	54 864	62 477	1 241 537
PPR	747 052	7 794 251	1 276 560	1 273 160	10 804 509
Grupo	2 629 976	5 908 742	589 487	3 748 656	106 476 572
Seguros de rendas	22 368	415 577	2 175	14 402	47 500
Seguros de capitais	2 607 608	5 493 165	587 312	3 734 254	106 429 072
Vida inteira	372	3 077	15	3 448	7 392
Capitais diferidos	2 096 392	5 325 404	6 913	394 740	5 489 961
Mistos	4 399	17 998	1 126	6 772	74 121
Temporários	506 110	144 456	578 880	3 328 887	100 855 342
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	335	2 231	378	407	2 256

Quadro 2.13 Estatísticas da carteira de mercado – seguros contabilizados como contratos de investimento

milhares de euros	Entregas	Passivos financeiros	Número de contratos	Número de participantes
Individuais	5 129 366	22 008 682	1 745 080	1 693 708
Capitais diferidos	3 487 470	16 532 329	1 023 712	973 072
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0	147	18	18
PPR	1 641 896	5 476 205	721 350	720 618
Grupo	754 404	1 792 388	159	153 774
Capitais diferidos	754 404	1 792 388	159	153 774

Evolução da conta técnica do ramo Vida

Com o objetivo de aprofundar a análise da evolução do Resultado da conta técnica efetuada na secção 2.3.1., no Quadro 2.14 apresenta-se uma visão mais detalhada da estrutura da Conta técnica do ramo Vida.

Quadro 2.14 Estrutura da Conta técnica do ramo Vida

milhões de euros	2013	2014
Prémios líquidos de resseguro	2 895	4 122
Prémios brutos emitidos	3 167	4 360
Prémios de resseguro cedido	272	238
Comissões de contratos de investimento	151	138
Varição da provisão matemática	133	1 273
Varição de outras provisões técnicas	24	(11)
Montantes pagos	2 756	2 925
Varição da provisão para sinistros	36	(2)
Participação nos resultados atribuída	147	113
Participação nos resultados a atribuir	(15)	3
Saldo de resseguro cedido	278	(91)
Custos e gastos de exploração	548	442
Rendimentos líquidos de gastos e ganhos líquidos de perdas de investimentos	892	1 009
Perdas de imparidade líquidas de reversão	51	286
Outros rendimentos / ganhos líquidos de gastos / perdas	8	7
Resultado da conta técnica	818	396

Tal como mencionado anteriormente, a produção do ramo Vida registou um crescimento acentuado em 2014, com a rubrica dos Prémios brutos emitidos a registar um aumento de cerca de 37,7%, tendo, conseqüentemente, a Variação da provisão matemática sofrido também um aumento expressivo face a 2013. A redução do resultado técnico pode ser principalmente atribuída à reversão do saldo do resseguro cedido e ao agravamento significativo das perdas de imparidade (superior a 2013 em 465,3%), atenuados pela redução dos custos de exploração em 19,3% e pela melhoria de 13% dos rendimentos e ganhos líquidos de investimentos.

Custos com sinistros

Embora apenas os Custos com sinistros decorrentes da atividade contabilizada como contratos de seguro tenham impacto no resultado técnico, por questões de comparabilidade, apresenta-se nos Quadros 2.15 e 2.16 também a informação relativa a seguros contabilizados como contratos de investimento.

Quadro 2.15 Evolução dos vencimentos e resgates

milhões de euros	2013		2014	
	C. Seguro	C. Invest.	C. Seguro	C. Invest.
Provisão matemática e outras ⁽¹⁾ / Passivos financeiros ⁽²⁾	15 297	23 098	15 380	24 315
Vencimentos ⁽³⁾	1 133	3 337	1 139	3 155
Resgates ⁽³⁾	1 169	2 298	1 264	2 914
Taxa anual vencimentos	7,4%	14,4%	7,4%	13,0%
Taxa anual resgates	7,6%	9,9%	8,2%	12,0%

⁽¹⁾ Provisão para seguros e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro

⁽²⁾ No final do exercício anterior

⁽³⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Nos contratos de seguro, a taxa anual de vencimentos manteve-se igual à do ano anterior, enquanto nos contratos de investimento se observou uma diminuição em 1,4 pontos percentuais, em resultado de um decréscimo de 5,5% do montante total de vencimentos. Considerando os dois tipos de contratos, a taxa anual referente a 2014 correspondeu a 10,8% (face a 11,6% em 2013).

Ao nível dos resgates, as taxas anuais aumentaram em ambos os casos, em resultado do acréscimo dos montantes resgatados em 8,1%, nos contratos de seguro, e 26,8%, nos contratos de investimento. Em termos globais, a taxa anual de resgates situou-se nos 10,5% (que compara com 9% em 2013).

A soma do valor dos vencimentos e resgates aumentou 6,7%, representando 92,8% do total dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos (92,3% em 2013).

No Quadro 2.16 apresentam-se os Custos com sinistros e os Montantes pagos por tipo de produto. Os dados apresentados na coluna Outras incluem o valor pago referente a rendas anuais, sendo de assinalar também que nos seguros complementares os pagamentos efetuados se referem maioritariamente a pagamentos por invalidez.

Quadro 2.16 Desagregação dos Custos com sinistros e dos Montantes pagos por tipo de produto

milhões de euros	Vencimento	Morte	Resgate / Reembolso	Outras	Total
Custos com sinistros de seguro direto de contratos de seguro⁽¹⁾	1 139	255	1 264	245	2 903
Não ligados a fundos de investimento	1 137	255	1 237	244	2 873
Rendas	0	0	14	57	71
Tradicionais, excepto rendas	34	152	10	20	216
Vida inteira e mistos	34	1	10	0	44
Temporários	0	151	0	20	171
Financeiros com participação nos resultados	754	48	593	7	1 402
Capitais diferidos	726	46	561	6	1 339
<i>Universal life</i>	28	2	32	1	63
Financeiros sem participação nos resultados	13	1	5	0	18
Capitais diferidos	13	1	5	0	18
<i>Universal life</i>	0	0	0	0	0
PPR	336	52	616	52	1 057
Complementares	0	2	0	107	109
Ligados a fundos de investimento	2	1	26	1	30
Capitais diferidos	2	0	14	0	16
PPR	0	0	12	1	14
Outros seguros	0	0	0	0	0
Operações de capitalização	1	0	0	0	1
Não ligadas a fundos de investimento	1	0	0	0	1
Montantes pagos de contratos de investimento	3 155	118	2 914	37	6 223
Não ligados a fundos de investimento	1 021	81	1 729	21	2 853
Capitais diferidos	934	50	1 429	1	2 414
PPR	87	31	301	20	439
Ligados a fundos de investimento	1 823	37	1 062	16	2 938
Capitais diferidos	1 796	34	944	1	2 775
PPR	28	3	116	15	162
<i>Universal life</i>	0	0	1	0	1
Operações de capitalização	310	0	123	0	432
Não ligadas a fundos de investimento	10	0	2	0	12
Ligadas a fundos de investimento	300	0	120	0	420
Total	4 294	373	4 177	282	9 126

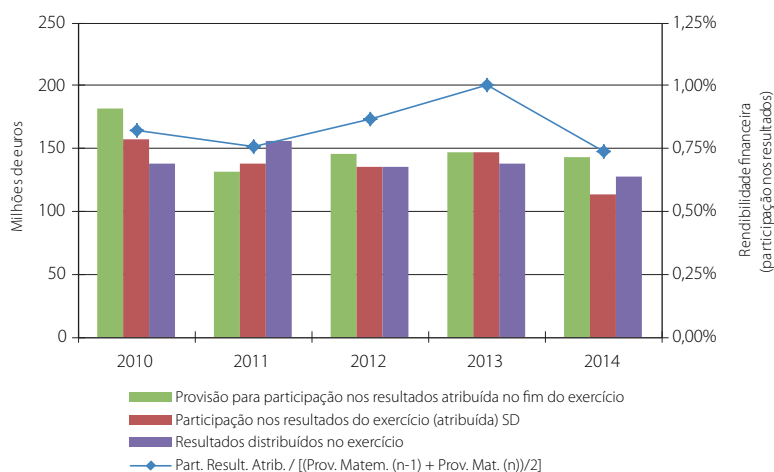
⁽¹⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Participação nos resultados

A Provisão matemática de seguros com participação nos resultados registou um crescimento de 8,7% face a 2013, correspondendo a cerca de 16 mil milhões de euros (o que representa 96% da Provisão matemática total).

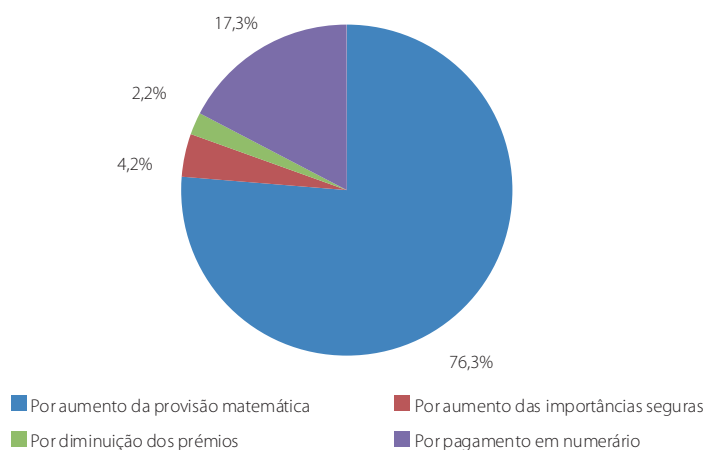
No que diz respeito à Provisão para participação nos resultados atribuída, apurou-se um decréscimo de 6,6% e o valor da Participação nos resultados atribuída diminuiu em 22,7%, sendo igual a 113,4 milhões de euros.

O valor da Participação nos resultados atribuída cifrou-se em 0,7% da Provisão matemática de seguros com participação nos resultados, o menor dos últimos cinco anos.

Gráfico 2.27 Participação nos resultados

Os resultados distribuídos no exercício apresentaram uma quebra de 7,6%, correspondendo a 127,2 milhões de euros. Mais de três quartos deste valor foram concedidos através de um aumento da Provisão matemática (em concreto, 76,3% que compara com 78,4% em 2013), seguindo-se o pagamento em numerário (17,3% face a 15,5% no ano anterior).

Gráfico 2.28 Resultados distribuídos



Sinistralidade A análise da sinistralidade do ramo Vida assume especial relevância nas modalidades que comportam o risco de mortalidade, designadamente nos seguros temporários. Em 2014, considerando apenas a categoria dos contratos de seguro estes produtos concentravam 86,5% do montante do capital seguro (87,2% no ano anterior).

A taxa global de sinistralidade nos seguros temporários cifrou-se em 24,3%, valor inferior ao do ano anterior em 2,9 pontos percentuais.

Nos seguros individuais, ocorreu um decréscimo de 10,2 pontos percentuais, enquanto nos seguros de grupo a taxa de sinistralidade manteve-se quase na mesma percentagem, com uma diminuição muito ligeira de 0,2 pontos percentuais.

Quadro 2.17 Sinistralidade nos seguros temporários

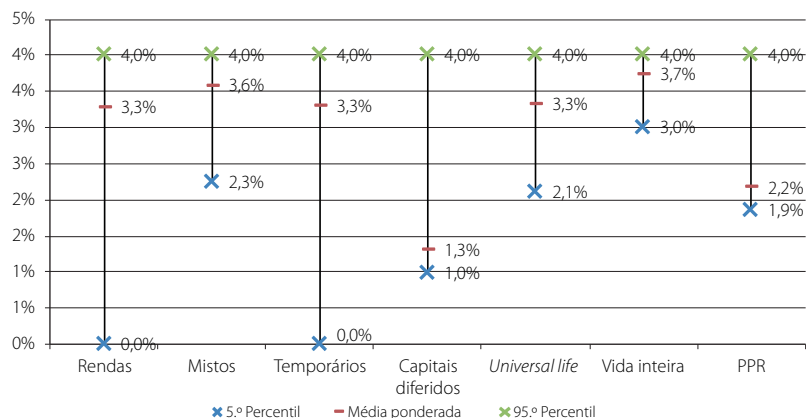
milhões de euros	2010	2011	2012	2013	2014
Seguro Individual					
Custos com sinistros ⁽¹⁾	36	38	36	42	34
Prémios adquiridos	157	156	157	152	197
Taxa de sinistralidade	22,9%	24,1%	23,2%	27,7%	17,5%
Seguro de Grupo					
Custos com sinistros ⁽¹⁾	142	152	136	139	137
Prémios adquiridos	536	540	520	511	508
Taxa de sinistralidade	26,4%	28,1%	26,2%	27,1%	26,9%

⁽¹⁾ Não inclui custos de gestão de sinistros imputados

Taxas técnicas das Provisões matemáticas dos seguros de vida não ligados

No Gráfico 2.29 apresenta-se a distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, sem entrar em linha de conta com a atribuição de participação nos resultados.

Gráfico 2.29 Distribuição das taxas técnicas utilizadas no cálculo das Provisões matemáticas, por tipo de seguros não ligados



Considerando o conjunto dos seguros não ligados, a taxa técnica média situou-se nos 1,8%, o que reflete uma diminuição de 0,3 pontos percentuais face a 2013.

Numa ótica individual, é de destacar, pela sua representatividade em termos de Provisão matemática, a descida da média ponderada relativa aos capitais diferidos, também na ordem dos 0,3 pontos percentuais, e dos PPR, em um ponto percentual.

Adicionalmente é ainda relevante comparar as taxas técnicas subjacentes a produtos em fase de e fora de comercialização, uma vez que tal permite caracterizar a evolução das práticas do mercado, em particular atendendo a que a taxa técnica pode ser tomada como um indicador da rendibilidade mínima garantida. Em 2014, a taxa técnica média era igual a 3,3% para produtos fora de comercialização (igual ao valor apurado no ano anterior) e de 1% para produtos em comercialização (1,3% em 2013). A diferença observada, a qual se tem vindo a intensificar ao longo dos anos, é consistente com as expectativas de uma tendência generalizada de diminuição das taxas garantidas como forma de reduzir a exposição das empresas de seguros aos riscos de mercado e / ou de liquidez, em especial no contexto do atual ambiente de baixas taxas de juro.

Planos de pensões financiados por apólices de seguros

Nos quadros seguintes efetua-se a caracterização das apólices de seguro que financiam planos de pensões, utilizando como indicadores o valor das Provisões matemáticas e o número de participantes.

O valor das Provisões matemáticas afetas a essas apólices registou um aumento de 2,2% em relação ao ano anterior, sendo igual a 282 milhões de euros. O número de participantes também apresentou uma evolução positiva, cifrando-se, no final do ano, em cerca de 25,5 mil.

Conforme se pode constatar pelo Quadro 2.18, os capitais diferidos apresentam-se como a categoria predominante, tendo o seu peso em função do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes aumentado face a 2013.

Quadro 2.18 Repartição do valor das Provisões matemáticas e do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de seguros

Tipo de seguro	Valor das provisões matemáticas		Número de participantes	
	2013	2014	2013	2014
Capitais diferidos	66,2%	68,8%	90,0%	91,5%
Rendas	33,2%	30,7%	7,7%	7,1%
Seguros do tipo <i>Universal life</i>	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%
Mistos	0,5%	0,5%	1,5%	1,4%

Uma análise por tipo de plano permite concluir que a representatividade dos planos de contribuição definida (CD) é superior tanto em termos de Provisões matemáticas (59,6% face a 56,9% no ano anterior) como, principalmente, do número de participantes (86,9% que compara com 85,8% em 2013).

Quadro 2.19 Repartição do peso relativo do valor das Provisões matemáticas das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano

Tipo de plano de pensões	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	59,6%	86,9%
Benefício definido	40,4%	13,1%

A concessão do direito de resgate é uma característica que se encontra presente numa proporção significativa de apólices (na perspetiva das provisões matemáticas, 68,1% face a 66,8% em 2013 e, no que se refere ao número de participantes, 80,9% face a 79,1% em 2013), em especial para os planos CD.

Quadro 2.20 Repartição do peso relativo do número de participantes das apólices de seguro que financiam planos de pensões, por tipo de plano e em função do direito de resgate das apólices

Tipo de plano de pensões	Direito de resgate das apólices de seguro	
	Valor das provisões matemáticas	Número de participantes
Contribuição definida	52,1%	75,1%
Benefício definido	16,0%	5,8%
Total	68,1%	80,9%

2.3.2.2. Ramos Não Vida

Produção dos ramos Não Vida

A presente secção é dedicada à análise da exploração dos ramos Não Vida, restringindo-se à informação referente a contratos de seguro. Note-se, todavia, que, em 2014, não ocorreu qualquer registo de comissões relativamente a contratos de prestação de serviços.

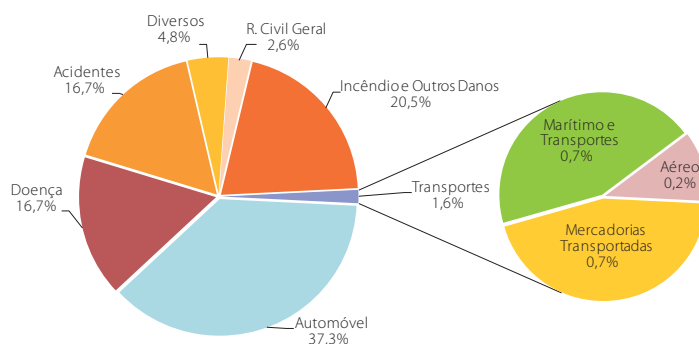
A produção dos ramos Não Vida, no universo das empresas de seguros sob a supervisão prudencial da ASF, apresentou uma muito ligeira diminuição face a 2013, de 0,1%, cifrando-se em 3 333 milhões de euros.

Para esta redução contribuíram, sobretudo, o seguro Automóvel e os ramos Aéreo e Marítimo e Transportes, com quebras na produção na ordem dos 1,8%, 9,3% e 15,7%, respetivamente. No sentido inverso, são de destacar as taxas de crescimento dos Prémios brutos emitidos dos ramos Doença, Responsabilidade Civil Geral – 2,8% em ambos estes casos – e Diversos, que se cifrou em 2,3%.

Em relação à estrutura dos prémios dos ramos Não Vida, esta manteve-se quase inalterada em relação a 2013, sendo a diminuição de 0,7 pontos percentuais do peso do grupo de ramos Automóvel a variação de maior relevo. Em oposição, os ramos Doença e Acidentes viram aumentadas as suas quotas em 0,5 e 0,2 pontos percentuais, respetivamente, tendo os restantes ramos apresentado oscilações mínimas.

Tal como se tem vindo a observar há alguns anos, o seguro Automóvel, embora mantenha o seu papel dominante nesta estrutura, tem vindo a reduzir o seu peso relativo. De facto, em 2014, este grupo de ramos assumiu uma quota de 37,3%, quando, em 2013, lhe cabia 37,9% do total de Prémios brutos emitidos e, em 2012, 38,9%.

Gráfico 2.30 Estrutura da carteira de prémios Não Vida



Evolução da conta técnica dos ramos Não Vida

Não obstante a redução de valor verificada pelo segundo ano consecutivo (-31% em 2014 e -77,6% em 2013), o Resultado da conta técnica Não Vida manteve-se positivo, totalizando 14 milhões de euros. Se, por um lado, os Resultados operacionais (seguro direto e resseguro aceite) cresceram significativamente no seu conjunto face a 2013 (30,3%), o aumento dos custos associados ao resseguro foi determinante na evolução do Resultado da conta técnica. De facto, em 2014, estes custos agravaram-se em 15,2%, cifrando-se em 362,6 milhões de euros.

Globalmente, o rácio entre o Resultado da conta técnica e os Prémios emitidos situou-se ligeiramente abaixo do rácio apurado no ano anterior (0,4% em 2014 e 0,5% em 2013).

Quadro 2.21 Estrutura da Conta técnica Não Vida – seguro direto

milhões de euros	2013	2014
Prémios emitidos de seguro direto	3 335	3 333
Acidentes e Doença	1 090	1 110
Incêndio e Outros Danos	683	682
Automóvel	1 265	1 242
Transportes	57	53
Responsabilidade Civil Geral	84	86
Diversos	156	159
Prémios adquiridos de seguro direto	3 385	3 354
Montantes pagos / Prémios adquiridos	73,2%	70,7%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	68,6%	67,8%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-8,3%	-9,5%
Custos de exploração / Prémios emitidos	27,3%	27,3%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	6,3%	8,4%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,9%	2,9%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	0,5%	0,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	23,1%	23,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	50,5%	44,2%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	11,7%	12,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	75,6%	74,9%

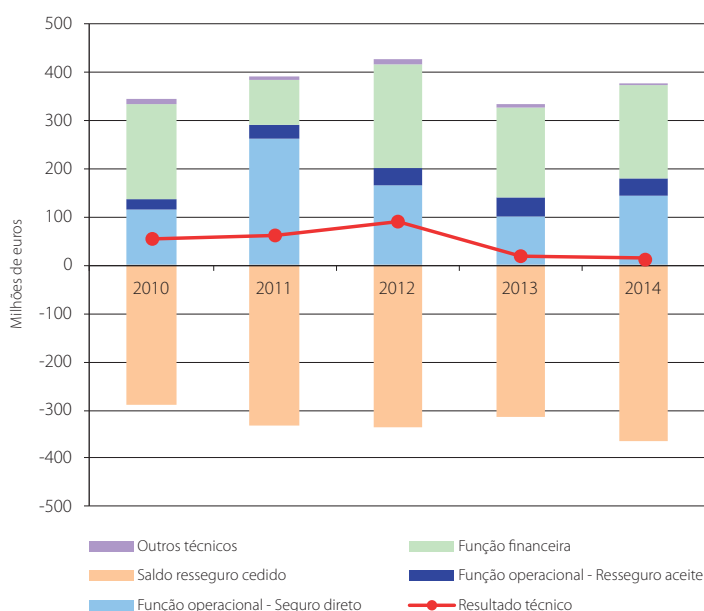
(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

O Saldo de resseguro cedido apresentou, em 2014, o valor absoluto mais elevado dos últimos anos, fruto de um ligeiro aumento dos prémios cedidos (1%), combinado com uma diminuição considerável dos montantes recebidos referentes à parte dos resseguradores nos Custos com sinistros (12,7%).

Globalmente, os Resultados operacionais cresceram significativamente em 2014, conforme supracitado, em consequência do aumento de 40,4% do valor relativo a seguro direto. No que concerne ao resseguro aceite, continuou a observar-se a tendência de melhoria ocorrida já nos anos anteriores, ainda que de forma menos acentuada (1,4%).

Em 2014, o saldo da função financeira manteve-se próximo dos valores registados em anos anteriores, com exceção de 2011, ano marcado pela crise da dívida soberana que afetou vários países da área do Euro e, em particular, Portugal. Ainda assim, no ano em apreço assistiu-se a um acréscimo de 1,1% face a 2013.

Gráfico 2.31 Decomposição do Resultado técnico dos ramos Não Vida



O custo do risco, medido pela sinistralidade líquida de resseguro em função dos Prémios adquiridos, agravou-se em 0,8 pontos percentuais, em resultado do já referido aumento do saldo de resseguro cedido. Em 2014, este rácio cifrou-se em 78,3%.

O indicador relativo aos Custos de exploração (rácio entre estes custos e os Prémios brutos emitidos) tem-se mantido estável ao longo dos últimos anos. Em 2014, não se observou qualquer variação face a 2013, tendo o mesmo se fixado em 27,3%.

O desempenho financeiro, calculado pelo rácio entre os Resultados financeiros e os Prémios brutos emitidos, registou um aumento em 0,1 pontos percentuais, situando-se em 5,5%.

Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto dos ramos Não Vida apresentou uma redução de 0,7 pontos percentuais face ao ano anterior, totalizando 67,8%. Para tal concorreu a variação negativa do valor dos Custos com sinistros (em -2%), que ultrapassou a redução observada no valor de Prémios adquiridos neste mesmo ano (-0,9%).

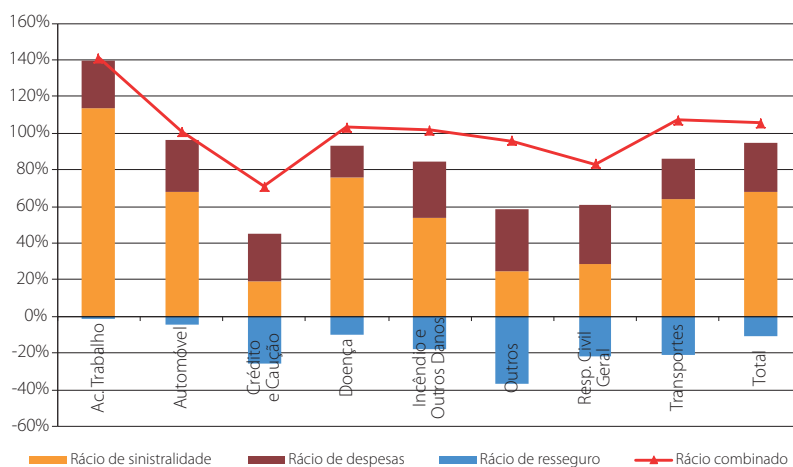
Uma análise mais detalhada da diminuição do montante de Custos com sinistros permite concluir que o decréscimo do valor da rubrica de Montantes pagos, em 2014, na ordem dos 4,3%, esteve na base daquele comportamento.

Rácio combinado

O rácio combinado de seguro direto (líquido de resseguro) apurado para o conjunto dos ramos Não Vida, o qual constitui uma referência na avaliação da eficiência técnica da atividade seguradora, atingiu 105,7% em 2014, o que representa um aumento de 0,7 pontos percentuais em relação a 2013.

Uma análise ramo a ramo revela, no entanto, comportamentos distintos. Por um lado, os ramos / modalidades com maior peso em termos de sinistralidade verificaram um agravamento deste indicador. Efetivamente, em 2014, os rácios combinados do seguro Automóvel (100,9%) e da modalidade de Acidentes de Trabalho (140,9%) aumentaram 2,2 e 8,6 pontos percentuais, respetivamente. Por outro lado, com exceção do conjunto de ramos denominado Outros, os restantes ramos / modalidades apresentaram rácios inferiores aos de 2013. Assim, o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos (101,8%) registou a diminuição mais significativa, que se consubstanciou em 6,5 pontos percentuais. Os ramos Transportes (107%), Crédito e Caução (70,7%), Responsabilidade Civil Geral (83%) e Doença (103%) apresentaram quebras de 4,7, 4,3, 3,2 e 1,4 pontos percentuais, respetivamente.

Gráfico 2.32 Rácio combinado – ramos Não Vida



Resseguro

Tendo presente todas as considerações feitas sobre o resseguro cedido, conclui-se que o respetivo saldo continuou a ser desfavorável para as empresas de seguros, assistindo-se a um agravamento do rácio correspondente ao peso do saldo de resseguro face aos prémios emitidos em 1,2 pontos percentuais (-9,5% em 2014 face a -8,3% em 2013).

Tanto as taxas de cedência como de aceitação apresentaram variações ligeiras em relação a 2013 (0,1 e 0,6 pontos percentuais, pela mesma ordem), totalizando 23,2% e 12,3%. A taxa de sinistralidade de resseguro cedido baixou 6,3 pontos percentuais, atingindo, deste modo, 44,2%. Quanto à taxa de sinistralidade de resseguro aceite, observou-se um ligeiro decréscimo, passando de 75,6% em 2013 para 74,9% em 2014.

Os próximos pontos apresentam a análise detalhada dos principais ramos e modalidades Não Vida, justificada pela sua relevância no mercado português.

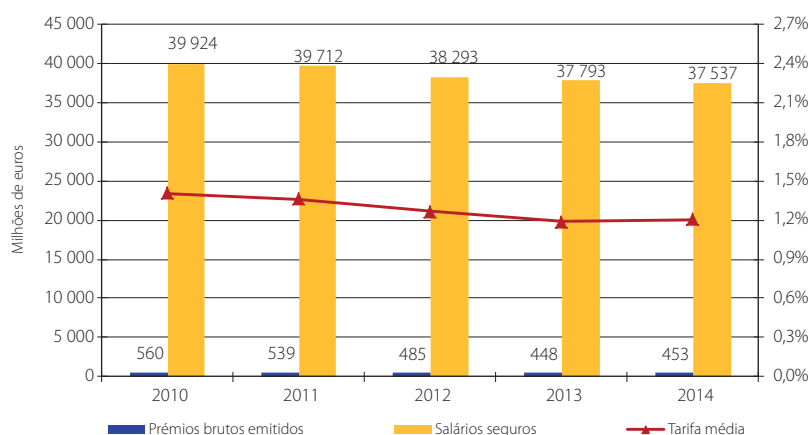
a) Acidentes de Trabalho

Evolução dos prémios e dos salários seguros

Em linha com o que se tem vindo a constatar desde 2009, o montante de salários seguros diminuiu 0,7%, que compara com reduções de 1,3% em 2013 e de 3,6% em 2012. Não obstante esta evolução no sentido descendente, o volume de prémios de seguro direto da modalidade Acidentes de Trabalho registou um aumento de 1% em 2014, invertendo a tendência dos últimos anos. Este crescimento reflete o resultado dos esforços efetuados pelo setor segurador, nomeadamente na sequência das recomendações e medidas transmitidas pela ASF no sentido do restabelecimento do equilíbrio técnico desta modalidade. Por sua vez, a redução da massa salarial segurável decorre, entre outros fatores, da atual conjuntura de elevado desemprego.

Neste contexto, a tarifa média aplicada na modalidade Acidentes de Trabalho (medida pelo rácio entre os Prémios brutos emitidos de seguro direto e os Salários seguros) aumentou ligeiramente (0,02 pontos percentuais), contrariando a evolução dos últimos anos, cifrando-se assim em 1,2% no ano em apreço.

Gráfico 2.33 Prémios brutos emitidos, salários seguros e tarifa média – modalidade Acidentes de Trabalho



O número de apólices voltou a aumentar em 2014, apresentando um crescimento de 4,5% face ao ano anterior, o que evidencia uma diminuição dos salários seguros por apólice.

Quadro 2.22 Estrutura da Conta técnica da modalidade Acidentes de Trabalho – seguro direto

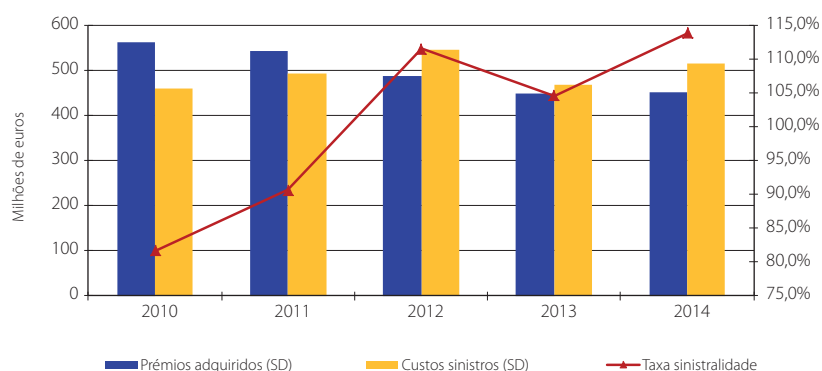
milhões de euros	2013	2014
Prémios emitidos de seguro direto	448	453
Prémios adquiridos de seguro direto	448	452
Montantes pagos / Prémios adquiridos	102,1%	99,7%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	104,5%	113,8%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-1,7%	-1,1%
Custos de exploração / Prémios emitidos	26,0%	26,0%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	21,3%	27,8%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,5%	2,2%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-16,6%	-17,7%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	2,4%	2,5%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	23,6%	53,1%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,1%	0,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	46,9%	45,6%

(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

Sinistralidade Em 2014, a taxa de sinistralidade de seguro direto da modalidade Acidentes de Trabalho teve um crescimento de 9,3 pontos percentuais face ao ano anterior, atingindo 113,8%, que resultou essencialmente do aumento dos Custos com sinistros (9,9%).

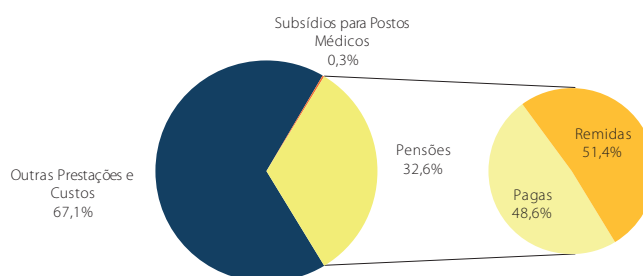
Uma análise mais detalhada da evolução do montante de Custos com sinistros permite concluir que o crescimento expressivo da rubrica Variação da provisão para sinistros, em 2014, na ordem de 490%, esteve na base daquele comportamento. Os Montantes pagos, pelo contrário, observaram uma redução de 1,5%.

Gráfico 2.34 Evolução da taxa de sinistralidade – modalidade Acidentes de Trabalho

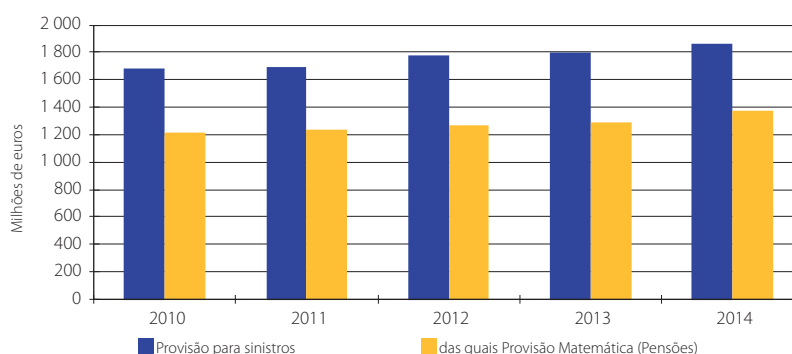


O Gráfico 2.36 apresenta a distribuição dos Montantes pagos da modalidade Acidentes de Trabalho, por pensões (pagas e remidas), outras prestações e custos e subsídios para postos médicos. Esta desagregação manteve-se bastante próxima da observada no ano anterior, consistindo a principal diferença na redução do peso das pensões remidas em 2,6 pontos percentuais que, desta forma, passaram a assumir uma fatia de 16,8% do total. Saliente-se igualmente o crescimento da importância relativa das outras prestações e custos em dois pontos percentuais. Esta última trata-se da componente com maior representatividade nesta estrutura, situando-se, no ano em apreço, em 67,1%.

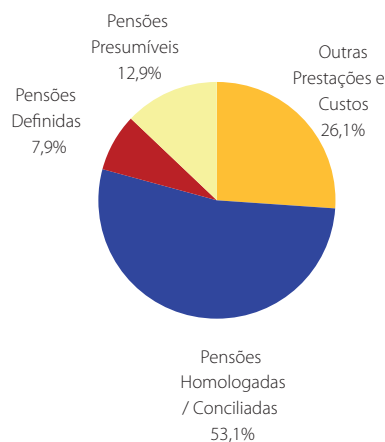
Gráfico 2.35 Montantes pagos – modalidade Acidentes de Trabalho



A Provisão para sinistros aumentou 3,6% face a 2013. Esta evolução foi explicada pelo crescimento, de 6,9%, da Provisão matemática relativa às pensões de Acidentes de Trabalho, cujo peso correspondia, no final de 2014, a cerca de 74% do total da provisão (71,6% em 2013).

Gráfico 2.36 Evolução da Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho

Em consequência do supracitado aumento da Provisão matemática, a estrutura da Provisão para sinistros, comparativamente a 2013, apresentou um crescimento transversal dos pesos dos vários tipos de pensões, em contrapartida de uma redução da parcela correspondente a outras prestações e custos em menos 2,3 pontos percentuais. A evolução detalhada por tipo de pensão evidencia, ainda assim, incrementos diferenciados: as pensões definidas tiveram um acréscimo de 0,1 pontos percentuais, as pensões homologadas / conciliadas aumentaram 0,6 e as pensões presumíveis cresceram 1,6 pontos percentuais.

Gráfico 2.37 Provisão para sinistros – modalidade Acidentes de Trabalho

Resseguro A taxa de cedência observada em 2014 situou-se em 2,5%, o que representa um aumento de 0,1 pontos percentuais em relação ao ano transato. Por seu turno, a taxa de aceitação manteve-se em níveis muito reduzidos, tendo-se estabilizado em 0,1%, em 2014.

O saldo de resseguro cedido em percentagem dos Prémios brutos emitidos apresentou uma melhoria de 0,6 pontos percentuais em 2014, tendo-se mantido negativo (-1,1%). Não obstante esta evolução a favor das empresas de seguros, o custo do risco associado a esta modalidade aumentou 8,7 pontos percentuais, consubstanciando-se em 114,9%, em resultado do já citado incremento da taxa de sinistralidade.

Desempenho financeiro Atendendo à natureza de longo prazo de grande parte das responsabilidades da carteira de Acidentes de Trabalho, a componente financeira assume um peso bastante expressivo na estrutura da conta técnica desta modalidade. Como tal, o resultado técnico encontra-se especialmente suscetível às variações ocorridas nos mercados de capitais, em especial ao impacto das grandes crises financeiras.

O ano 2014 caracterizou-se por uma melhoria da situação financeira em resultado de uma *performance* globalmente positiva dos mercados financeiros. Se, por um lado, o valor das Perdas de imparidade líquidas aumentou (50,5% em comparação com o ano anterior), por outro, o aumento substancial (superior a 32%) nos ganhos e rendimentos líquidos com investimentos determinou um crescimento, de 30,9%, do saldo da função financeira em relação a 2013.

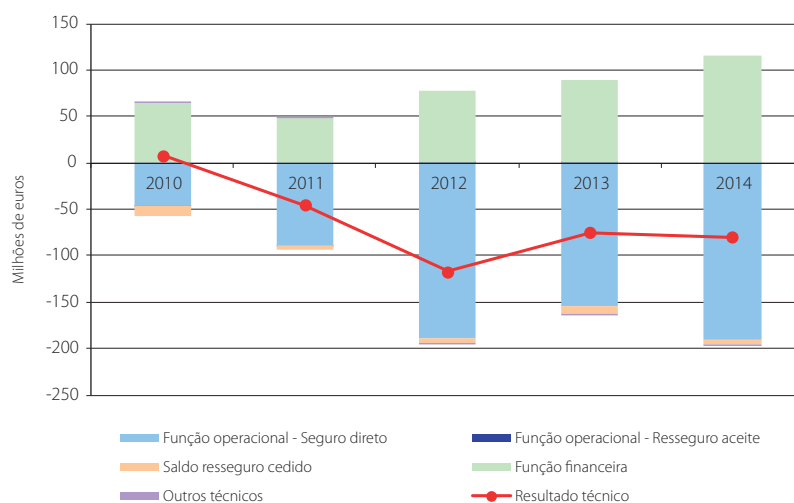
Resultados operacionais

Em 2014, assistiu-se a uma deterioração adicional dos resultados operacionais do negócio de seguro direto devido ao aumento dos Custos com sinistros e dos Custos de exploração (9,9% e 1% respetivamente). Refira-se que nos últimos 15 anos, com exceção de 2004, estes resultados apresentaram-se sempre negativos, existindo uma dependência estrutural dos resultados financeiros para o equilíbrio dos resultados técnicos. Não obstante, a evolução dos últimos anos, incluindo 2014, demonstra um padrão de resultados operacionais em níveis insustentáveis, o que indica a necessidade de os operadores estabelecerem / manterem políticas de subscrição e de tarificação adequadas aos riscos subjacentes.

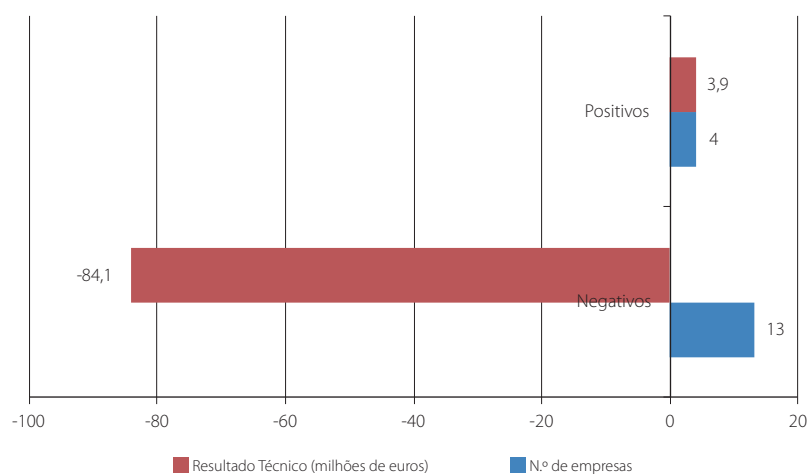
Resultado da conta técnica

Face ao anteriormente exposto, o Resultado técnico associado à modalidade em análise apresentou um valor negativo de 80 milhões de euros, o que se traduz num agravamento de 7,4% face a 2013.

Gráfico 2.38 Decomposição do Resultado técnico da modalidade Acidentes de Trabalho



Tendo como base as 17 empresas de seguros que operam nesta modalidade, verifica-se que apenas quatro obtiveram resultados positivos no ano em apreço, menos três que em 2013. Em termos médios, o valor dos prejuízos individuais registado em 2014 foi inferior ao observado em 2013 (6,5 em relação a 9,0 milhões de euros). Quanto aos resultados técnicos médios positivos, estes passaram de 2,1 para cerca de um milhão de euros.

Gráfico 2.39 Resultados técnicos – modalidade Acidentes de Trabalho

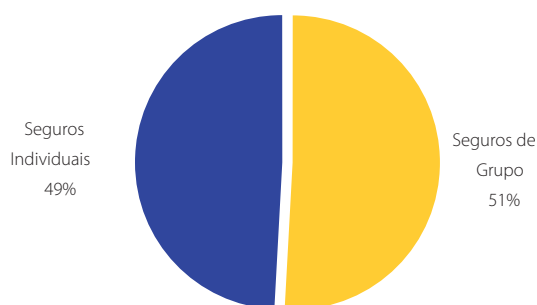
b) Doença

Evolução dos prémios

Os Prémios brutos emitidos de seguro direto do ramo Doença aumentaram 2,8% em 2014, mantendo-se a tendência evolutiva dos últimos anos. Refira-se que no ano anterior o aumento havia sido de 3,2%.

O número de pessoas seguras ultrapassou 2,3 milhões, ou seja, cresceu 5,7% em relação a 2013. Por sua vez, o prémio médio apresentou uma diminuição de 2,2% apesar do aumento do montante de Prémios brutos emitidos registado. Para esta redução do prémio médio contribuíram os segmentos individual e de grupo, com quebras de 0,6% e 3,9%, respetivamente.

A proporção entre as subscrições de seguros de grupo e de seguros individuais manteve-se idêntica à de 2013.

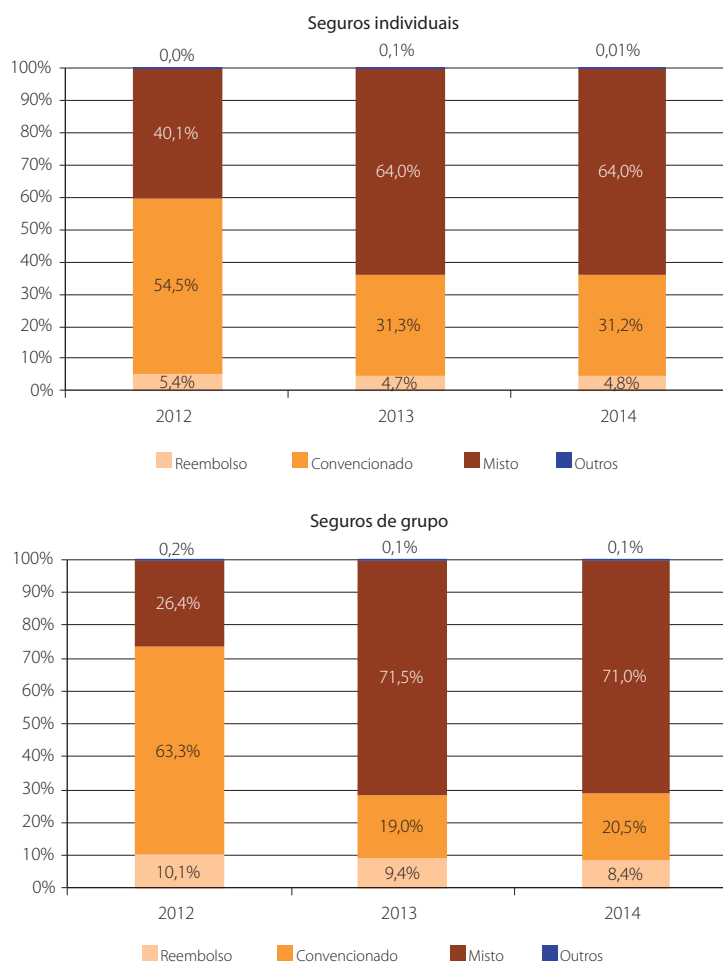
Gráfico 2.40 Proporção entre subscritores de seguros individuais e seguros de grupo

Relativamente aos tipos de sistemas disponíveis para pagamento dos benefícios às pessoas seguras e, à semelhança do ano anterior, o sistema misto revelou-se o preferido, tanto em termos de seguros individuais, como de seguros de grupo. Uma análise histórica mostra que este sistema tem vindo a aumentar a sua importância relativa de forma gradual, tendo esta tendência sido mais expressiva nos seguros de grupo (em 2007 representava apenas 11,9% das opções dos tomadores de seguro) do que nos seguros individuais (apresentava um peso de 25,4%, no mesmo ano).

Comparativamente a 2013, não se verificaram alterações significativas na estrutura. No caso dos seguros de grupo, observou-se, ainda assim, que o peso do sistema convencionado⁶ cresceu 1,5 pontos percentuais face ao ano anterior, em detrimento dos sistemas misto e de reembolso⁷, que apresentaram quebras de 0,5 e um pontos percentuais, respetivamente. As proporções relativas aos seguros individuais praticamente estabilizaram, apurando-se apenas uma diminuição de 0,1 pontos percentuais da parcela referente ao sistema convencionado, por contrapartida de aumento equivalente do peso do sistema de reembolso.

O Gráfico 2.42 espelha estas conclusões, devendo salientar-se que a análise tem por base o total de Montantes pagos por ano de ocorrência (independentemente do ano de pagamento), adicionado da parcela da Provisão para sinistros constituída no final do ano 2014, estimando-se, desta forma, o total dos Custos com sinistros por ano de ocorrência.

Gráfico 2.41 Proporção dos tipos de sistemas disponíveis para seguros de doença individuais e de grupo



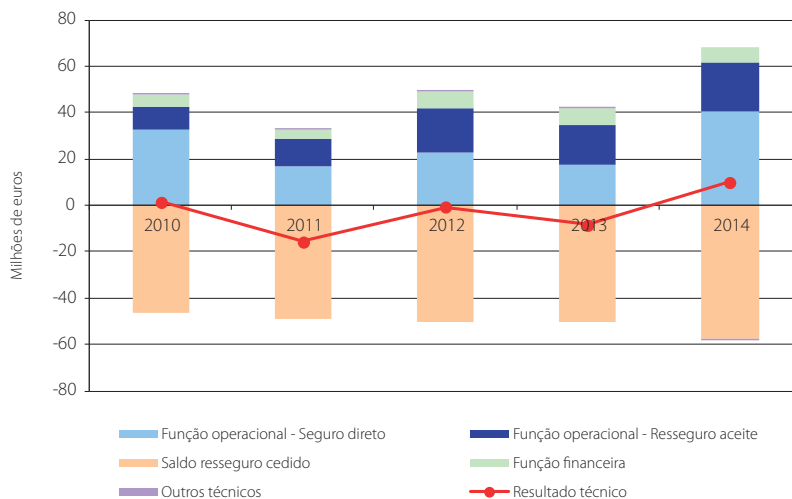
6 Sistema em que a empresa de seguros dispõe de uma rede convencionada de profissionais ou entidades que se dedicam à prestação de cuidados médico-hospitalares e de cuja lista dá conhecimento ao tomador do seguro aquando da subscrição do contrato.

7 Sistema em que a empresa de seguros indemniza o segurado numa parte das despesas de saúde suportadas por este, mediante a apresentação dos respetivos comprovativos.

Sinistralidade	<p>A taxa de sinistralidade de seguro direto do ramo Doença diminuiu face ao ano anterior (passando de 78,7%, em 2013, para 76,2%, em 2014). Esta variação deveu-se ao aumento dos Prémios adquiridos (3,3%), tendo os Custos com sinistros se mantido em cerca de 423 milhões de euros.</p> <p>Refira-se que, em 2014, os montantes pagos relativamente a este ramo representaram 99,6% dos respetivos Custos com sinistros (indicador de celeridade de pagamento), o que poderá ser explicado pelo facto de este ser um ramo caracterizado por um horizonte temporal de curto prazo entre a ocorrência do sinistro e o pagamento dos benefícios.</p>																																										
Resseguro	<p>Em relação ao resseguro aceite, a taxa de aceitação do ramo Doença retomou a tendência anterior a 2013, apresentando um ligeiro crescimento (0,7 pontos percentuais) face ao ano transato. A taxa de sinistralidade de resseguro aceite verificou uma melhoria de 1,6 pontos percentuais, que ficou a dever-se ao aumento dos Prémios adquiridos (6,5%) em maior proporção que o crescimento dos Custos com sinistros (4,3%).</p> <p>A taxa de cedência, por seu lado, evidenciou uma ligeira inversão face a 2013, o que se refletiu numa quebra de 0,4 pontos percentuais no ano em apreço. No tocante à taxa de sinistralidade de resseguro cedido do ramo Doença, que tem vindo a decrescer desde 2011, observou-se um valor inferior a 70%, o que se traduz numa diminuição de 2,1 pontos percentuais, em 2014.</p>																																										
Quadro 2.23 Estrutura da Conta técnica do ramo Doença – seguro direto																																											
<table border="0" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left; border-bottom: 1px solid black;">milhões de euros</th> <th style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">2013</th> <th style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Prémios emitidos de seguro direto</td> <td style="text-align: right;">540</td> <td style="text-align: right;">555</td> </tr> <tr> <td>Prémios adquiridos de seguro direto</td> <td style="text-align: right;">537</td> <td style="text-align: right;">555</td> </tr> <tr> <td>Montantes pagos / Prémios adquiridos</td> <td style="text-align: right;">78,5%</td> <td style="text-align: right;">75,8%</td> </tr> <tr> <td>Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)</td> <td style="text-align: right;">78,7%</td> <td style="text-align: right;">76,2%</td> </tr> <tr> <td>Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)</td> <td style="text-align: right;">-5,8%</td> <td style="text-align: right;">-6,4%</td> </tr> <tr> <td>Custos de exploração / Prémios emitidos</td> <td style="text-align: right;">17,3%</td> <td style="text-align: right;">17,3%</td> </tr> <tr> <td>Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos</td> <td style="text-align: right;">1,1%</td> <td style="text-align: right;">1,5%</td> </tr> <tr> <td>Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos</td> <td style="text-align: right;">0,2%</td> <td style="text-align: right;">0,8%</td> </tr> <tr> <td>Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)</td> <td style="text-align: right;">-1,0%</td> <td style="text-align: right;">1,1%</td> </tr> <tr> <td>Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)</td> <td style="text-align: right;">40,4%</td> <td style="text-align: right;">40,0%</td> </tr> <tr> <td>Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)</td> <td style="text-align: right;">71,9%</td> <td style="text-align: right;">69,8%</td> </tr> <tr> <td>Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)</td> <td style="text-align: right;">37,3%</td> <td style="text-align: right;">38,1%</td> </tr> <tr> <td>Taxa de sinistralidade do resseguro aceite</td> <td style="text-align: right;">77,4%</td> <td style="text-align: right;">75,7%</td> </tr> </tbody> </table>		milhões de euros	2013	2014	Prémios emitidos de seguro direto	540	555	Prémios adquiridos de seguro direto	537	555	Montantes pagos / Prémios adquiridos	78,5%	75,8%	Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	78,7%	76,2%	Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-5,8%	-6,4%	Custos de exploração / Prémios emitidos	17,3%	17,3%	Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	1,1%	1,5%	Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,2%	0,8%	Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-1,0%	1,1%	Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	40,4%	40,0%	Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	71,9%	69,8%	Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	37,3%	38,1%	Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	77,4%	75,7%
milhões de euros	2013	2014																																									
Prémios emitidos de seguro direto	540	555																																									
Prémios adquiridos de seguro direto	537	555																																									
Montantes pagos / Prémios adquiridos	78,5%	75,8%																																									
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	78,7%	76,2%																																									
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-5,8%	-6,4%																																									
Custos de exploração / Prémios emitidos	17,3%	17,3%																																									
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	1,1%	1,5%																																									
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,2%	0,8%																																									
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-1,0%	1,1%																																									
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	40,4%	40,0%																																									
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	71,9%	69,8%																																									
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	37,3%	38,1%																																									
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	77,4%	75,7%																																									
(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite																																											
Desempenho financeiro	<p>Em termos de desempenho financeiro expresso em função dos Prémios brutos emitidos, o saldo de ganhos e rendimentos líquidos de investimentos cresceu 0,4 pontos percentuais face ao ano anterior. Por seu turno, o valor das perdas por imparidade aumentou 0,5 pontos percentuais. Deste modo, em 2014, a função financeira evidenciou uma evolução negativa de aproximadamente 9,7%, totalizando 6,2 milhões de euros.</p>																																										
Resultados operacionais	<p>Globalmente, em 2014, os Resultados operacionais do ramo doença cresceram 77,8% comparativamente a 2013, em consequência de aumentos de 133,6% e 22,7% nos Resultados operacionais de seguro direto e resseguro aceite, respetivamente.</p>																																										
Resultado da conta técnica	<p>Tendo em conta o anteriormente descrito, o Resultado da conta técnica retornou a valores positivos, tendo-se cifrado em cerca de 10 milhões de euros.</p>																																										

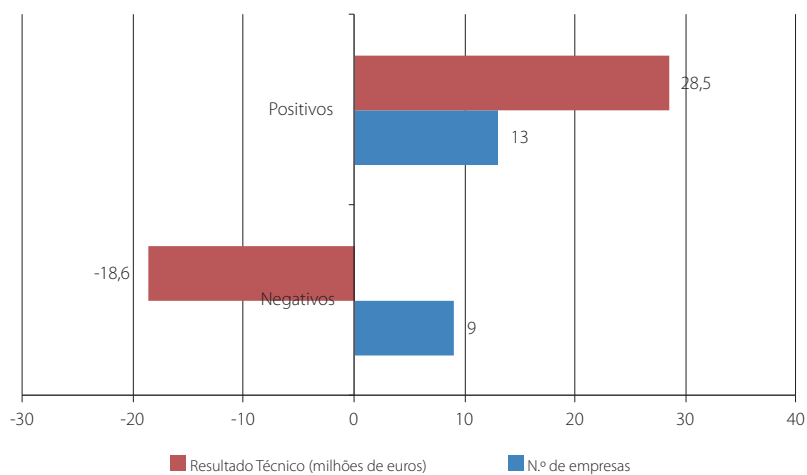
Ainda assim, numa perspetiva evolutiva, mantém-se a tendência, ao longo dos últimos anos, de resultados agregados negativos ou muito próximos de zero, o que reforça a necessidade de melhoria da sustentabilidade técnica do ramo para alguns operadores.

Gráfico 2.42 Decomposição do Resultado técnico do ramo Doença



No exercício de 2014, houve mais empresas a apresentar resultados positivos do que negativos, à semelhança do sucedido em 2013. Refira-se que, no ano em análise, o universo de empresas de seguros a explorar o ramo Doença aumentou para 22, com uma nova empresa a iniciar a exploração deste negócio. Assim, 13 empresas apresentaram ganhos de ordem técnica, com nove empresas na situação inversa.

Gráfico 2.43 Resultados técnicos – ramo Doença



c) Automóvel

Evolução dos prémios Em 2014, o volume da produção de seguro direto do seguro Automóvel voltou a sofrer uma quebra, embora menos significativa que no ano anterior, de 1,8%, apresentando um valor de Prémios brutos emitidos de cerca de 1,2 mil milhões de euros.

Ainda assim, o número de apólices deste grupo de ramos aumentou 0,9% face a 2013. Em particular, é de destacar o crescimento do número de apólices com cobertura de Veículos Terrestres, que aumentou de 2 535 mil para 2 650 mil, indicando a contratação desta cobertura em cerca de 48% das apólices de Automóvel.

Sinistralidade Em 2014, verificou-se uma inversão da tendência decrescente ao nível da taxa de sinistralidade de seguro direto do seguro Automóvel que se tinha vindo a manifestar nos últimos dois anos. Com efeito, esta agravou-se, face a 2013, em 2,2 pontos percentuais. Este comportamento deveu-se, essencialmente, ao facto da redução dos Custos com sinistros (0,2%) não ter acompanhado a quebra, mais acentuada, da produção. Todavia, o rácio em análise manteve-se abaixo dos 70%. O comportamento dos Custos com sinistros reflete a redução dos Montantes pagos em 2014, com uma variação de -1,4%.

Resseguro A taxa de cedência do grupo de ramos Automóvel apresentou uma inversão da evolução observada no ano anterior, com uma ligeira redução em relação ao valor de 2013 (0,1 pontos percentuais). A taxa de sinistralidade de resseguro cedido registou uma quebra acentuada face ao ano transato, na ordem dos nove pontos percentuais.

À semelhança dos anos anteriores, em 2014, o resseguro aceite não teve praticamente expressão no seguro Automóvel. Não obstante, a taxa de sinistralidade de resseguro aceite diminuiu 11,5 pontos percentuais, totalizando 49,1% no ano em apreço.

Quadro 2.24 Estrutura da conta técnica do seguro Automóvel – seguro direto

milhões de euros	2013	2014
Prémios emitidos de seguro direto	1 265	1 242
Prémios adquiridos de seguro direto	1 298	1 253
Montantes pagos / Prémios adquiridos	77,1%	78,7%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	65,4%	67,6%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-3,9%	-4,2%
Custos de exploração / Prémios emitidos	29,3%	29,0%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	5,6%	7,5%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	1,1%	4,2%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	6,6%	2,4%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	5,1%	5,0%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	22,6%	13,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	0,9%	1,1%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	60,6%	49,1%

(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

Desempenho financeiro Relativamente ao desempenho financeiro, é de salientar a quebra na função financeira de 29%. Este cenário resultou do incremento do valor das perdas por imparidade, cujo valor quase triplicou (296,1%). Esta situação foi, porém, atenuada pelo crescimento dos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos, de 32%, face a 2013.

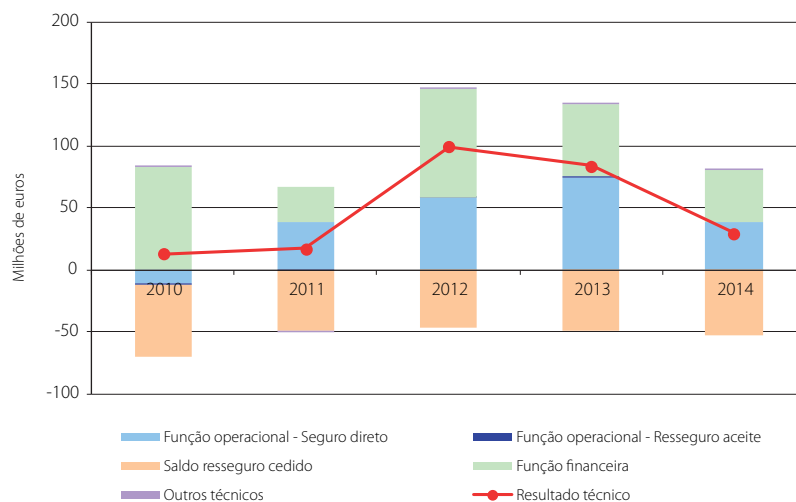
Resultados operacionais

Por sua vez, em 2014, o Resultado operacional de seguro direto diminuiu 47,8%, motivado pela contração, em 3,5%, dos Prémios adquiridos e pelo aumento da rubrica Variação da provisão para riscos em curso (61,9%), uma vez que os Custos com sinistros e os Custos de exploração baixaram em 0,2% e 2,8%, respetivamente.

Resultado da conta técnica

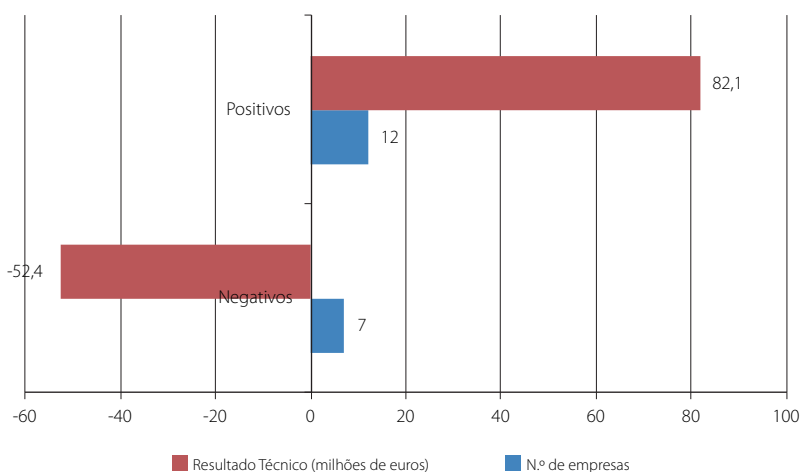
Atendendo ao cenário de diminuição do resultado da função financeira e do desempenho operacional do ramo, o Resultado da conta técnica reduziu-se em 64,5%, cifrando-se em 29,7 milhões de euros em 2014.

Gráfico 2.44 Decomposição do Resultado técnico do ramo Automóvel



Em 2014, a distribuição das empresas que exploram o ramo em análise no que se refere à obtenção de ganhos / prejuízos de ordem técnica foi idêntica à dos últimos dois anos (sete empresas com resultados negativos e 12 com resultados positivos). Os ganhos médios obtidos por estas últimas empresas foram inferiores aos prejuízos médios sofridos pelas restantes (6,8 e 7,5 milhões de euros, respetivamente).

Gráfico 2.45 Resultados técnicos – seguro Automóvel



d) Incêndio e Outros Danos em Coisas

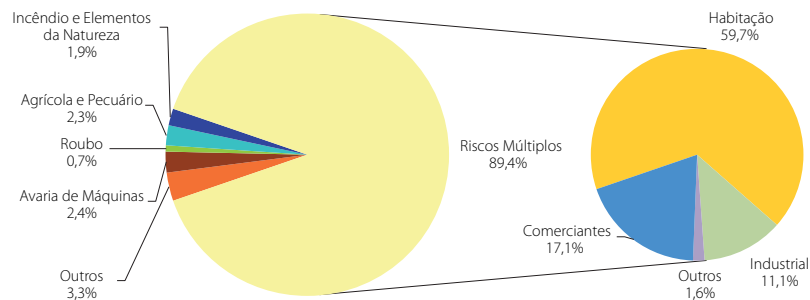
Evolução dos prémios

O volume da produção de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas voltou a apresentar, em 2014, um decréscimo face ao ano anterior, ainda que num grau ligeiramente inferior (0,1% em 2014 e 1,2% em 2013).

Fazendo uma análise mais detalhada, por modalidade, observa-se que, na sua maioria, foram registadas variações negativas. De facto, somente os segmentos Habitação, Industrial, Riscos Múltiplos – Outros e Agrícola – Incêndio, assistiram a crescimentos (de 1,5%, 5,8%, 10,4% e 83,6%, respetivamente), sendo que apenas os dois primeiros assumem um peso relevante no total de Prémios brutos emitidos do agregado. No âmbito das restantes modalidades, destacam-se as reduções de Pecuário e Agrícola – Colheitas, com variações de -28% e -14,9% entre 2013 e 2014.

Em termos de estrutura, não se registaram alterações significativas, sendo todas inferiores a um ponto percentual. Saliente-se apenas o reforço da posição da modalidade mais relevante (Habitação) em 0,9 pontos percentuais, em detrimento de Riscos Múltiplos Comerciantes, cuja representatividade baixou 0,8 pontos percentuais.

Gráfico 2.46 Produção por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



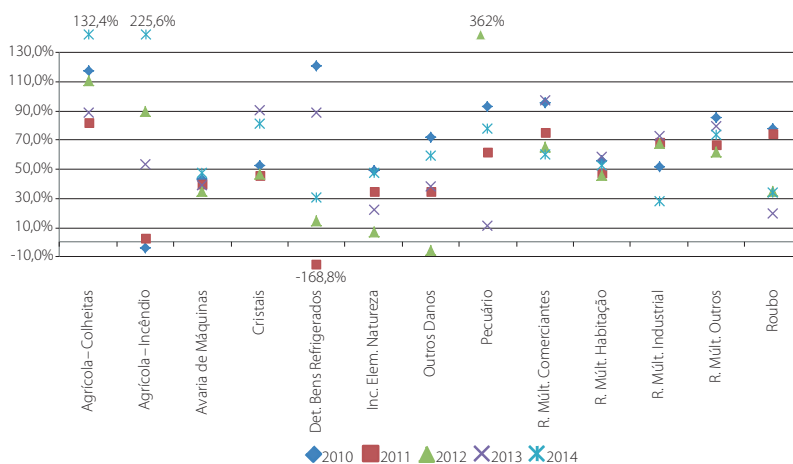
Sinistralidade

A taxa de sinistralidade de seguro direto do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas foi de 53,5%, tendo decrescido 12 pontos percentuais relativamente a 2013. Esta situação ficou a dever-se à diminuição dos Custos com sinistros em 18,8%, já que o volume de Prémios adquiridos também sofreu uma ligeira quebra (-0,6%).

Uma análise por modalidade permite concluir que em quatro destas, as taxas de sinistralidade registaram valores acima dos 70%, designadamente Agrícola – Incêndio, Agrícola – Colheitas, Cristais e Pecuário (tendo as duas primeiras taxas excedido 100%). Em contrapartida, as modalidades Riscos Múltiplos Industrial, Deterioração de Bens Refrigerados e Roubo foram aquelas que apresentaram os valores de sinistralidade mais baixos (27,8%, 30,9% e 33,8%, respetivamente).

No cômputo geral, destacam-se as modalidades de Riscos Múltiplos, por representarem uma fatia muito significativa do agregado (89,4% dos Prémios brutos emitidos do ramo). Neste âmbito, registaram-se reduções da taxa de sinistralidade de 5,6, 37,4, 44,9 e 6,4 pontos percentuais, nas modalidades de Habitação, Comerciantes, Industrial e Outros, por esta ordem. Em termos agregados, Riscos Múltiplos teve uma diminuição do respetivo rácio de sinistralidade em 16,8 pontos percentuais, atingindo, em 2014, 51,6%.

Analisando a sinistralidade inerente às restantes modalidades, constata-se uma forte heterogeneidade nos respetivos níveis, para além de variações significativas de ano para ano. Assim, entre 2013 e 2014, deu-se uma melhoria deste indicador em metade das modalidades. Note-se que, no ano anterior, apenas as afetas a Agrícola (Colheitas e Incêndio), Pecuário e Roubo haviam apresentado rácios inferiores aos de 2012.

Gráfico 2.47 Taxa de sinistralidade por modalidades – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas

Resseguro Em relação ao resseguro cedido, a taxa de cedência baixou um ponto percentual face a 2013. No que toca à taxa de sinistralidade, verificou-se uma diminuição substancial, de 16,8 pontos percentuais, atingindo 36,6%.

A redução significativa da parte dos resseguradores nos Montantes pagos de sinistros verificada em 2014, ditou um agravamento do saldo de resseguro cedido que se apresentou desfavorável para as empresas de seguros em cerca de 125 mil euros (85,7 mil euros em 2013).

Em matéria de resseguro aceite, a taxa de aceitação do grupo de ramos em análise manteve-se praticamente inalterada, com uma variação negativa de 0,1 pontos percentuais, enquanto a respetiva taxa de sinistralidade apresentou um agravamento expressivo de 12,9 pontos percentuais.

Quadro 2.25 Estrutura da Conta técnica do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas – seguro direto

milhões de euros	2013	2014
Prémios emitidos de seguro direto	683	682
Prémios adquiridos de seguro direto	690	686
Montantes pagos / Prémios adquiridos	64,9%	56,0%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	65,5%	53,5%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-12,3%	-17,9%
Custos de exploração / Prémios emitidos	30,9%	30,7%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	3,0%	4,2%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	0,6%	2,5%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	-7,5%	0,6%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	40,3%	39,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	53,4%	36,6%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	2,4%	2,3%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	36,7%	49,6%

(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

Desempenho financeiro O desempenho financeiro deste grupo de ramos evidenciou uma contração de 0,7 pontos percentuais relativamente ao ano anterior, situando-se em 1,7%. Não obstante a melhoria em termos de Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos (mais 41,5% do que em 2013), as perdas por imparidade, cujo valor mais que triplicou, determinou a evolução negativa observada na função financeira.

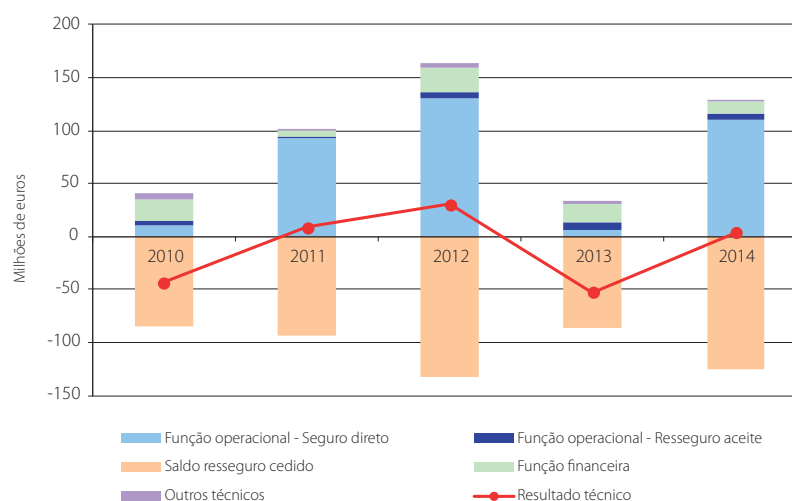
Resultados operacionais

Os Resultados operacionais de seguro direto retomaram os níveis de 2011 e 2012. Após uma contração do respetivo saldo em cerca de 124,4 milhões de euros em 2013 (derivado das intempéries ocorridas no território de Portugal Continental nesse ano), verificou-se uma recuperação de 103,6 milhões de euros em 2014, cifrando-se em mais de 110 milhões de euros. Esta evolução foi consequência da já referida redução dos Custos com sinistros e também de uma melhoria nos Custos de exploração (diminuição de 0,7% em relação a 2013).

Resultado da conta técnica

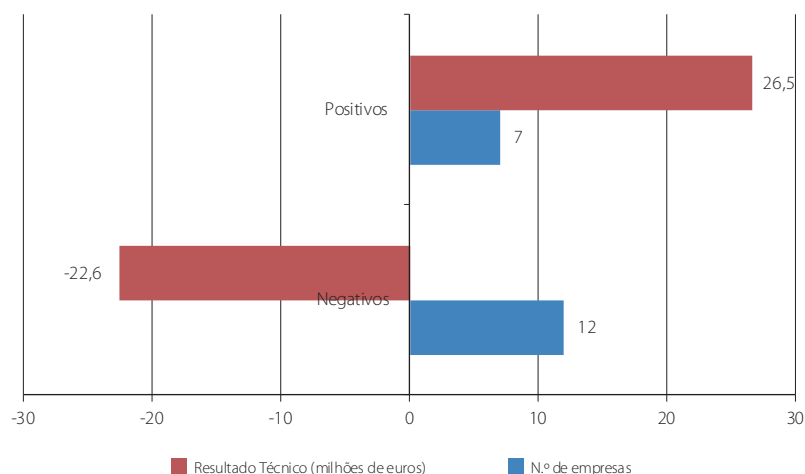
Face ao exposto, o ano em análise apresenta um cenário marginalmente positivo para o Resultado da conta técnica, embora represente uma melhoria significativa face ao ano anterior. De facto, em 2014, o seu valor apresentou-se ligeiramente superior a zero – 3,9 milhões de euros – enquanto no ano anterior se havia obtido um resultado negativo, de -52,6 milhões de euros.

Gráfico 2.48 Decomposição do Resultado técnico do grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



A análise dos resultados técnicos individuais revela que 12, de um total de 19 empresas de seguros que exploram o grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas, registaram prejuízos. No entanto, os prejuízos médios sofridos por estas empresas (1,9 milhões de euros) foram inferiores aos ganhos médios obtidos pelas restantes (3,8 milhões de euros).

Gráfico 2.49 Resultados técnicos – grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas



e) Responsabilidade Civil Geral

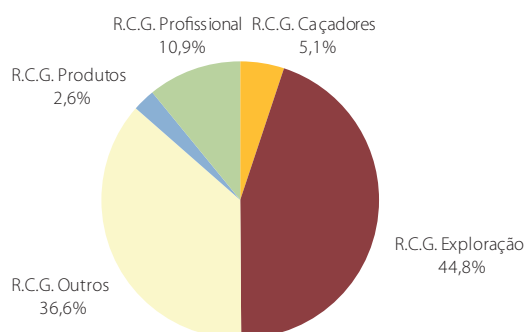
Evolução dos prémios

A produção de seguro direto do ramo Responsabilidade Civil Geral ultrapassou, em 2014, 85,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 2,8% em relação a 2013.

Uma análise mais detalhada permite constatar que esta situação ficou a dever-se à contribuição das modalidades Responsabilidade Civil Geral Profissional, Responsabilidade Civil Geral Exploração e Responsabilidade Civil Geral Outros, já que foram aquelas que apresentaram taxas de crescimento positivas (10,5%, 4,4% e 0,4%, respetivamente). No sentido inverso, as modalidades Responsabilidade Civil Geral Caçadores e Responsabilidade Civil Geral Produtos sofreram quebras de 3,9% e 6,7%, pela mesma ordem.

Em termos de estrutura, esta manteve-se praticamente inalterada, havendo apenas a referir pequenas alterações, sempre inferiores a um ponto percentual, as quais foram ascendentes no caso das modalidades Responsabilidade Civil Geral Exploração e Responsabilidade Civil Geral Profissional e descendentes nos restantes casos.

Gráfico 2.50 Produção por modalidades – ramo Responsabilidade Civil Geral



Sinistralidade

A taxa de sinistralidade do ramo Responsabilidade Civil Geral manteve-se em níveis muito baixos, tendo, no entanto, registado um agravamento de 5 pontos percentuais face ao ano anterior, ultrapassando 28%. Para este facto, apesar do aumento dos Prémios adquiridos (em 0,4%), contribuiu o aumento do montante de Custos com sinistros face ao ano transato (21,9%).

Em termos de modalidades, Responsabilidade Civil Geral Profissional foi a que apresentou a taxa de sinistralidade mais elevada, na ordem dos 71,3%. Nos restantes casos, este indicador foi inferior a 40%, sendo de referir que a modalidade Responsabilidade Civil Geral Produtos exibiu uma taxa de sinistralidade negativa, fruto de um saldo de Custos com sinistros negativo.

Resseguro

Em 2014, a taxa de cedência de resseguro cresceu um ponto percentual face a 2013, fixando-se em 23,2%. A taxa de sinistralidade de resseguro cedido manteve-se abaixo de zero em 2014 (-4,5%) mas com um valor menos negativo que em 2013 (-38,4%).

O saldo de resseguro cedido, apesar de se ter mantido desfavorável às empresas de seguros, registou uma melhoria de 5,8 milhões de euros em relação a 2013.

Por seu turno, a taxa de aceitação de resseguro aumentou 0,3 pontos percentuais, tendo-se situado em cerca de 1,4%, em 2014. Tal como no âmbito do resseguro cedido, é visível a volatilidade da taxa de sinistralidade inerente ao resseguro aceite.

Quadro 2.26 Estrutura da Conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral – seguro direto

milhões de euros	2013	2014
Prémios emitidos de seguro direto	84	86
Prémios adquiridos de seguro direto	85	85
Montantes pagos / Prémios adquiridos	40,6%	34,2%
Taxa de sinistralidade (Custos com sinistros / Prémios adquiridos)	23,3%	28,3%
Saldo de resseguro cedido / Prémios emitidos (*)	-29,6%	-22,1%
Custos de exploração / Prémios emitidos	33,4%	32,7%
Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos / Prémios emitidos	10,6%	12,9%
Perdas de imparidade líquidas / Prémios emitidos	2,2%	7,3%
Resultado da conta técnica / Prémios emitidos (*)	24,2%	21,9%
Taxa de cedência (Prémios de resseguro cedido / Prémios emitidos) (*)	22,2%	23,2%
Taxa de sinistralidade do resseguro cedido (*)	-38,4%	-4,5%
Taxa de aceitação (Prémios de resseguro aceite / Prémios emitidos) (*)	1,1%	1,4%
Taxa de sinistralidade do resseguro aceite	44,9%	169,2%

(*) Rácios calculados considerando valores de seguro direto e resseguro aceite

Desempenho financeiro

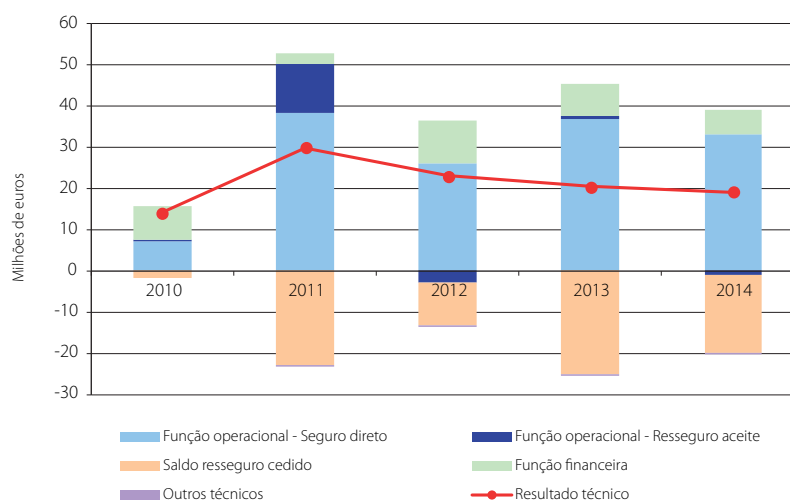
O desempenho financeiro obtido em 2014 foi inferior ao evidenciado no ano anterior. Os Resultados financeiros decresceram 22%, cifrando-se em seis milhões de euros. O aumento de Perdas de imparidade líquidas em 214,5% motivou este comportamento, sem prejuízo de se ter verificado um crescimento de 29,6% nos Rendimentos e ganhos líquidos com investimentos.

Resultados operacionais

A componente operacional de seguro direto observou um decréscimo de 10,3% face a 2013. O já referido aumento material da rubrica de Custos com sinistros esteve na base desta evolução.

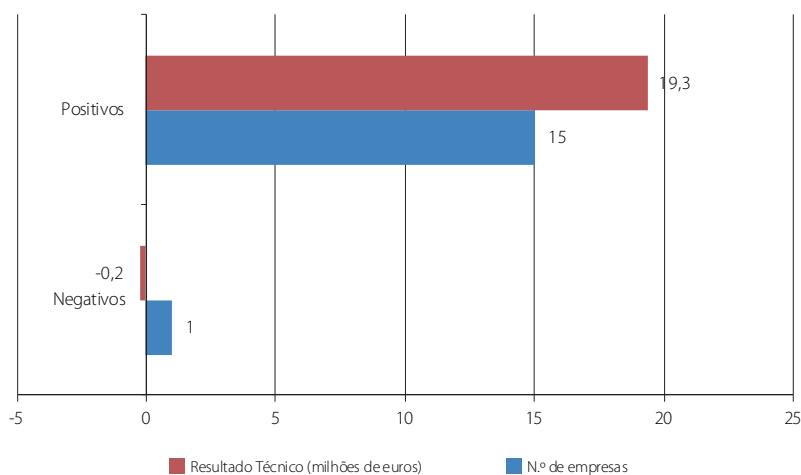
Resultado da conta técnica

Face às supracitadas evoluções das componentes mais importantes do Resultado da conta técnica do ramo Responsabilidade Civil Geral, o mesmo decresceu ligeiramente, de 20 milhões de euros em 2013 para 19,1, em 2014.

Gráfico 2.51 Decomposição do Resultado técnico do ramo Responsabilidade Civil Geral

Em 2014, com exceção de uma empresa, os operadores que exploram este ramo obtiveram valores positivos no Resultado da conta técnica, com um ganho médio de 1,3 milhões de euros.

Gráfico 2.52 Resultados técnicos – ramo Responsabilidade Civil Geral



2.4. Situação financeira e patrimonial

2.4.1. Análise patrimonial

Estrutura patrimonial

Em 2014, a estrutura patrimonial das empresas de seguros sob supervisão da ASF apresentou uma composição semelhante à observada no ano transato, não se tendo registado alterações significativas nas três componentes – Ativo, Passivo e Capital Próprio.

A análise da estrutura patrimonial evidenciada no quadro seguinte permite constatar que os níveis de capitais próprios apresentaram um decréscimo na ordem dos 1,6% face ao ano anterior.

O valor total dos ativos aumentou 4%, o que faz com que, em 2014, o Ativo do setor seja 12 vezes superior ao Capital Próprio. No que respeita ao Passivo, verificou-se um crescimento de 4,6% face ao ano de 2013, resultando num rácio de 11 face ao Capital Próprio.

Importa ainda referir que 95,2% dos passivos respeitam a responsabilidades para com os tomadores de seguros, segurados e beneficiários, as quais estão devidamente cobertas por ativos elegíveis nos termos da regulamentação em vigor.

Quadro 2.27 Evolução da estrutura patrimonial

milhões de euros	2011	2012	2013	2014
Ativo	51 505	52 485	52 913	55 051
Capital próprio	3 190	4 737	4 641	4 568
Passivo	48 315	47 748	48 272	50 483

Quadro 2.28 Estrutura patrimonial detalhada

milhões de euros	2011	2012	2013	2014
Caixa e depósitos à ordem	1 378	1 545	927	1 461
Investimentos	47 351	48 676	49 682	51 283
Provisões técnicas de resseguro cedido	718	708	681	639
Ativos por impostos	640	281	383	290
Devedores	1 070	969	819	855
Outros ativos	348	306	421	523
Total do Ativo Líquido	51 505	52 485	52 913	55 051
Provisões técnicas	23 400	21 529	21 486	23 083
Vida	17 902	16 195	16 292	17 961
Não Vida	5 498	5 334	5 194	5 122
Passivos financeiros	21 727	23 098	24 315	24 959
Passivos por impostos	226	671	341	439
Credores	686	577	881	557
Outros passivos	2 276	1 874	1 249	1 445
Total do Passivo	48 315	47 748	48 272	50 483
Capital próprio	3 190	4 737	4 641	4 568

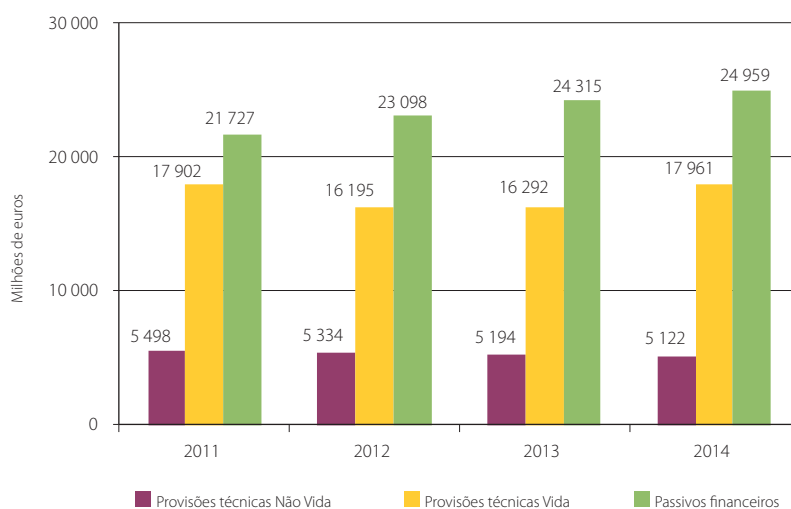
Ativo No que respeita à composição do Ativo das empresas de seguros, os investimentos continuaram a representar, em consequência do modelo de negócio do setor e dos requisitos prudenciais aplicáveis, a componente mais significativa na estrutura global (93,2% do valor total dos ativos).

Em comparação com o ano transato, os investimentos cresceram cerca de 1 601 milhões de euros (3,2%). No que respeita à sua estrutura quanto à classificação, a parcela mais significativa continua a ser a dos ativos financeiros disponíveis para venda (54,4% desta rubrica), responsável pelo crescimento global dos investimentos, com um aumento de 25,1%. Seguem-se os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas (29 % da carteira) onde se assistiu a um acréscimo de 1,8% em relação ao ano 2013. Por último, refira-se os ativos classificados como a deter até à maturidade, que representam agora apenas 2% da carteira (10% em 2013) após uma redução de 79,1% face ao ano transato, explicado, em grande medida, pelas ações de reclassificação de uma entidade em particular.

As restantes rubricas do Ativo detêm pesos de menor materialidade, sendo, no entanto, de salientar o decréscimo de 24,3% dos ativos por impostos.

Passivo Em 2014, registou-se um aumento global de 4,6% do Passivo das empresas de seguros. Para isso contribuíram as Provisões técnicas (7,4%), sendo este aumento justificado pelo crescimento das provisões relativas ao Ramo Vida (10,2%), em resultado do aumento da produção acima do crescimento dos custos com sinistros. Também os Passivos financeiros contribuíram para o aumento do Passivo, com um crescimento de 2,6%, evolução que está relacionada com o efeito direto que o comportamento dos investimentos financeiros tem nesta rubrica.

De referir ainda o aumento registado nos Passivos por impostos, que apresenta um comportamento inverso em relação aos Ativos por impostos, e a rubrica credores, onde se assistiu a uma quebra de 36,7%.

Gráfico 2.53 Evolução das Provisões técnicas e dos Passivos financeiros**Provisões técnicas do ramo Vida**

As Provisões técnicas do ramo Vida são constituídas, maioritariamente, pelas Provisões matemáticas (92,8% do total), que apresentaram, em 2014, um acréscimo na ordem dos 8,9% (crescimento de 0,4% em 2013).

Quadro 2.29 Provisões técnicas do ramo Vida

milhões de euros	2011	2012	2013	2014
Provisão matemática do ramo Vida	17 094	15 233	15 299	16 666
Provisão para participação nos resultados	178	362	350	660
Provisão para sinistros	449	392	411	409
Provisão para prémios não adquiridos	73	66	65	19
Provisão para compromissos de taxa	15	31	38	55
Provisão para estabilização de carteira	46	46	46	44
Outras provisões técnicas	1	1	1	0
Subtotal	17 856	16 131	16 211	17 854
Provisões técnicas (<i>unit linked</i>)	45	64	81	107
Total	17 902	16 195	16 292	17 961

Numa análise às restantes provisões, importa realçar o elevado crescimento da Provisão para participação nos resultados (88,7%), cujo comportamento, pela sua natureza, está diretamente ligado ao desempenho positivo dos mercados de capitais, bem como a redução de 70,6% da Provisão para prémios não adquiridos.

Provisões técnicas dos ramos Não Vida

No que respeita às Provisões técnicas dos ramos Não Vida, assistiu-se a uma redução global na ordem dos 1,4%, refletindo a diminuição de 2,1% da Provisão para sinistros, que é a provisão mais relevante, tendo em consideração a natureza dos ramos em causa (78,5%).

Quadro 2.30 Provisões técnicas dos ramos Não Vida

milhões de euros	2011	2012	2013	2014
Provisão para prémios não adquiridos	959	903	864	852
Provisão para participação nos resultados	5	4	3	4
Provisão para sinistros	4 352	4 258	4 108	4 022
Acidentes de Trabalho	1 727	1 810	1 825	1 892
Provisão matemática	1 232	1 274	1 287	1 375
Doença	162	162	171	176
Incêndio e Outros Danos	319	299	303	289
Automóvel	1 736	1 573	1 422	1 286
Responsabilidade Civil Geral	217	222	207	204
Outros Ramos	190	193	179	175
Provisão para riscos em curso	110	88	127	141
Provisão para envelhecimento	2	5	5	5
Provisão para desvios de sinistralidade	71	76	87	98
Total	5 498	5 334	5 194	5 122

A Provisão para sinistros apresentou comportamentos distintos nos diferentes ramos Não Vida.

A descida com maior relevância, tanto em valor como em termos percentuais, ocorreu no Seguro Automóvel (-9,6%), grupo de ramos que corresponde a cerca de 32% do total da provisão para sinistros. Esta diminuição vem reforçar a tendência verificada nesta provisão, para este grupo de ramos, nos últimos anos.

No grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, assistiu-se a uma redução (-4,6%), correspondente a 13,9 milhões de euros.

Em sentido contrário, verificou-se um crescimento de 3,7% na modalidade Acidentes de Trabalho, onde as respetivas Provisões matemáticas aumentaram 6,9%.

No que concerne às restantes Provisões técnicas dos ramos Não Vida, destacam-se os acréscimos da Provisão para riscos em curso (10,7%) e da Provisão para desvios de sinistralidade (13,4%), seguindo a tendência já verificada no ano anterior.

Índices de Provisionamento e de Regularização

No segmento Não Vida, um dos indicadores de provisionamento mais utilizados corresponde ao rácio "Provisão para sinistros / Prémios emitidos".

Este índice de provisionamento diminuiu 2,9 pontos percentuais em 2014, fixando-se em 105,8% no final desse ano. Por sua vez, o rácio "Montantes Pagos / Custos com Sinistros" fixou-se em 103,4%, traduzindo uma diminuição de 2,3 pontos percentuais face a 2013. Esta última evolução representa uma inversão na tendência observada no último ano, onde as empresas de seguros aumentaram a cadência de regularização de sinistros.

Gráfico 2.54 Evolução dos índices de provisionamento e de regularização de sinistros dos ramos Não Vida**Restantes rubricas do Passivo**

Os restantes elementos que constituem o Passivo das empresas de seguros representam apenas 4,8% do seu total, sendo 2,9% relativos a Outros passivos. Esta rubrica incorpora as responsabilidades pós-emprego e outros benefícios de longo prazo, os acréscimos e diferimentos, bem como valores de outros passivos financeiros não resultantes de contratos de seguros e de operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento, nomeadamente empréstimos subordinados e derivados com justo valor negativo.

Capital próprio

Tal como anteriormente referido na Estrutura patrimonial, o ano 2014 caracterizou-se por um pequeno decréscimo dos capitais próprios, na ordem dos 1,6%, provocado, em grande medida, pela redução de 593 milhões de euros ocorrida no Resultado do Exercício, e de 245 milhões de euros na Reserva de impostos diferidos.

Quadro 2.31 Evolução das principais rubricas do Capital próprio

milhões de euros	2011	2012	2013	2014
Capital próprio				
Capital social (deduzidas ações próprias)	1 829,8	1 823,1	1 461,3	1 485,9
Reserva reavaliação	-1 512,3	271,4	446,7	1 345,6
Reserva impostos diferidos	372,6	- 153,0	- 112,2	- 357,0
Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	1 297,4	1 300,7	1 201,9	1 015,8
Resultados transitados	1 189,3	969,5	973,3	1 001,0
Resultado líquido do exercício	13,1	524,9	670,0	77,0
Distribuição de resultados do exercício	81,2	359,3	216,8	129,8
Var. Capital social (com dedução ações próprias)	-8,3%	-0,4%	-19,8%	1,7%
Var. Res. reavaliação	-97,7%	-	64,6%	201,2%
Var. Reserva impostos diferidos	84,7%	-	26,7%	-218,3%
Var. Out. reserv. (inc. pre. emissão) e Out. inst. Capital	49,9%	0,3%	-7,6%	-15,5%
Var. Result. transitados	17,5%	-18,5%	0,4%	2,8%
Var. Result. líquido do exercício	-96,7%	3898,1%	27,6%	-88,5%

Este decréscimo não foi mais acentuado devido ao comportamento das Reservas de reavaliação, onde se verificou um aumento de quase 900 milhões de euros, refletindo a continuação da recuperação dos mercados financeiros iniciada em 2012.

Salienta-se também a diminuição verificada na rubrica Outras reservas (-15,5%), no montante de 186 milhões de euros.

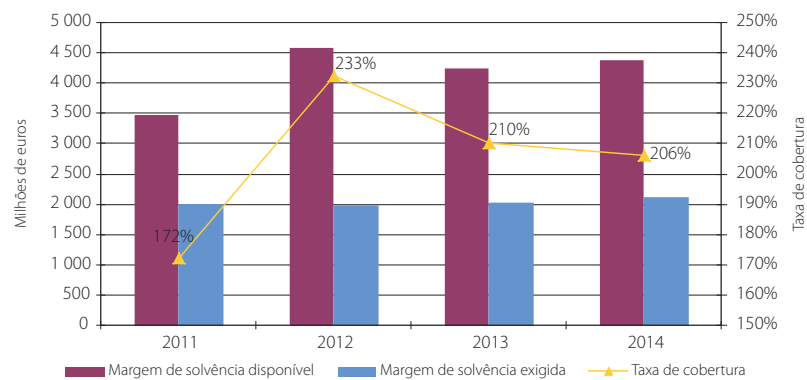
2.4.2. Margem de solvência

Taxa de cobertura

Em 2014, assistiu-se a uma ligeira descida da taxa de cobertura da margem de solvência da atividade global, que passou de 210% em 2013, para 206%. Ainda assim, continuou a evidenciar um nível de solvabilidade que, no âmbito do regime Solvência I, se pode classificar como confortável.

Enquanto o montante da margem de solvência exigida cresceu 5,1%, cifrando-se em 2 126 milhões de euros, o valor da margem de solvência disponível evoluiu para 4 381 milhões de euros, correspondendo a um acréscimo de 3,1%.

Gráfico 2.55 Margem de solvência – evolução do total do mercado

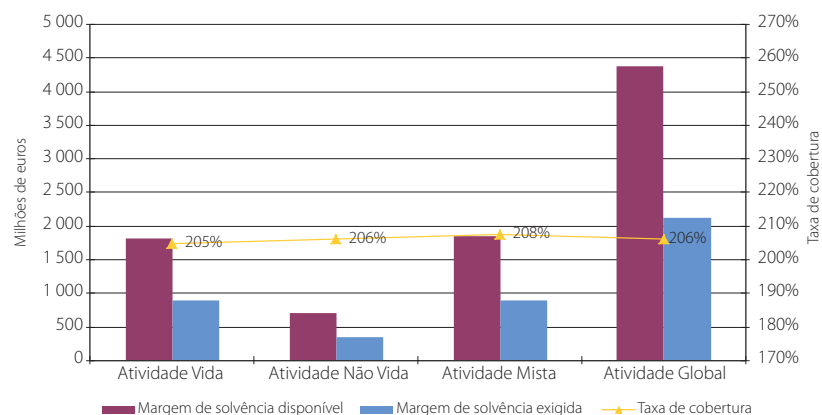


Uma análise das empresas de seguros por tipo de negócio, ou seja, considerando a exploração especializada dos ramos Vida, Não Vida e simultânea de ambos (empresas de seguros mistas) permite observar um comportamento relativamente homogêneo da taxa de cobertura. Esta situação vem contrariar a tendência dos anos anteriores, onde a atividade Não Vida registava taxas de cobertura significativamente mais confortáveis em comparação com a atividade Vida e Mista.

Deste modo, as empresas especializadas nos ramos Não Vida registaram uma redução de 57 pontos percentuais na taxa de cobertura, sendo este comportamento essencialmente justificado pela redução verificada num dos operadores deste conjunto.

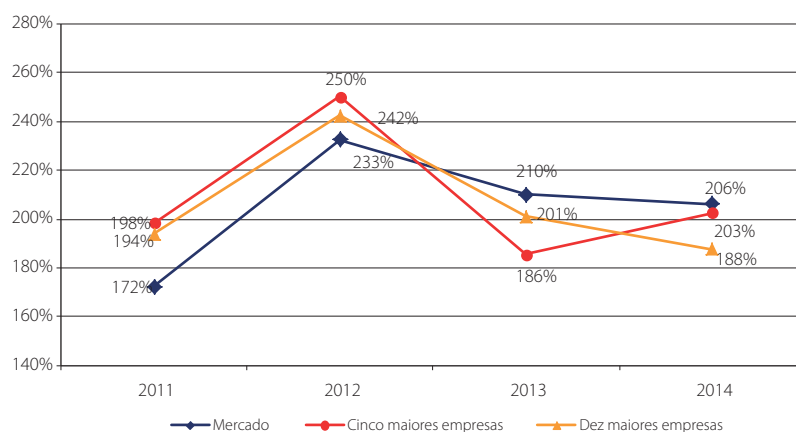
Em sentido contrário, as entidades Vida e Mistas apresentaram, face ao ano anterior, um aumento nos seus indicadores de solvência (de 202% para 205% e de 197% para 208%, respetivamente).

Gráfico 2.56 Margem de solvência por tipo de empresa



Tendo em conta a dimensão dos operadores, medida pelo nível de produção, verifica-se que, em 2014, ocorreu um comportamento misto. Assim, o grupo constituído pelas cinco maiores empresas registou um aumento da taxa de cobertura de 17 pontos percentuais, enquanto o grupo constituído pelas dez maiores empresas viu a sua taxa de cobertura reduzir-se em 13 pontos percentuais. Adicionalmente, importa ter em consideração que os grupos de empresas referidos apresentam um nível de solvência inferior à do mercado, situação similar à ocorrida em 2013.

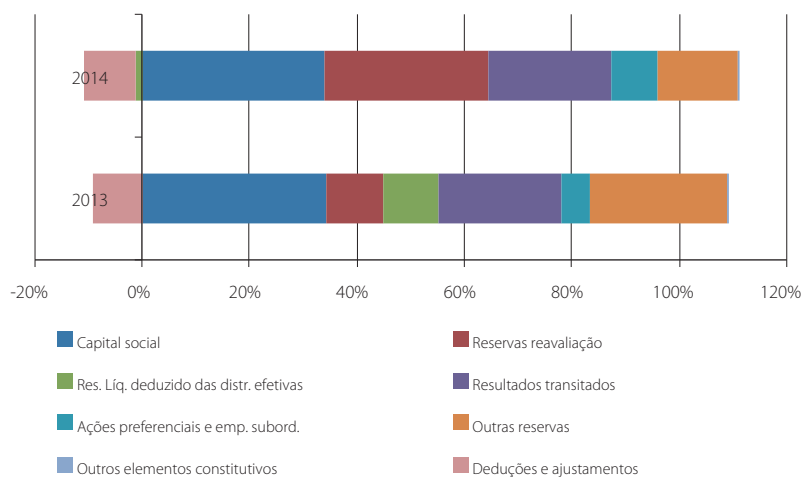
Gráfico 2.57 Taxa de cobertura da margem de solvência do mercado e dos grupos das cinco e dez maiores empresas



A estrutura dos elementos da margem de solvência disponível espelha a composição do Capital Próprio no final de 2014.

Ao contrário do ano anterior, o Resultado Líquido do exercício de 2014 (deduzido das distribuições efetivas) apresenta um valor negativo. Ao nível dos restantes elementos da margem de solvência disponível, verifica-se uma contribuição maior das Reservas de reavaliação comparativamente a 2013, sendo este efeito atenuado pelo decréscimo verificado ao nível das Outras reservas.

Gráfico 2.58 Elementos da margem de solvência disponível do mercado



A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

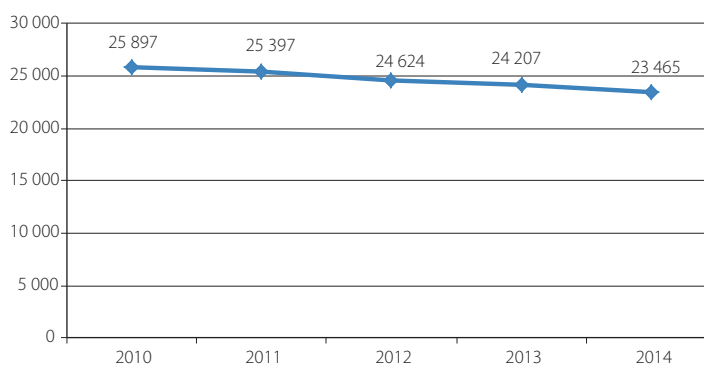
3 | A MEDIAÇÃO DE SEGUROS

3.1. Caracterização geral dos mediadores de seguros

O número de mediadores de seguros a operar no mercado em 2014 totalizou 23 465, dos quais 20 494 eram pessoas singulares e 2 971 pessoas coletivas. Constatou-se, assim, uma contração de 3,1% face aos números globais de 2013, confirmando a tendência de decréscimo verificada nos últimos anos.

Encontravam-se ainda notificados 5 283 mediadores registados noutros Estados-Membros para atuar em Portugal em regime de livre prestação de serviços (LPS) ou através de sucursal.

Gráfico 3.1 Número de mediadores de seguros



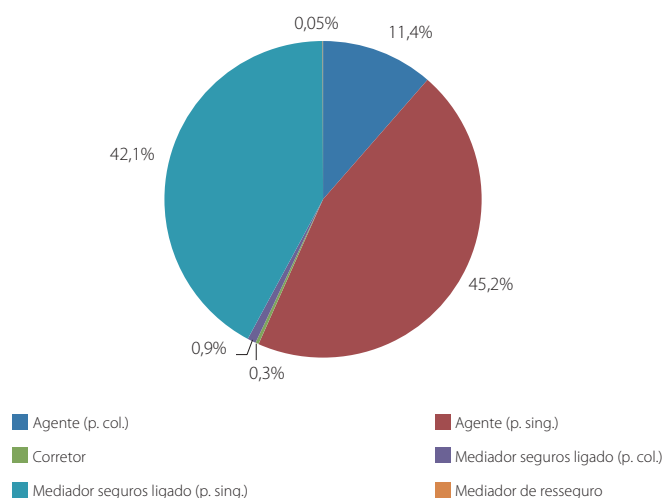
Ao longo do ano, inscreveram-se 1 570 novos mediadores de seguros, número que não inclui as situações de suspensão ou cancelamento da atividade no decorrer do ano, que totalizaram 83 casos. Assim, as novas inscrições corresponderam a 6,7% do total de mediadores a operar no mercado em 2014.

No que respeita à importância das várias categorias de mediadores de seguros, verifica-se que a tipologia de agente de seguros manteve-se como a mais preponderante, com um total de 13 296. Este valor, que inclui 10 617 pessoas singulares e 2 679 pessoas coletivas, representa uma diminuição de 380 efetivos face ao ano 2013. Ainda assim, esta categoria representou 56,7% do total, um peso similar ao verificado no exercício anterior (56,5%). No que respeita a alterações de categoria no ano 2014, 20 agentes de seguros passaram para mediadores de seguros ligados, tendo-se também registado 61 situações de alterações no sentido oposto.

Em comparação com o ano 2013, verifica-se o aumento da quota dos agentes de seguros (pessoas coletivas), de 10,3% para 11,4% e, inversamente, a redução no peso das categorias de agente de seguros (pessoa singular) e mediador de seguros ligado (pessoa singular), respetivamente, de 0,9 e 0,3 pontos percentuais.

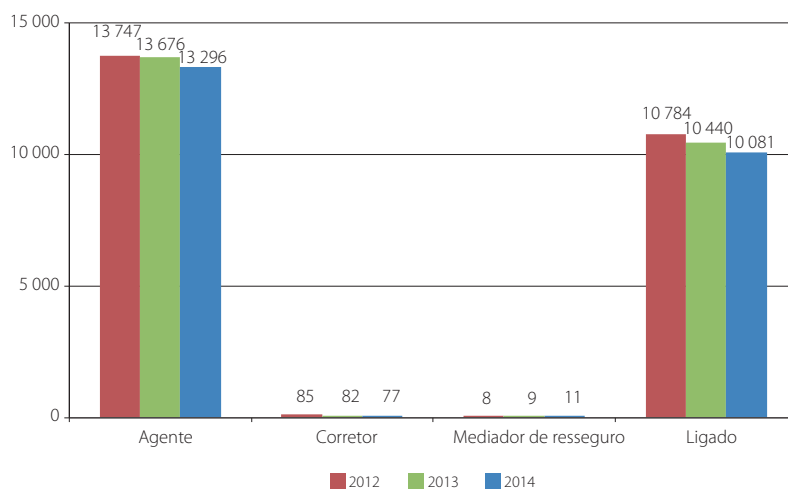
Deste modo, as categorias de agente de seguros, com 56,7%, e de mediador de seguros ligado, com 43%, totalizavam, 99,7% do número de mediadores. O conjunto dos mediadores de resseguro e dos corretores manteve, em 2013, o seu peso, face ao ano transato (0,3%).

Gráfico 3.2 Número de mediadores de seguros por categoria



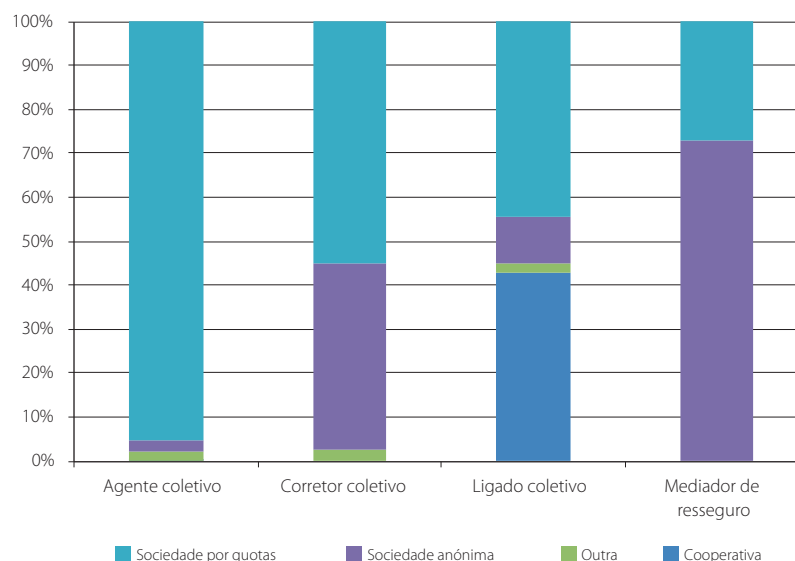
Como se pode observar no Gráfico 3.3, no ano 2014, à exceção dos mediadores de resseguro, todas as categorias consideradas registaram uma evolução negativa, ainda que ligeira, face aos valores observados no ano anterior, sendo que a categoria de agentes de seguros foi a que registou a maior contração em termos absolutos, de 380 efetivos. Os mediadores de seguros ligados viram também o seu total diminuir em 359, face ao exercício anterior. Nas restantes categorias, ocorreu uma ligeira redução, de cinco efetivos, na categoria de corretor e um aumento de dois no caso dos mediadores de resseguro.

Gráfico 3.3 Evolução das categorias de mediadores de seguros



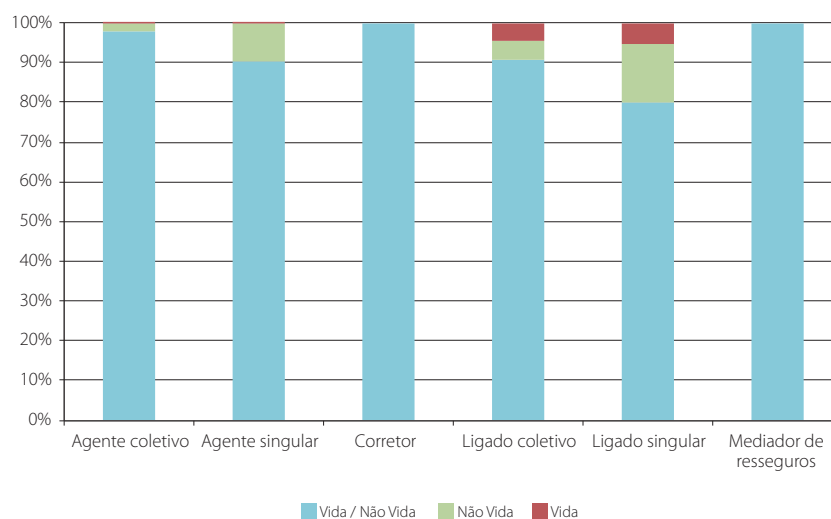
Forma jurídica

O Gráfico 3.4 apresenta a distribuição dos mediadores de seguros (pessoas coletivas) relativamente à forma jurídica adotada. Da análise do mesmo, conclui-se que as sociedades por quotas representaram, tal como verificado nos anos anteriores, a forma mais preponderante entre os mediadores de seguros, pessoas coletivas, totalizando 2 689, o que significa um acréscimo de 195 ao valor observado no ano anterior. As restantes formas jurídicas assumidas pelos mediadores de seguros (pessoas coletivas) distribuem-se em 125 sociedades anónimas, 89 cooperativas e 68 de outras tipologias.

Gráfico 3.4 Mediadores (pessoas coletivas) por categoria e por forma jurídica da empresa

Distribuição dos mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade

Numa análise da atividade de mediação de seguros por ramo, é de salientar que a grande maioria dos mediadores de seguros (86,9%) exerce a sua atividade no ramo Vida e nos ramos Não Vida conjuntamente (excluindo da análise os mediadores a operar em regime de LPS ou mediante sucursal), tendo esta proporção diminuído 0,5 pontos percentuais. A observação das diferentes tipologias de mediação em separado revela que a operação em simultâneo nos ramos Vida e Não Vida é claramente predominante em todos os casos, sendo apenas de registar o menor peso no caso dos mediadores ligados singulares (80,1%), com a atividade exclusiva nos ramos Não Vida a assumir uma proporção de 14,6% face ao total da atividade. Tal como no ano anterior, os mediadores a operar apenas no ramo Vida são aqueles que assumem uma menor representatividade no conjunto em análise.

Gráfico 3.5 Mediadores de seguros por categoria e por ramo de atividade

Conclusões similares podem ser retiradas para os mediadores de seguros a operar em Portugal em regime de LPS ou através de uma sucursal, conforme se pode verificar no Quadro 3.1.

Quadro 3.1 Mediadores de seguros em regime de LPS / sucursal a operar em Portugal

País	LPS				Sucursal			Total
	Vida	Não Vida	Vida / NV	Resseguro	Vida	Não Vida	Vida / NV	
Alemanha			236				4	240
Austria	1		1 489	1				1 491
Bélgica	11	9	482				1	503
Bulgária			10					10
Chipre	2		4					6
Dinamarca	2		5					7
Eslováquia			11					11
Eslovénia			7					7
Espanha			186	1			7	194
Estónia		1	3					4
França			342				8	350
Gibraltar	8	5	7		3	1	1	25
Grécia		1	11					12
Hungria			9					9
Irlanda	14	23	21	1	1			60
Itália			174					174
Letónia			5					5
Liechtenstein	4	6	34					44
Lituânia			7					7
Luxemburgo	7		91					98
Malta		1	10					11
Noruega		1	8					9
Países Baixos	2	24	21					47
Polónia			10					10
Reino Unido			1 502	1			14	1 517
República Checa			384					384
Suécia	5	23	20					48
Total	56	94	5 089	4	4	1	35	5 283

No ano 2014, 68 mediadores de seguros registados em Portugal (mais 18 que no ano anterior) desenvolveram a sua atividade conjuntamente em Portugal e fora do país, em regime de LPS ou através de sucursal. De entre estes, é notório o número de casos em que a atividade desempenhada abrange simultaneamente o ramo Vida e os ramos Não Vida. Continua a haver uma nítida preferência por Espanha, que constitui a região mais procurada para o desempenho da atividade de mediação no estrangeiro.

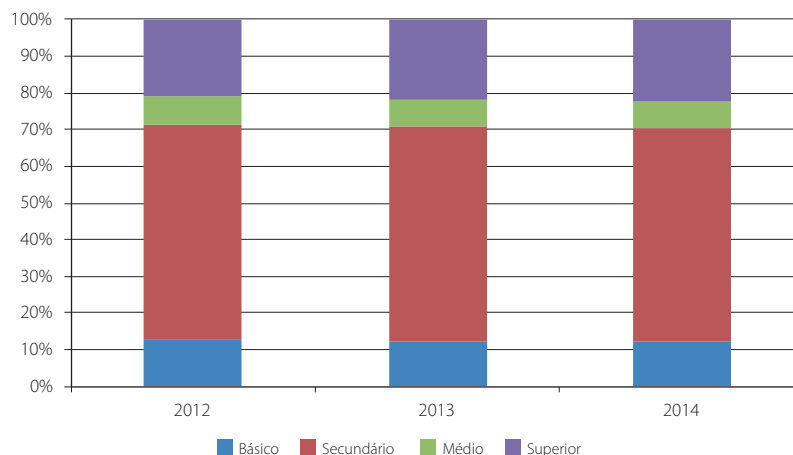
Quadro 3.2 Mediadores de seguros portugueses a operar fora de Portugal em regime de LPS / sucursal

País	LPS		Sucursal		Total
	Não Vida	Vida / Não Vida	Vida	Vida / Não Vida	
Espanha	9	21		4	34
França	2	5		2	9
Reino Unido	2	4		2	8
Alemanha	2	2			4
Luxemburgo		2	1		3
Polónia	1			1	2
República Checa		1			1
Hungria		1			1
República da Irlanda		1			1
Itália	1				1
Roménia		1			1
Eslováquia				1	1
Eslovénia	1				1
Suécia		1			1
Total	18	39	1	10	68

Distribuição por habilitações e categoria profissional

No que concerne às habilitações literárias dos mediadores de seguros, pessoas singulares, a maioria possui o nível de ensino secundário (58%), o que é consistente com o observado nos últimos anos (decrécimo de apenas 0,2 pontos percentuais face a 2013). Por sua vez, a proporção de mediadores com habilitações de nível superior situou-se nos 22,5%, o que representa um crescimento de 0,7 pontos percentuais face ao ano de 2013. Registe-se que a percentagem de mediadores com habilitações ao nível do ensino básico assume ainda valores significativos (12,3% no ano 2014).

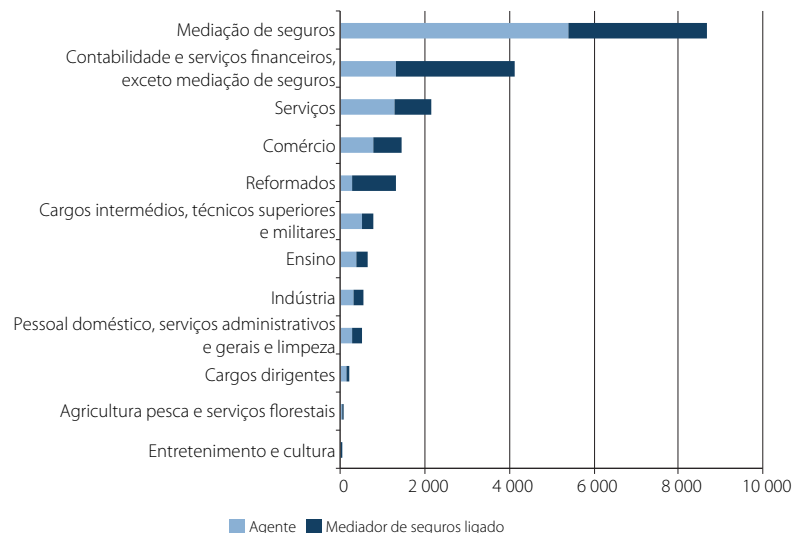
Gráfico 3.6 Mediação de seguros (pessoas singulares) – habilitações literárias



A análise das atividades profissionais exercidas pelos mediadores de seguros pessoas singulares permite verificar que, no ano 2014, a contabilidade e os serviços financeiros, exceto a mediação de seguros, e os serviços são as categorias profissionais mais preponderantes, correspondendo, respetivamente, a 12,3% e 11,9% no caso dos agentes de seguros e a 28,6% e 8,8% para os mediadores de seguros ligados. Importa ainda destacar a categoria de reformados que, no exercício em apreço, registou um peso de 10,7% no conjunto dos mediadores de seguros ligados.

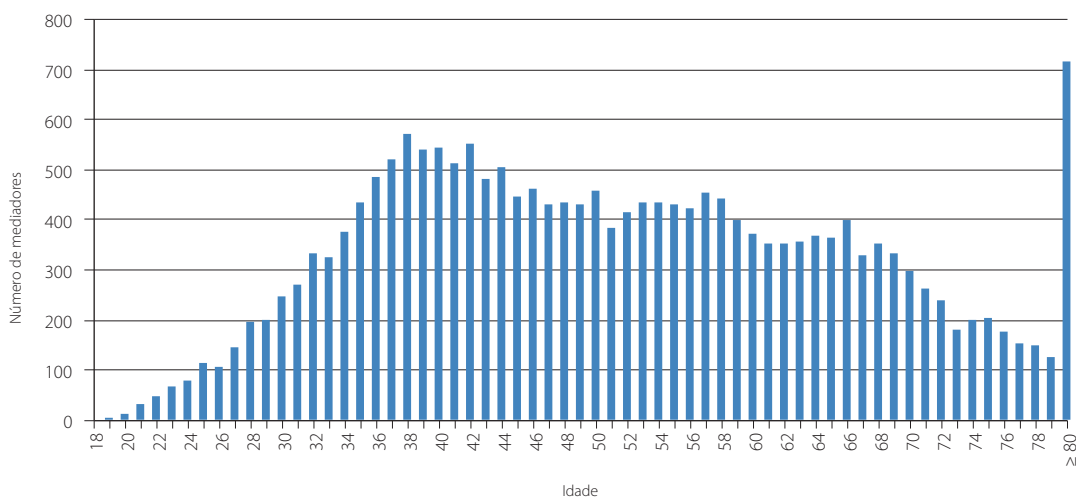
Por sua vez, a percentagem de agentes de seguros e de mediadores de seguros ligados que se dedicaram unicamente à mediação de seguros durante o ano 2014 é de 50,9% e 33,1%, pela mesma ordem.

Gráfico 3.7 Mediação de seguros (pessoas singulares) por atividade profissional



Distribuição etária A distribuição etária dos mediadores de seguros (pessoa singular), apresentada no Gráfico 3.8, não apresenta alterações significativas face aos anos anteriores, mantendo-se uma elevada concentração no intervalo entre os 34 e os 60 anos (60,4%), com a faixa entre os 36 e os 43 anos a abranger mais de 20% do total de mediadores. Em média, a idade dos mediadores de seguros, pessoas singulares, é de 51 anos.

Gráfico 3.8 Estrutura etária dos mediadores de seguros (pessoas singulares)



No que respeita aos mediadores inscritos em 2014, constata-se uma idade média de 36 anos (valor inferior em cerca de um ano à média verificada no ano anterior), sendo mais elevada a concentração dos mediadores de seguros (pessoa singular) no intervalo entre os 30 e os 41 anos (25,2% do conjunto em estudo).

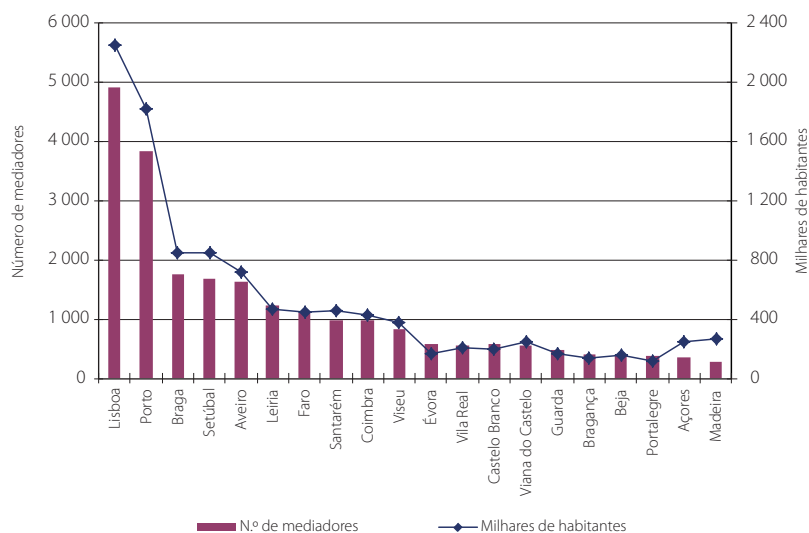
3.2. Distribuição geográfica dos mediadores de seguros

Distribuição geográfica A análise comparativa entre a distribuição geográfica dos mediadores de seguros e o número de habitantes por distritos e regiões autónomas abrangidos é apresentada no Gráfico 3.9.

À semelhança do observado no exercício anterior, o conjunto de distritos onde se regista uma maior concentração de mediadores de seguros é composto por Lisboa, Porto, Braga, Setúbal e Aveiro (cerca de 59% do total).

Os distritos com número de habitantes por mediador mais reduzido são Évora, Portalegre e Bragança, com valores relativos de 288, 318 e 330, pela mesma ordem. Os valores registados nas regiões autónomas da Madeira e dos Açores foram de 974 e de 687, respetivamente. O número médio de habitantes por mediador, em 2014, ascendeu a 450, valor superior ao registado no exercício transato (436).

Gráfico 3.9 Número de mediadores de seguros vs. população residente por distrito / região autónoma



Nota: A informação relativa aos habitantes por distrito e região autónoma foi recolhida pelo Instituto Nacional de Estatística no âmbito do XV Recenseamento Geral da População, efetuado em 2011.

3.3. Análise do mercado por categoria de mediadores de seguros

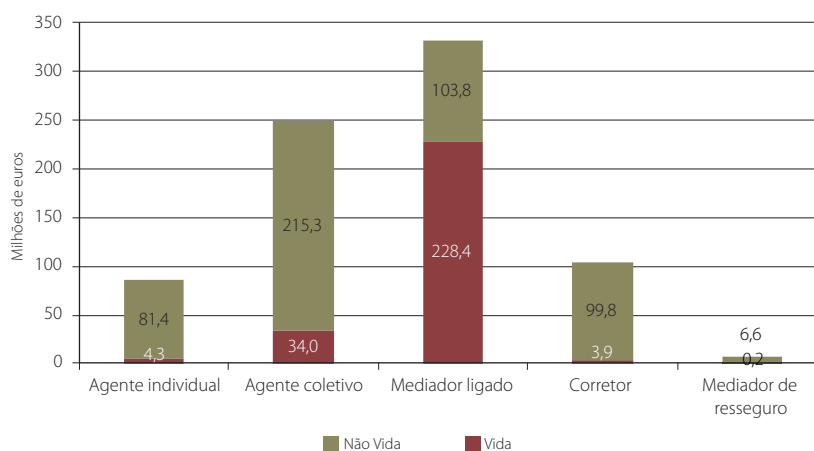
No decurso do ano 2014, o valor das remunerações auferidas pelo conjunto dos mediadores a operar em Portugal foi de aproximadamente 780 milhões de euros. Destaque para os cerca de 335 milhões de euros registados para os mediadores de seguros ligados, a que corresponde a uma representatividade de 42,9%.

Os produtos do ramo Vida conservam a tendência de distribuição predominantemente através de mediadores de seguros ligados, que receberam cerca de 84% do total de remunerações do ramo Vida, reflexo da acentuada prevalência do setor bancário na comercialização de produtos deste segmento.

Peso das principais categorias de mediadores

Contudo, tal como é habitual, foi no segmento Não Vida que se registou a maior parcela das remunerações da atividade de mediação em território nacional (ascendendo a 506,9 milhões de euros), observando-se uma alocação de 42,5% para a atividade dos agentes coletivos e de 20,5% para os mediadores ligados. Nas categorias de corretor e de agente individual, estas percentagens situaram-se, respetivamente, nos 19,7% e 16,1%.

No que se refere aos fundos de pensões, a remuneração auferida pelos mediadores, continua a ser muito diminuta comparativamente aos restantes setores de atividade (cerca de 0,3%), correspondendo quase em exclusivo à atividade desenvolvida pelos mediadores de seguros ligados.

Gráfico 3.10 Remuneração dos mediadores de seguros por categoria e ramo de atividade

3.3.1. Agentes de seguros

Tendo em vista o apuramento do nível de concentração do mercado de agentes de seguros, em função da remuneração auferida, e atendendo à dimensão diferenciada entre pessoas coletivas e singulares, optou-se por análises individualizadas para cada caso.

Nível de concentração do mercado de agentes pessoas singulares

No Quadro 3.4 são apresentadas as quotas de mercado agregadas dos primeiros cinco, dez, quinze e vinte agentes de seguros (pessoas singulares) em função das remunerações auferidas durante o ano 2014. Observa-se que o mercado apresenta um reduzido nível de concentração, com os vinte primeiros agentes a totalizarem uma quota de mercado combinada de apenas 3,85%. Ainda assim, quando comparado com o ano 2013, regista-se um acréscimo ligeiro das quotas de mercado totais de todos os conjuntos de agentes singulares analisados. Por outro lado, as remunerações totais verificaram um decréscimo face ao ano anterior, à exceção da remuneração combinada dos cinco primeiros agentes, onde se assistiu a um pequeno aumento. A reduzida quota de mercado dos vinte primeiros agentes é, em grande parte, justificada pelo elevado número de pessoas singulares ativas (10 617). Ainda assim, destaque para o volume de remunerações na ordem dos 3,3 milhões de euros obtido pelos agentes singulares referidos.

Quadro 3.3 Remuneração de agentes pessoas singulares – conjunto da atividade

Agentes pessoas singulares	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2013	2014	2013	2014
Cinco primeiros agentes	1 169 817	1 188 710	1,24%	1,39%
Dez primeiros agentes	2 017 384	2 007 312	2,14%	2,34%
Quinze primeiros agentes	2 701 582	2 691 557	2,87%	3,14%
Vinte primeiros agentes	3 334 459	3 305 730	3,54%	3,85%

Nível de concentração do mercado de agentes pessoas coletivas

No Quadro 3.5 é ilustrada a análise equivalente para os agentes de seguros, pessoas coletivas, com base nos montantes auferidos em 2014. Como seria de esperar, tendo em consideração o número de agentes pessoas coletivas (2 679), o nível de concentração é mais elevado do que para os agentes pessoas singulares, com os vinte primeiros agentes a totalizarem uma quota superior a 23% do mercado. Contudo, em 2014 assistiu-se à redução do nível de concentração neste mercado, com decréscimo das

quotas combinadas dos cinco, dez, quinze e vinte primeiros agentes, pese embora o aumento das respetivas remunerações agregadas. Neste contexto, destaca-se sobretudo o crescimento de aproximadamente 3,4 milhões de euros ocorrido ao nível da remuneração combinada dos vinte primeiros agentes.

Quadro 3.4 Remuneração de agentes pessoas coletivas – conjunto da atividade

Agentes pessoas coletivas	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2013	2014	2013	2014
Cinco primeiros agentes	34 381 676	34 680 514	14,95%	13,91%
Dez primeiros agentes	44 353 966	45 509 340	19,29%	18,26%
Quinze primeiros agentes	50 484 412	52 886 815	21,96%	21,22%
Vinte primeiros agentes	54 734 244	58 116 229	23,80%	23,31%

3.3.2. Corretores de seguros / mediadores de resseguro

Nível de concentração do mercado de corretores / mediadores de resseguro

O Quadro 3.6 apresenta as quotas de mercado conjuntas para o caso de corretores / mediadores de resseguro, em função da remuneração obtida em 2014. Verifica-se que o mercado é mais concentrado do que nos casos anteriores, com as cinco primeiras empresas a revelarem uma quota total combinada de cerca de 49%.

A quota conjunta das vinte primeiras empresas ascende a cerca de 84%, num mercado onde, em 2014, existiam 77 corretores e 11 mediadores de resseguro, sendo portanto um universo com um número de intervenientes muito mais restrito do que no caso dos agentes de seguros, pessoas coletivas ou singulares.

Ao nível das remunerações conjuntas, regista-se um aumento para todas as classes de agrupamento de empresas. Para as cinco primeiras empresas, a remuneração combinada apresenta um acréscimo de aproximadamente 3 milhões de euros.

Quadro 3.5 Remuneração dos corretores / mediadores de resseguro – conjunto da atividade

Corretores / Mediadores de resseguros	Remunerações (euros)		Quota de mercado	
	2013	2014	2013	2014
Cinco primeiras empresas	51 227 487	54 175 303	46,69%	49,01%
Dez primeiras empresas	70 636 554	73 039 447	64,39%	66,07%
Quinze primeiras empresas	82 785 466	85 256 329	75,46%	77,12%
Vinte primeiras empresas	90 276 842	92 620 238	82,29%	83,78%

Análise de indicadores contabilísticos

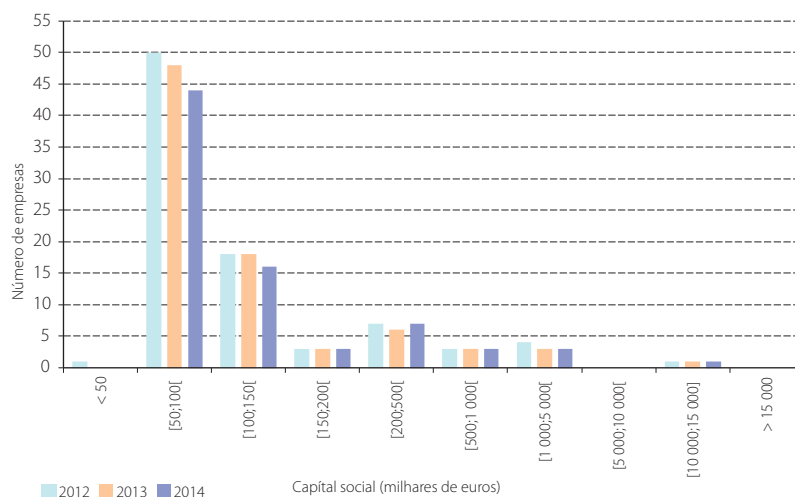
Tal como em anos anteriores, foi analisada informação contabilística respeitante à atividade de corretagem de seguros / mediação de resseguros. Para o efeito foram considerados os dados disponíveis correspondentes a 77 dos 81 corretores / mediadores de resseguro registados no final de 2014. Sublinha-se, no entanto, que parte das análises evolutivas enunciadas podem ser explicadas pela variação do universo em estudo, dado que, no ano 2013, esta análise havia considerado 82 dos 87 corretores / mediadores de resseguro registados.

O Capital Social dos corretores demonstrou em 2014 uma variação positiva face a 2013, tendo-se situado, em termos médios, nos 336 milhares de euros (que compara com cerca de 317 milhares de euros no ano precedente, verificando-se assim um acréscimo de 5,9%).

Capital social

No que concerne à posição relativa dos corretores / mediadores de resseguro em função do seu Capital Social, informação providenciada pelo Gráfico 3.11, em 2014 ocorreram quebras no número de operadores nos intervalos compreendidos entre os 50 e os 100 mil euros, e entre os 100 e 150 mil euros. Nos restantes intervalos manteve-se a distribuição patente em 2013, o que, combinado com a redução de operadores nos intervalos supramencionados, explica o referido aumento do valor médio de Capital Social.

Gráfico 3.11 Capital social – corretores de seguros / mediadores de resseguros

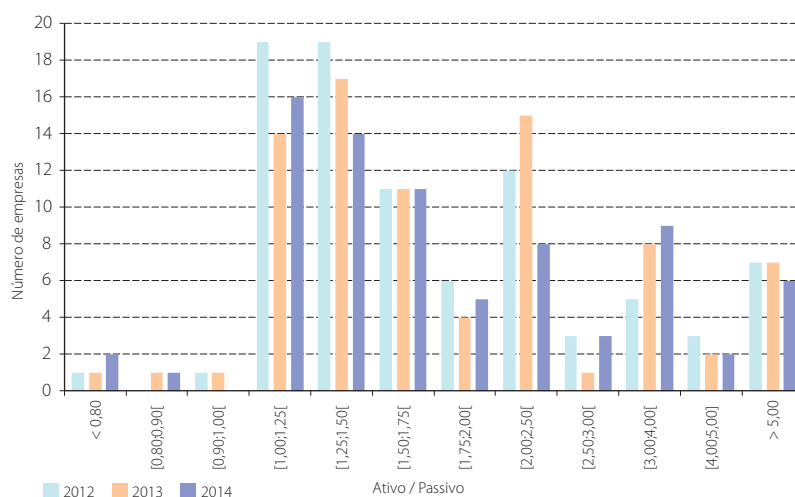


A análise da relação entre o Ativo e o Passivo dos 77 corretores / mediadores de resseguro integrantes do estudo demonstra um significativo decréscimo (de 23,1%) da média ponderada do mercado, passando de 3,1 em 2013, para 2,4 em 2014. Quebra-se assim a tendência crescente que se vinha verificando desde 2011.

Relação entre o Ativo e o Passivo

O Gráfico 3.12 apresenta a distribuição dos corretores / mediadores de resseguro em função do rácio entre o Ativo e o Passivo no período compreendido entre 2012 e 2014. Continua a observar-se uma significativa concentração deste indicador entre os valores de 1 e 2,5, embora progressivamente menos acentuada (de 77% em 2012, para 74,4% em 2013, e 70,1% em 2014).

Gráfico 3.12 Relação Ativo / Passivo – corretores de seguros / mediadores de resseguros



Return on Equity

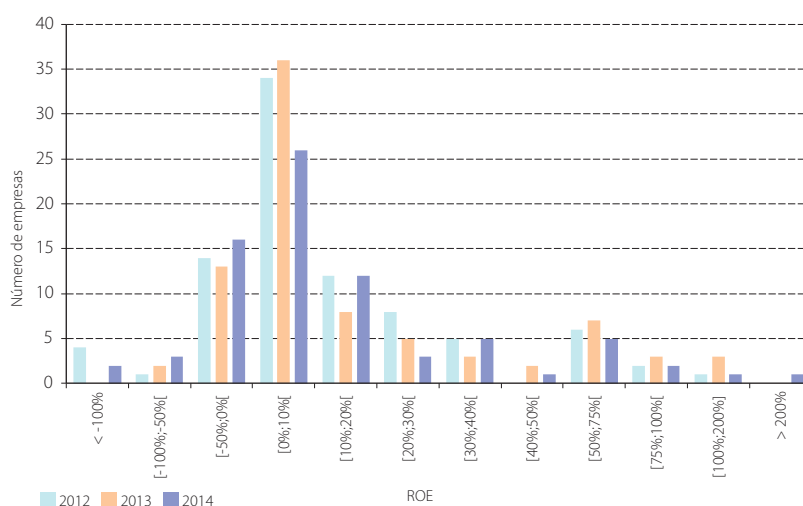
A relação entre os resultados líquidos e os capitais próprios da empresa permite obter a medida de rentabilidade geralmente utilizada na análise de indicadores financeiros, o *Return on Equity* (ROE), cuja interpretação possibilita analisar o nível de remuneração desses capitais.

Em 2014, verificou-se um decréscimo significativo na rentabilidade dos capitais próprios, com o ROE do conjunto do mercado a retrair-se para 11,1%, após os 19,8% registados em 2013.

Para uma avaliação mais detalhada, considere-se o Gráfico 3.13, o qual permite concluir que existe uma elevada concentração dos corretores / mediadores de resseguro analisados com valores de ROE entre os 0% e os +10% (33,7% das entidades), significando um decréscimo face ao ano 2013 (-10,1%%).

No que diz respeito ao conjunto de operadores com ROE negativo, estes totalizaram uma proporção de 27,3% face ao total, correspondente a uma aumento de 8,9 pontos percentuais em comparação com o exercício transato.

Gráfico 3.13 Return on Equity – corretores de seguros / mediadores de resseguros



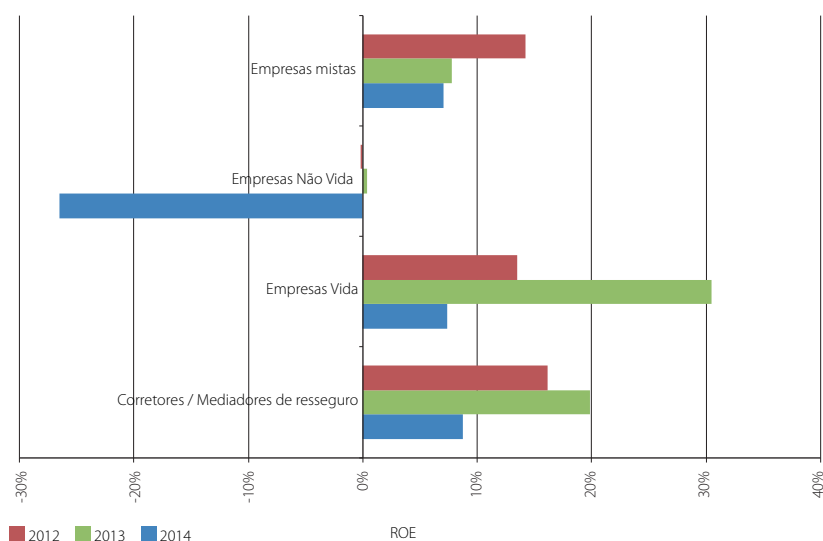
Comparação com as empresas de seguros

O Gráfico 3.14 ilustra informação respeitante à evolução do ROE médio global do conjunto dos corretores / mediadores de resseguro, de 2012 a 2014, por comparação com o indicador análogo referente às empresas de seguros de direito nacional supervisionadas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF). Ressalve-se que os modelos de negócio, bem como os perfis de risco, entre os dois grupos de empresas são substancialmente distintos, devendo as comparações efetuadas ser interpretadas como meramente indicativas.

A análise permite observar que, para o ano 2014, o conjunto de operadores que obteve níveis de rentabilidade mais elevados foram os corretores / mediadores de resseguro, com um ROE médio global de 8,7%, apesar de este valor ter registado uma variação negativa de 11,1 pontos percentuais quando comparado ao homólogo de 2013. As empresas a operar no ramo Vida, que no ano anterior apresentavam a taxa de rentabilidade mais elevada dos conjuntos em análise, sofreram um significativo decréscimo na rentabilidade para o ano em análise (23,1 pontos percentuais).

Refira-se ainda que todos os conjuntos de operadores sofreram uma redução da sua rentabilidade em 2014, com as empresas de seguros mistas a evidenciarem a variação negativa menos acentuada (0,7 pontos percentuais). Contudo refere-se que o ROE médio global negativo de 26,5% apresentado para as empresas de seguros a operar no ramo Não Vida, para 2014, é fortemente influenciado pela rentabilidade de dois operadores específicos. O ROE médio global das restantes empresas de seguros Não Vida foi, para o ano em análise, de 5,2%.

Gráfico 3.14 Return on Equity – corretores / mediadores de resseguro vs. empresas de seguros



3.4. Ações de formação para a qualificação de mediadores de seguros

3.4.1. Entidades promotoras de cursos de formação de mediadores de seguros

Comparativamente ao ano anterior, em 2014 o número de entidades formadoras autorizadas pela ASF a lecionar cursos de formação aumentou de 31 para 33.

Das 33 entidades formadoras, apenas 17 realizaram ações de formação, num total de 276 ações, 36 na modalidade de ensino presencial e 240 na modalidade de ensino à distância.

Note-se que, ao longo dos últimos anos, o número de ações de formação tem vindo a diminuir, conforme ilustra o quadro 3.7.

No que respeita ao número médio de formandos por ação, este é claramente superior nas ações da modalidade de ensino à distância, tendo em conta que, não existindo sessões presenciais, a modalidade de ensino *e-learning* possibilita às entidades promotoras formar um grande número de pessoas simultaneamente.

Quadro 3.6 Número de ações concluídas

	N.º total de ações	N.º de ações de ensino presencial	N.º de ações de ensino à distância	N.º médio formandos por ação (ensino presencial)	N.º médio formandos por ação (ensino à distância)
Ações concluídas em 2012	327	55	272	9	22
Ações concluídas em 2013	290	48	242	9	21
Ações concluídas em 2014	276	36	240	10	15

3.4.2. Modalidades de ensino presencial e modalidades de ensino à distância

Em 2014, tal como já verificado nos anos anteriores, existe uma maior percentagem de formandos reprovados nas ações da modalidade de ensino à distância.

Contrariamente ao verificado em 2013, a percentagem de formandos desistentes nas ações da modalidade de ensino à distância foi superior, comparativamente à percentagem de formandos desistentes nas ações da modalidade de ensino presencial (quadro 3.8).

Quadro 3.7 Número de formandos aprovados, reprovados e desistentes, por modalidade de ensino

	N.º de aprovados	N.º de reprovados	N.º de desistentes	N.º Total	% de aprovados	% de reprovados	% de desistentes
2012							
Presencial	454	4	42	500	91%	1%	8%
À distância	4 897	573	519	5 989	82%	10%	9%
Total	5 351	577	561	6 489	82%	9%	9%
2013							
Presencial	374	14	24	412	91%	3%	6%
À distância	4 426	498	267	5 191	85%	10%	5%
Total	4 800	512	291	5 603	86%	9%	5%
2014							
Presencial	349	9	14	372	94%	2%	4%
À distância	2 809	434	313	3 556	79%	12%	9%
Total	3 158	443	327	3 928	81%	11%	8%

No que se refere ao número de formandos que realizaram exame final em 2014 (quadro 3.9), verifica-se uma maior incidência na realização de exames nos distritos de Lisboa e Porto, tanto nas ações da modalidade de ensino presencial, como nas ações da modalidade de ensino à distância, conforme ilustram os gráficos 3.15 e 3.16.

Contudo, no âmbito das ações de supervisão realizadas, verifica-se que, embora as entidades promotoras realizem os exames maioritariamente em Lisboa e no Porto, os formandos são residentes nos vários distritos do país.

Quadro 3.8 Número de formandos que realizaram exame durante 2014

Modalidades de ensino	N.º de formandos que realizaram exame final em 2014
Presencial	358
À distância	3 243
Total	3 601

Gráfico 3.15 Modalidade de ensino presencial – distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito

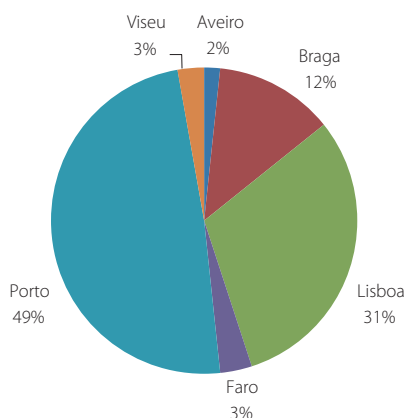
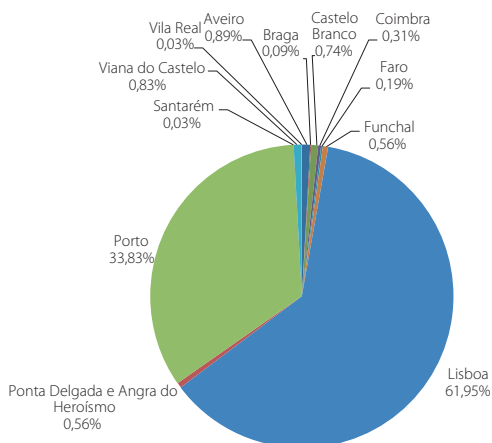


Gráfico 3.16 Modalidade de ensino à distância: distribuição de formandos, sujeitos a exame, por distrito



3.4.3. Cursos para qualificação de mediadores de seguros

Em 2014, dos 3158 formandos aprovados nos vários cursos de acesso à atividade de mediação de seguros, 1659 obtiveram qualificação para o acesso às categorias de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros, 1257 para o acesso à categoria de mediador de seguros ligado e 242 enquanto pessoa diretamente envolvida na atividade de mediação de seguros (quadro 3.10).

Note-se que os cursos para efeitos da qualificação enquanto pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros apenas são reconhecidos pela ASF desde 2013, existindo, no final de 2014, unicamente três entidades autorizadas a lecionar estes cursos.

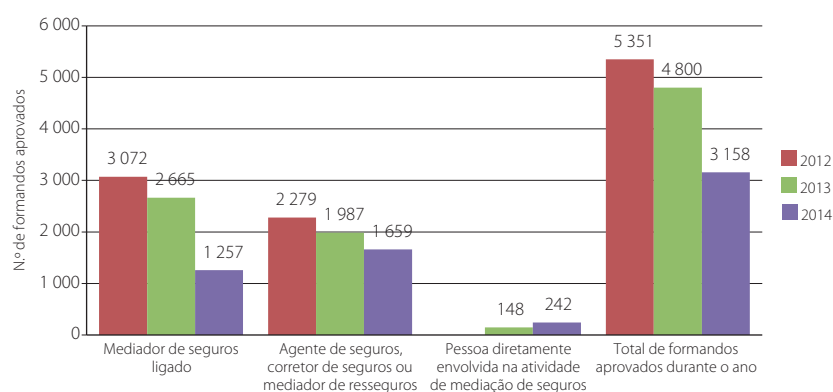
Quadro 3.9 Número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros

	Vida	Não Vida	Vida e Não Vida	Total
Agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros	74	92	1493	1659
Mediador de seguros ligado	146	376	735	1257
Pessoa diretamente envolvida na atividade de mediação de seguros	9	209	24	242
- De agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros	9	147	24	180
- De mediador de seguros ligado	0	62	0	62
Total Geral	229	677	2252	3158

Neste contexto, é de referir que, em 2014, comparativamente a 2013, houve uma diminuição no número de formandos aprovados nos vários cursos para a qualificação de mediadores de seguros (de 4800 para 3158), em linha com a já referida diminuição do número de ações de formação decorridas durante o ano (ponto 3.4.1).

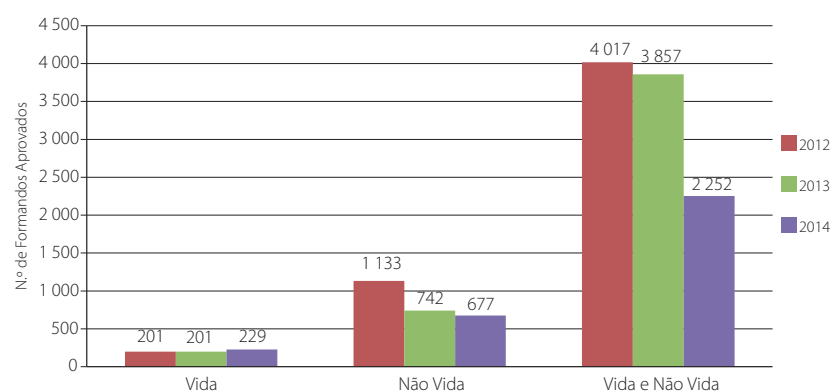
Relativamente ao número de formandos aprovados nos cursos de acesso à atividade de mediação de seguros, verificou-se que, contrariamente aos anos anteriores, em 2014 o número de formandos que obtiveram qualificação para o acesso às categorias de agente de seguros, corretor de seguros ou mediador de resseguros foi superior ao número de formandos que obtiveram qualificação para o acesso à categoria de mediador de seguros ligado (gráfico 3.17).

Gráfico 3.17 Número de formandos aprovados nos vários cursos

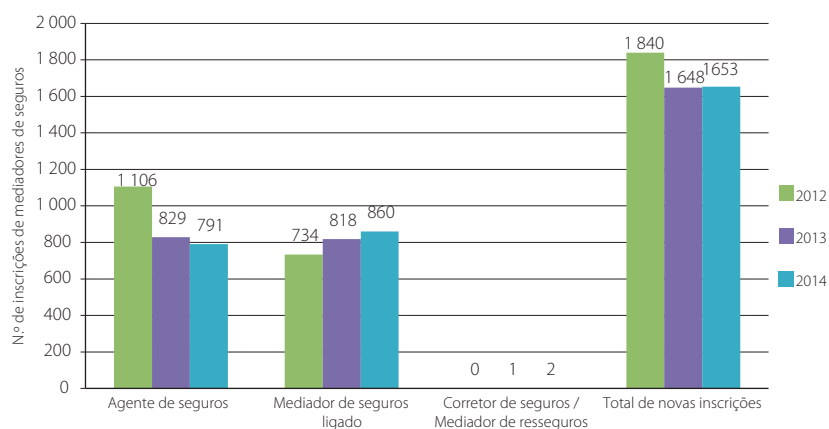


Analisando o gráfico 3.18, observa-se que, à semelhança do verificado nos anos precedentes, em 2014 o número de formandos que obtiveram o certificado de formação nos ramos Vida e Não Vida é claramente superior quando comparado com o número de formandos aprovados autonomamente nos cursos de formação específicos para o ramo Vida ou para os ramos Não Vida.

Gráfico 3.18 Número de formandos aprovados nos vários ramos

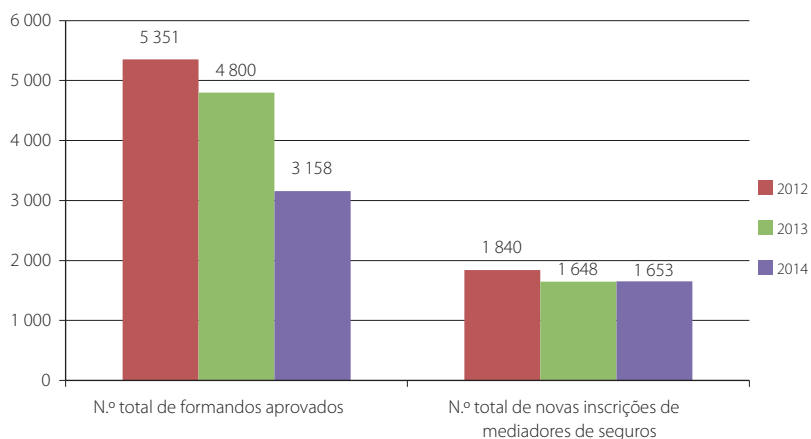


Embora em 2014, face a 2013, se verifique uma certa estabilização do número total de novas inscrições de mediadores de seguros (de 1648 para 1653), tem-se assistido ao longo dos últimos anos, à diminuição do número de novos mediadores de seguros registados junto da ASF.

Gráfico 3.19 Número de novas inscrições de mediadores de seguros

A análise do número de novas inscrições por categoria de mediador de seguros permite constatar que (i) desde 2011, tem-se assistido ao decréscimo do número de novas inscrições na categoria de agente de seguros, e que (ii) desde 2012, tem-se observado um aumento gradual do número de novas inscrições na categoria de mediador de seguros ligado.

Comparando o número de novas inscrições de mediadores de seguros junto da ASF com o número total de formandos aprovados nos vários cursos de acesso à atividade de mediação de seguros, verifica-se que, nos anos em análise, o número de novos mediadores é claramente inferior ao número de formandos que obtiveram qualificação, conforme ilustra o gráfico 3.20.

Gráfico 3.20 Número total de formandos aprovados em todos os cursos de acesso à atividade de mediação vs. número total de novas inscrições de mediadores de seguros

Esta disparidade de valores está relacionada, entre outros, com o facto de muitos dos formandos que realizam os cursos reconhecidos pela ASF pretenderem obter qualificação para exercerem atividade enquanto pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros, como é o caso, por exemplo, dos trabalhadores das instituições bancárias, ou enquanto membros do órgão de administração responsáveis pela atividade de mediação de seguros ou de resseguros.

Contudo, esta realidade não se traduz no número de formandos aprovados nos cursos específicos para efeitos da qualificação enquanto pessoas diretamente envolvidas na atividade de mediação de seguros (constante do quadro 3.10), o que permite concluir que, a maioria dos formandos opta por realizar os cursos mais genéricos, que possibilitam uma qualificação mais abrangente para o acesso à atividade de mediação de seguros.

O RESSEGURO

4 O RESSEGURO

A utilização de mecanismos de cobertura do risco assume um papel crucial na gestão do negócio das empresas de seguros. Embora existam soluções alternativas de transferência de riscos nos mercados de capitais, o resseguro tradicional continua a ser o principal instrumento escolhido pelos operadores para garantir uma adequada mitigação dos riscos específicos de seguros.

Volume de negócios

No mercado português, o comportamento da taxa de cedência – indicador correspondente ao peso dos prémios de resseguro cedido no conjunto dos prémios brutos emitidos de seguro direto e de resseguro aceite – continua a evidenciar níveis bastante distintos quer entre os segmentos Vida e Não Vida, quer entre os principais agregados deste último.

Quadro 4.1 Prémios de resseguro cedido e taxa de cedência – seguro direto e resseguro aceite

milhares de euros	2012		2013		2014	
	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência	Montante	Taxa de cedência
Ramo Vida (*)	265 488	3,9%	272 196	3,0%	237 899	2,3%
Ramos Não Vida	855 872	22,0%	871 798	23,1%	880 093	23,2%
Acidentes e Doença	377 128	26,1%	380 913	27,0%	394 111	27,1%
<i>dos quais Acidentes Pessoais</i>	29 105	25,0%	21 584	21,4%	24 251	23,9%
<i>dos quais Acidentes de Trabalho</i>	10 449	2,2%	10 874	2,4%	11 234	2,5%
<i>dos quais Doença</i>	337 370	40,3%	348 177	40,4%	358 180	40,0%
Incêndio e Outros Danos em Coisas	276 047	39,3%	281 678	40,3%	274 816	39,3%
Automóvel	55 636	4,1%	64 855	5,1%	63 048	5,0%
Aéreo e Marítimo e Transportes	21 157	61,2%	20 235	61,6%	18 772	63,8%
Responsabilidade Civil Geral	19 848	22,2%	18 764	22,2%	20 238	23,2%
Outros Ramos	106 055	40,1%	105 354	38,8%	109 108	39,3%
<i>dos quais Assistência</i>	60 045	38,3%	56 323	36,1%	63 038	39,3%
Total	1 121 359	-	1 143 994	-	1 117 992	-

(*) No cálculo da taxa de cedência foram considerados os prémios brutos emitidos e as entregas efetuadas para contratos de seguro e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento

Da análise do Quadro 4.1, verifica-se que o recurso ao resseguro continua a assumir um papel relativamente residual no ramo Vida, tendo inclusivamente vindo a decrescer ao longo dos últimos 3 anos, com uma taxa de cedência de apenas 2,3% em 2014 (3,0% em 2013). O nível relativamente baixo para este ramo justifica-se pela importância de produtos em que o risco assumido pela empresa de seguros é essencialmente financeiro ou em que o risco é assumido pelos tomadores de seguro.

Por outro lado, em Não Vida tem-se observado um acréscimo gradual da transferência de risco via resseguro, tendo a taxa de cedência global ascendido a 23,2% em 2014 (23,1% em 2013). Contudo, importa sublinhar que o peso da transferência de risco é significativamente influenciado pela utilização de plataformas especializadas na gestão de alguns segmentos de negócio, nomeadamente nos ramos Doença e Assistência (excluindo estes, a taxa de cedência de Não Vida seria de apenas 16,7%).

O acréscimo verificado na taxa de cedência foi comum a quase todos os ramos, com exceção do agregado Incêndios e Outros Danos em Coisas (redução de cerca de um ponto percentual) e de Automóvel (decrécimo de 0,1 pontos percentuais). Embora o agregado Acidentes e Doença tenha assistido a um ligeiro acréscimo de 0,1 pontos percentuais, o ramo Doença teve uma quebra neste indicador de 0,4 pontos percentuais.

O agregado que tem a maior taxa de cedência associada é Aéreo e Marítimo e Transportes, com 63,8%, tendo aumentado 2,2 pontos percentuais face a 2013.

Colocação de resseguro no próprio grupo económico

Dada a atual organização do mercado em termos de grupos financeiros, o resseguro é por vezes colocado em empresas do mesmo grupo. No entanto, verifica-se que a situação no ramo Vida é bastante distinta da observada em Não Vida. No primeiro caso, a percentagem colocada no grupo apresenta valores tipicamente reduzidos (6% em 2014, que compara com 5,2% em 2013). Nos ramos Não Vida, mantém-se a tendência de crescimento da colocação de resseguro em empresas do próprio grupo, ascendendo a 55,2% do valor dos prémios de resseguro cedido (aumento de 1,1 pontos percentuais em relação a 2013). Registe-se, contudo, que este valor é influenciado pela utilização de plataformas especializadas em alguns segmentos de negócio anteriormente referidas.

Quadro 4.2 Peso do resseguro cedido a empresas do grupo

	Vida			Não Vida		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Grupo	11,0%	5,2%	6,0%	53,8%	54,1%	55,2%
Não Grupo	89,0%	94,8%	94,0%	46,2%	45,9%	44,8%

Saldo de resseguro

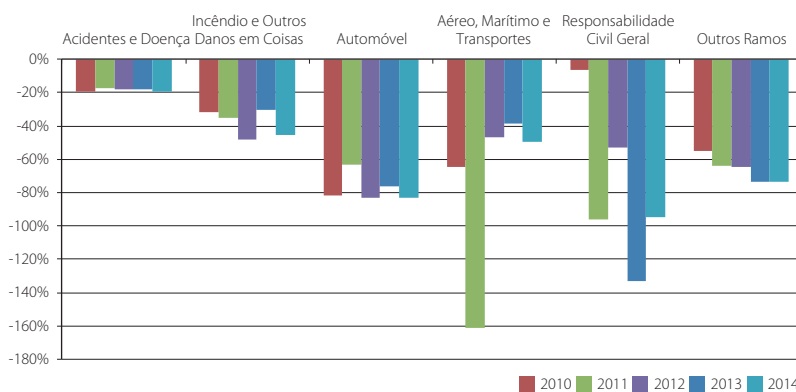
Procedendo à análise dos saldos de resseguro para os ramos Não Vida, verifica-se que, em 2014, estes continuaram, como expetável, favoráveis aos resseguradores numa proporção de 41,2% dos prémios de resseguro cedido, traduzindo um aumento de 5,1 pontos percentuais face ao ano transato.

Para este acréscimo contribuíram todos os ramos, com exceção de Responsabilidade Civil Geral, onde o saldo, em percentagem dos prémios de resseguro cedido, decresceu 38,2 pontos percentuais. Apesar desta evolução, favorável do ponto de vista das empresas de seguros diretas, este ramo registou, no ano em apreço, o saldo de resseguro relativo mais desfavorável.

O grupo de ramos Incêndio e Outros Danos em Coisas foi aquele que apresentou, em termos absolutos, o saldo de resseguro mais elevado, próximo dos 125 milhões de euros. Em termos relativos, esse saldo agravou-se em 15 pontos percentuais face à percentagem registada no ano anterior.

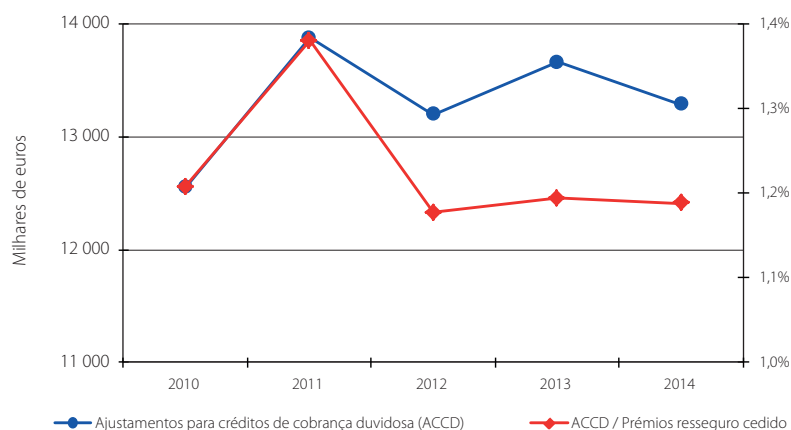
Em Acidentes e Doença, o saldo relativo tende a ser mais reduzido que nos outros ramos, não tendo excedido 20% nos últimos cinco anos. Este comportamento encontra-se significativamente influenciado pela utilização de plataformas especializadas de gestão do ramo Doença, em que a transferência de risco é efetuada dentro do próprio grupo.

Gráfico 4.1 Saldo de resseguro em função dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida



O Gráfico 4.2 apresenta a evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa dos resseguradores. Verifica-se que os respetivos ajustamentos não variaram significativamente nos últimos três anos, quer em termos absolutos, quer em relação à percentagem dos prémios de resseguro cedido. De facto, os valores relativos dos ajustamentos mantiveram-se em torno de 1,2% nesse período.

Gráfico 4.2 Evolução dos Ajustamentos de créditos de cobrança duvidosa de resseguradores



Seguidamente, apresenta-se uma análise mais detalhada do resseguro ao nível dos ramos Vida e Não Vida, em termos das tipologias de tratados e da dispersão geográfica dos resseguradores aos quais as empresas de seguros sob supervisão prudencial da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) recorrem, bem como da solidez financeira desses resseguradores.

4.1. Ramos Não Vida

Dispersão geográfica

O mercado segurador nacional continuou, em 2014, a ressegurar os riscos dos ramos Não Vida maioritariamente em empresas de resseguro sediadas na União Europeia (UE), com uma colocação, nesse ano, de 95% do total de prémios de resseguro cedido. Em particular, 56,4% dos prémios foram cedidos a entidades com sede em território nacional (56,5% em 2013). É, no entanto, de reiterar que estes valores são fortemente influenciados pela utilização de plataformas intragrupo especializadas na gestão de sinistros para alguns segmentos de negócio.

Excluindo Portugal, Espanha continua a ser o principal país destinatário de colocação dos riscos ressegurados, detendo 15,5% dos prémios de resseguro cedido (um aumento de 3,2 pontos percentuais face a 2013), sendo seguida da Alemanha, Luxemburgo e França.

Por último, refira-se que o resseguro colocado em países europeus fora da UE encontra-se exclusivamente em empresas sediadas na Suíça (3,3% em 2014, face a 3,1% em 2013).

Figura 4.1 Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida

Ranking e concentração de mercado

O Quadro 4.3 apresenta o *ranking* das oito empresas de resseguro com maior representatividade em termos de colocação de riscos por parte das empresas de seguros portuguesas (excluindo a colocação de resseguro em empresas nacionais). Observa-se um aumento do total da quota de mercado das empresas que constituem o *ranking* (de 1,4 pontos percentuais), influenciado pelo acréscimo de prémios alocados ao ressegurador Munich Re Espanha. Note-se, contudo, que este último acréscimo deverá refletir, pelo menos em parte, a reafetação de prémios que haviam sido colocados na Munich Re Alemanha (empresa que ocupava o segundo lugar do *ranking* de 2013) no ano anterior.

A análise da representatividade de dois dos principais grupos de resseguradores permite concluir que a Swiss Re obteve uma quota de 6,3% ao passo que a Munich Re alcançou 6,1%, em 2014. No ano anterior, estas quotas correspondiam a 5,7% e 6,6%, respetivamente.

Quadro 4.3 Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramos Não Vida

Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2013	2014	Denominação	País	2013	2014
1.º	1.º	Munich Re	Espanha	3,3%	5,8%
3.º	2.º	AGF - Allianz	Alemanha	2,9%	3,5%
5.º	3.º	Swiss Re	Suíça	2,4%	2,4%
4.º	4.º	Tagus Re	Luxemburgo	2,4%	2,1%
6.º	5.º	Swiss Re	Luxemburgo	1,9%	2,0%
15.º	6.º	Swiss Re	Espanha	1,3%	1,8%
11.º	7.º	Hannover	Alemanha	1,5%	1,8%
7.º	8.º	SMABTP	França	1,9%	1,8%
Oito primeiros resseguradores⁽¹⁾				19,8%	21,2%

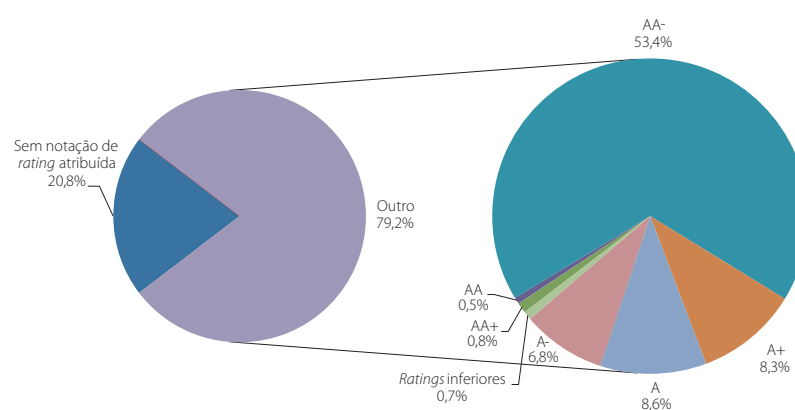
(1) Excluindo os operadores nacionais

Conclui-se que, ao nível de entidades individuais, o nível de concentração do mercado continua a ser elevado. O índice de Hirschman-Herfindahl tem um valor de 0,083 em 2014, com mínimo teórico de 0,003 (0,080 com mínimo teórico 0,004 em 2013), enquanto o índice de Gini é igual a 0,911 (0,889 em 2013). Refira-se que, nesta análise, foram também consideradas as empresas de resseguro a atuar em Portugal em regime de estabelecimento.

Solidez financeira

O Gráfico 4.3 apresenta a distribuição das empresas de resseguro por *rating*⁸, excluindo os corretores e as empresas de resseguro a operar em regime de estabelecimento, por forma a avaliar o grau de solidez financeira destas contrapartes e a consequente exposição das empresas de seguros cedentes ao risco de crédito.

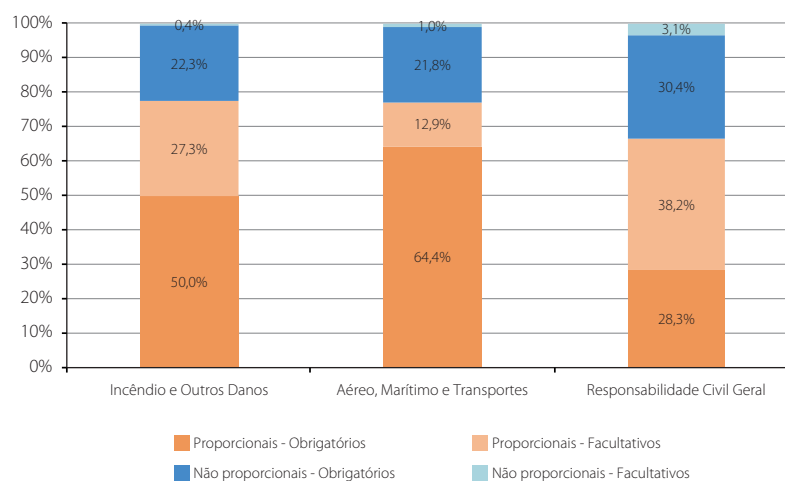
Gráfico 4.3 Distribuição por *ratings* dos resseguradores – ramos Não Vida



Comparativamente a 2013, é de salientar a diminuição significativa da percentagem de prémios cedidos a operadores com *rating* inferior a BBB, na sequência do *upgrade* para A do *rating* de um grupo ressegurador internacional. Em termos médios, o *ranking* das contrapartes fixou-se em A+.

O Gráfico 4.4 ilustra a distribuição do peso das diferentes tipologias de cedência em resseguro para os grupos de ramos Incêndio e Outros Danos, Aéreo, Marítimo e Transportes e Responsabilidade Civil Geral.

Gráfico 4.4 Cedência em resseguro – seguro de Incêndio e Outros Danos, seguro Aéreo, Marítimo e Transportes e seguro de Responsabilidade Civil Geral



8 Níveis de *rating* mais recentes atribuídos pela agência Standard & Poor's. Fonte: www.standardandpoors.com, para a data de referência de 2 de janeiro de 2015.

Cedências em Incêndio e Outros Danos Relativamente ao grupo de ramos Incêndio e Outros Danos, o peso dos tratados proporcionais continua a ser muito significativo, apesar da diminuição de 4,8 pontos percentuais face a 2013. Entre estes, destacam-se os de tipo excedente de somas (*surplus*), com 36%, e os tratados de quota-parte, com 20%.

No caso dos tratados não proporcionais, 64% refere-se a tratados de cobertura de perdas por evento (*excess of loss* catastrófico).

Os contratos facultativos, que representam 27,7% do total de contratos de resseguro, continuam a ser, na sua maioria, do tipo proporcional.

Cedências em Aéreo, Marítimo e Transportes No agregado Aéreo, Marítimo e Transportes, os tratados proporcionais correspondem a 77,2% do total, com maior representatividade do tipo quota-parte.

Os tratados não proporcionais continuam a ser maioritariamente de cobertura de perdas por risco (*working excess of loss*).

Os contratos de resseguro facultativo assumem 13,9% do total, sendo predominantemente do tipo proporcional.

Cedências em Responsabilidade Civil Geral Por último, no ramo Responsabilidade Civil Geral a distribuição do peso dos vários tipos de tratados assume uma estrutura diferente das anteriores. Em resultado da maior probabilidade de ocorrência de sinistros de grandes proporções, os tratados não proporcionais assumem-se como mais representativos (33,5%). Neste contexto, o principal tipo de tratado é o de cobertura de excesso de perdas (*working excess of loss*), que totaliza 91% dos tratados não proporcionais.

Os contratos de resseguro facultativo registaram uma diminuição residual (0,3 pontos percentuais) face a 2013. Importa referir que, na totalidade deste conjunto, os tratados de tipo proporcional totalizam 92,4% em 2014.

4.2. Ramo Vida

Dispersão geográfica No âmbito do ramo Vida, 99,2% dos prémios de resseguro cedido encontram-se colocados em empresas sediadas na Europa, enquanto, no ano anterior, esta percentagem rondava 98,5%. Considerando apenas os Estados-Membros da UE, a percentagem baixa para 75,4%, o que significa um incremento de 1,8 pontos percentuais face a 2013. Este aumento deve-se a uma redução dos prémios colocados na Suíça e em Guernsey. No caso da UE, observou-se um acréscimo de 10,2 pontos percentuais do peso dos prémios colocados em Espanha, justificado essencialmente pela transferência de prémios referentes à Alemanha (redução de 9,5 pontos percentuais). Relativamente ao resto do mundo, observa-se um decréscimo de 0,7 pontos percentuais ao nível do peso dos prémios de resseguro cedido, o qual teve origem numa redução dos prémios associados a *off-shores*.

Figura 4.2 Dispersão geográfica (Europa) dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida

O *ranking* constituído pelos oito principais resseguradores concentra uma quota de mercado bastante elevada (84,7%) em 2014. No ano anterior, os oito principais resseguradores representavam uma fatia correspondente a 82,4%, denotando-se um aumento da concentração a este nível, que por si só é significativamente mais elevada que a observada no âmbito dos ramos Não Vida.

Em comparação com o ano 2013, importa salientar a entrada para a 5ª posição no *ranking* da Gen Re, e a saída da Munich Re (Alemanha) que no ano anterior ocupava o 3.º lugar. Esta descida é explicada pela transferência de prémios da Alemanha para a Espanha, onde este mesmo ressegurador passou a deter uma quota de 12,5%.

Fazendo esta análise para dois dos principais grupos resseguradores (Munich Re e Swiss Re), verifica-se que a quota de mercado do primeiro manteve-se praticamente inalterada já que passou de 13,5% para 13,4% em 2014 ao passo que no segundo caso a representatividade teve uma evolução relativamente positiva ao passar de 2,8% para 3,1%.

Quadro 4.4 Dispersão por ressegurador dos Prémios de resseguro cedido – ramo Vida

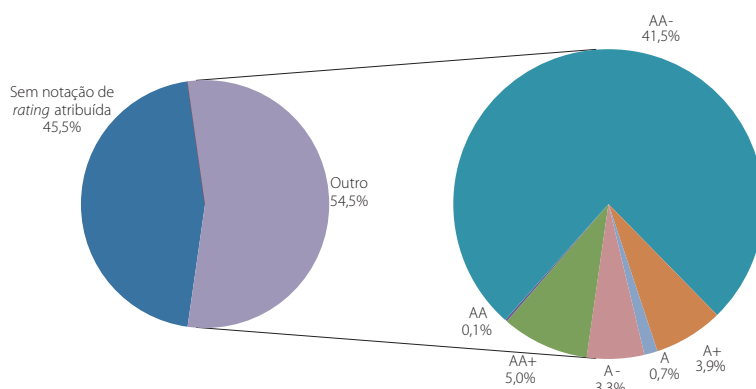
Posicionamento		Ressegurador		Quota de mercado	
2013	2014	Denominação	País	2013	2014
1.º	1.º	Abbey Life Assurance	Reino Unido	31,4%	35,1%
2.º	2.º	New Re	Suíça	22,4%	20,9%
5.º	3.º	Munich Re	Espanha	3,0%	12,5%
4.º	4.º	SCOR	Irlanda	8,3%	4,7%
10.º	5.º	Gen Re	Espanha	1,9%	3,9%
6.º	6.º	Generali	Itália	2,7%	3,1%
7.º	7.º	Genworth	Reino Unido	2,1%	2,4%
8.º	8.º	SCOR	Espanha	2,0%	2,1%
Oito primeiros resseguradores⁽¹⁾				82,4%	84,7%

(1) Excluindo os operadores nacionais

No que respeita à concentração do mercado Vida nacional⁹, tal como referido acima, verifica-se que a mesma é bastante elevada, apresentando um índice de Gini de 0,863 e um índice de Hirshman-Herfindahl de 0,189, face a um mínimo teórico de 0,017. O nível de concentração não variou materialmente em relação a 2013, já que estes indicadores totalizavam 0,865 e 0,170 com mínimo teórico de 0,015, pela mesma ordem.

Solidez financeira Tendo em consideração a importância do risco de crédito das empresas de resseguro, foi efetuada uma análise idêntica à realizada para os ramos Não Vida em termos do *rating* dos resseguradores.

Gráfico 4.5 Distribuição por *ratings* dos resseguradores – ramo Vida

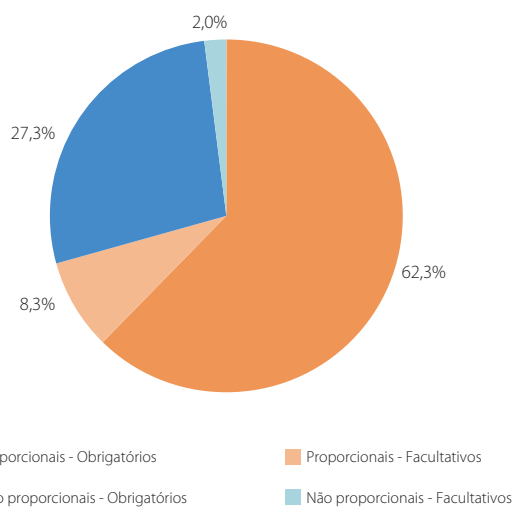


Cedência em resseguro – ramo Vida

Em comparação com o ano 2013, verificou-se um aumento da proporção de empresas sem notação de *rating* atribuído (de 33,4% para 45,5%) e das classes de *rating* AA+ e A (incremento de 2 e 0,7 pontos percentuais, respetivamente). Nos restantes casos, é de salientar a diminuição do peso da notação creditícia com mais preponderância (AA-), em 1,4 pontos percentuais.

Analisando os contratos de resseguro mais utilizados no mercado nacional para cedência de riscos no ramo Vida, verifica-se que os tratados proporcionais continuam a representar 70,7% do total, o que significa um aumento de 1,2 pontos percentuais em relação ao ano anterior.

Gráfico 4.6 Cedência em resseguro – ramo Vida



⁹ Incluindo resseguro aceite por empresas de seguros a atuar em Portugal em regime de estabelecimento.

Ainda relativamente aos tratados proporcionais, é de salientar que cerca de 71,3% corresponde a cobertura de excedente de somas (*surplus*). No âmbito dos tratados não proporcionais constata-se que cerca de 50,9% se referem a coberturas por evento (*excess of loss* catastrófico) e 41,2% a excesso de perdas com coberturas de risco (*working excess of loss*). No que se refere às colocações facultativas, é possível verificar que os tratados proporcionais têm um peso de cerca de 80,6%.

OS FUNDOS DE PENSÕES

5 OS FUNDOS DE PENSÕES

5.1. Fundos de pensões

5.1.1. Autorizações do Instituto de Seguros de Portugal

No que diz respeito à constituição / extinção de fundos de pensões, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) autorizou, durante o ano 2014, os seguintes pedidos:

- constituição de três fundos fechados, um que financia um plano de benefício definido (BD), um que financia um plano de contribuição definida (CD) e um que financia um plano de BD e um plano CD;
- constituição de dois fundos abertos, sem ser do tipo Plano Poupança-Reforma (PPR) ou Plano Poupança-Ações (PPA), um que admite adesões coletivas e individuais e outro apenas adesões individuais;
- extinção de cinco fundos fechados, três dos quais por transferência para outros fechados, um por transferência para adesões coletivas a fundos abertos e outro por liquidação ao abrigo do Decreto-Lei n.º 166-A/2013, de 27 de dezembro.

É de salientar ainda que, em 2014, foi estabelecido um plano de benefícios de saúde financiado através de um fundo fechado, que, para efeito das análises apresentadas no presente capítulo, foi incluído no universo dos planos BD.

5.1.2. Caracterização e evolução dos fundos de pensões

5.1.2.1. Todos os fundos de pensões

Evolução do número de fundos

No final de 2014, encontravam-se em funcionamento 191 fundos profissionais e 73 fundos individuais, num universo de 224 fundos.

A soma total de fundos manteve-se idêntica à do ano anterior, ainda que o número de fundos fechados se tenha reduzido em duas unidades, dando continuidade à respetiva tendência de diminuição gradual. Ainda assim, estes fundos representavam cerca de dois terços do total. No sentido inverso, tal como referido na secção anterior, foram constituídos dois novos fundos abertos.

Quadro 5.1 Caracterização e evolução dos fundos de pensões

milhões de euros	2013			2014		
	Número	Montante	Contribuições	Número	Montante	Contribuições
Fundos de pensões profissionais	192	14 425	773	191	16 417	1 713
Fechados	148	13 736	709	146	15 651	1 629
Abertos (Ad. Coletivas) (1)	44	688	64	45	766	84
Fundos de pensões individuais	71	733	117	73	1 089	385
PPR	24	367	27	24	421	67
PPA	3	3	0	3	2	0
Abertos (Ad. Individuais) (1)	44	363	89	46	666	318
Total dos fundos de pensões (1)	224	15 158	890	224	17 506	2 098

(1) Existiam, em 2013 e 2014, respetivamente, 39 e 40 fundos abertos que admitiam simultaneamente adesões coletivas e adesões individuais.

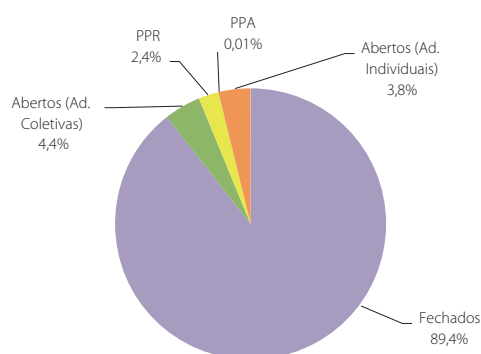
Evolução do montante dos fundos

Pelo terceiro ano consecutivo, desde a transferência das responsabilidades com pensões em pagamento dos fundos de pensões do setor bancário, e dos respetivos ativos, para a Segurança Social, os montantes geridos apresentaram uma evolução positiva, atingindo, no final do ano, um valor equivalente a 10,1% do produto interno bruto (PIB) nacional (9,1% em 2013). A taxa de crescimento situou-se nos 15,5%, que compara com acréscimos de 4,7% e de 9,3%, em 2013 e 2012, respetivamente.

Em termos relativos, a variação foi mais significativa nas adesões individuais a fundos abertos (83,6%), influenciada pelo aumento das contribuições relativas a um fundo aberto em particular, por sua vez justificado pela adoção de uma estratégia de reforço na comercialização de adesões individuais. Os fundos PPR apresentaram um crescimento de 14,6%, seguindo-se os fechados, com 13,9%, e as adesões coletivas a fundos abertos, com 11,3%. Contrariamente a estes padrões evolutivos, o montante dos PPA sofreu uma redução acentuada, de quase 47%, mantendo a trajetória descendente que se tem vindo a verificar há alguns anos.

As variações descritas tiveram algumas implicações na repartição do montante total por tipo de fundo, tendo a representatividade das adesões individuais a fundos abertos incrementado em 1,4 pontos percentuais, em contrapartida da diminuição das proporções referentes aos fechados, de 1,2 pontos percentuais, e às adesões coletivas a fundos abertos, de 0,1 pontos percentuais.

Gráfico 5.1 Repartição do montante total dos fundos de pensões por tipo de fundo



Evolução do volume das contribuições

O volume das contribuições ascendeu a 2 098 milhões de euros, o que representa mais do dobro das contribuições efetuadas em 2013. Tal decorre essencialmente do comportamento das contribuições para os fundos fechados, em particular para os planos BD financiados por esses fundos. Com efeito, conforme apresentado na secção seguinte, em 2014 ocorreu uma revisão generalizada dos pressupostos de taxa de desconto assumidos na avaliação das responsabilidades, que conduziu ao aumento do seu valor e à necessidade dos associados efetuarem contribuições adicionais com vista à manutenção de níveis de financiamento adequados.

5.1.2.2. Fundos de pensões profissionais

Tipo de atividade económica

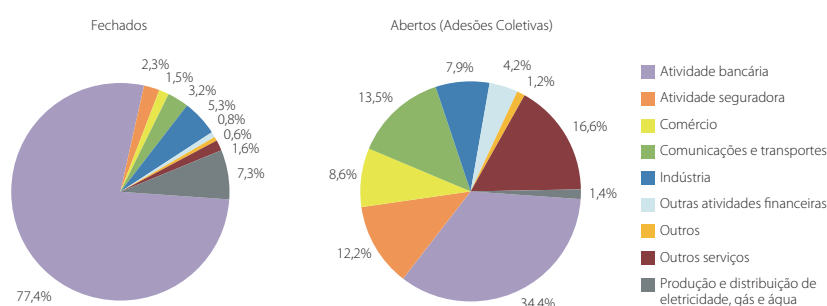
O mercado português de fundos de pensões profissionais exibe uma forte concentração em torno da atividade bancária que, no final de 2014, detinha cerca de 75% do valor total dos ativos sob gestão. Contudo, a análise da distribuição dos montantes geridos por tipo de atividade económica¹⁰ permite identificar algumas diferenças entre o universo dos fundos fechados e o das adesões coletivas a fundos abertos.

¹⁰ Para efeitos de classificação dos associados por setor de atividade, utilizou-se a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE) – Revisão 3, aprovada pela Deliberação n.º 786/2007 do Instituto Nacional de Estatística.

Nos fundos fechados, a atividade bancária apresenta uma quota de 77,4% (mais 2,6 pontos percentuais que em 2013), seguindo-se o setor da produção e distribuição de eletricidade, gás e água, com 7,3% (menos um ponto percentual face ao ano anterior).

Já em relação às adesões coletivas a fundos abertos, e sem prejuízo da significativa representatividade da banca (34,4%), observa-se uma maior repartição pelas restantes atividades. Neste âmbito, não ocorreram alterações significativas comparativamente à distribuição dos montantes geridos em 2013.

Gráfico 5.2 Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de atividade económica



Nível de financiamento

O nível de financiamento¹¹ dos fundos de pensões profissionais que financiam planos BD é um indicador relevante na avaliação da respetiva posição financeira e de solvência.

Quadro 5.2 Nível de financiamento dos fundos de pensões profissionais que financiam planos de pensões de benefício definido por tipo de atividade económica

	Cenário de financiamento	Cenário do mínimo de solvência
Atividade bancária	101%	101%
Atividade seguradora	115%	115%
Comércio	116%	154%
Comunicações e transportes	105%	161%
Indústria	107%	128%
Outras atividades financeiras	99%	123%
Outros	100%	112%
Outros serviços	123%	165%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	108%	177%
Valor agregado	103%	112%

Em termos globais, o nível de financiamento apurado no final de 2014 foi inferior ao do ano anterior, tanto no contexto do cenário do mínimo de solvência¹² (em dois pontos percentuais), como no cenário de financiamento (em três pontos percentuais). Dada a sua representatividade no mercado português, esta descida justifica-se essencialmente pela diminuição do valor deste indicador para os fundos do setor bancário, de 105% em 2013 para 101%, em ambos os cenários.

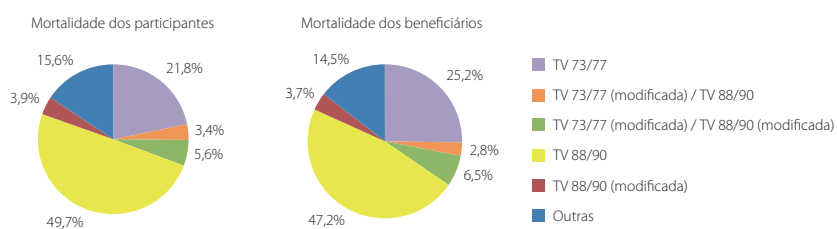
11 O nível de financiamento é calculado por associado, através do quociente entre a respetiva quota-parte no património do fundo de pensões e a soma do valor atual das pensões em pagamento (para os beneficiários) e das responsabilidades com serviços passados (para os participantes), sendo os resultados agregados com base numa média ponderada.

12 No caso dos planos sujeitos a exigências mínimas previstas em regulamentação específica e que conduzam a responsabilidades superiores às resultantes da aplicação das regras do nível mínimo de solvência estabelecidas na Norma Regulamentar n.º 21/1996, de 5 de dezembro, foram consideradas essas exigências para efeitos de cálculo do nível de financiamento.

É de assinalar ainda que, em relação ao cenário do mínimo de solvência, com exceção da banca, da atividade seguradora e dos outros serviços, todos os outros setores registaram uma melhoria no respetivo nível de financiamento agregado. Já no que diz respeito ao cenário de financiamento, apenas o setor da indústria e os fundos classificados em Outros apresentaram uma ligeira melhoria no seu nível de financiamento global.

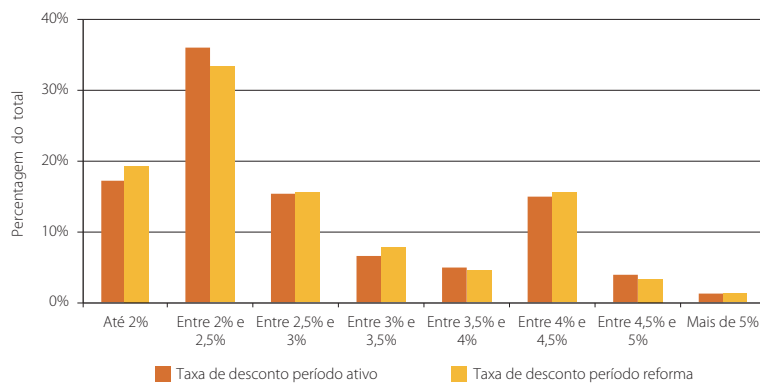
Nos Gráficos 5.3 a 5.5 apresenta-se a análise dos principais pressupostos de financiamento utilizados na determinação das responsabilidades dos planos BD.

Gráfico 5.3 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – tábuas de mortalidade



A distribuição exposta no Gráfico 5.3 não sofreu alterações substanciais face ao ano transato, continuando a TV 88/90 ou uma modificação desta tábua a ser aplicada em relação a mais de metade dos planos. A TV 73/77 mantém-se como a segunda tábua mais utilizada, sendo relativamente comum recorrer a uma combinação das duas tábuas anteriormente referidas, com ou sem ajustamentos adicionais, para refletir as diferenças entre o perfil de mortalidade dos homens e das mulheres. Note-se que a TV 88/90 tem associada uma esperança média de vida aos 65 anos de 19,8 anos e a TV 73/77 de 17,3 anos.

Gráfico 5.4 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de desconto



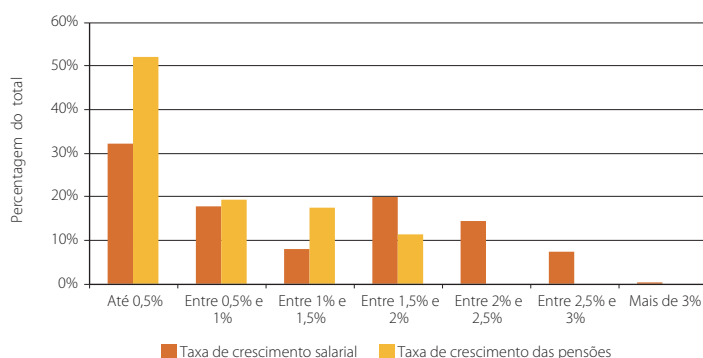
O contexto económico-financeiro que marcou o ano 2014, caracterizado pela persistência do ambiente de baixas taxas de juro e pela descida dos *spreads* de crédito exigidos pelo mercado, conduziu a uma revisão generalizada dos pressupostos de taxa de desconto¹³, no sentido da sua diminuição.

Em contraste com o ano transato, em que a proporção das taxas até 3% era igual a 13,8% no período ativo e a 16,4% no período de reforma, em 2014 essa proporção aumentou para 68,4% e 67,9%, respetivamente, verificando-se uma forte concentração em torno do intervalo]2%; 2,5%].

¹³ Note-se que as Normas Internacionais de Contabilidade para a avaliação de responsabilidades com planos de pensões de benefício definido (*International Accounting Standard 19*) indicam como taxas de referência as associadas às obrigações corporativas de notação AA.

O valor da média simples situou-se nos 2,9% em ambos os casos, face às taxas médias de 3,7% e de 3,8% observadas em 2013 em relação ao período ativo e de reforma, pela mesma ordem.

Gráfico 5.5 Pressupostos utilizados na determinação das responsabilidades dos planos de pensões de benefício definido no cenário de financiamento – taxas de crescimento salarial e de pensões



Os pressupostos de taxas de crescimento salarial e das pensões também tiveram uma ligeira redução em relação a 2013.

No que se refere às taxas de crescimento salarial, em cerca de 50% dos planos foi assumido um valor igual ou inferior a 1%, que compara com uma proporção de 34,6% em 2013. O valor da média simples situou-se nos 1,3%, menos 0,2 pontos percentuais que no ano anterior.

Em relação às taxas de crescimento das pensões, também se verificou um aumento da proporção das taxas iguais ou inferiores a 1%, de 62% em 2013 para 71,2%, sendo de destacar que em 52% dos casos foram assumidos pressupostos até 0,5%. O valor da média simples decresceu de 0,9% para 0,7%.

Os 20 maiores fundos de pensões profissionais

Em comparação com 2013, o *ranking* dos 20 maiores fundos de pensões profissionais apresenta algumas diferenças de posicionamento na segunda metade da tabela, sendo de assinalar a entrada de dois fundos para a 15.^a e 20.^a posições.

Quadro 5.3 Valores dos 20 maiores fundos de pensões profissionais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Valor (milhões de euros)
2013	2014			
1.º	1.º	F	Grupo Banco Comercial Português	3 347
2.º	2.º	F	Pessoal da Caixa Geral de Depósitos	2 136
3.º	3.º	F	Banco de Portugal	1 638
4.º	4.º	F	BES	1 456
5.º	5.º	F	Banco BPI	1 138
6.º	6.º	F	Grupo EDP	993
7.º	7.º	F	Banco Santander Totta	911
8.º	8.º	F	Montepio Geral	591
9.º	9.º	F	Petrogal	304
11.º	10.º	F	Grupo BBVA	225
10.º	11.º	F	NAV - EPE / SINCTA	204
12.º	12.º	F	BANIF	181
14.º	13.º	F	Banco Popular Portugal	154
13.º	14.º	A	Aberto BPI Valorização	145
31.º	15.º	F	Portucel SA	122
15.º	16.º	F	Barclays Bank	113
17.º	17.º	F	SIBS	100
20.º	18.º	A	Espírito Santo Fundo de Pensões GES	93
18.º	19.º	A	Espírito Santo Multireforma	90
22.º	20.º	A	Aberto Horizonte Valorização	87

F - Fundo de pensões fechado

A - Fundo de pensões aberto (apenas as adesões coletivas)

Os 20 maiores fundos representavam, no seu conjunto, 85,5% do universo dos fundos profissionais (84% em 2013), sendo que os cinco maiores concentravam 59,2% do mesmo universo (56,3% no ano anterior).

5.1.2.3. Fundos de pensões individuais

Os dez maiores fundos de pensões individuais

A estrutura do *ranking* dos dez maiores fundos de pensões individuais sofreu algumas alterações face a 2013, sendo de destacar a passagem do fundo Aberto Caixa Reforma Prudente da segunda posição para a liderança do *ranking*, após um aumento significativo da respetiva quota de mercado. Assinala-se ainda a entrada de um fundo PPR e de um fundo aberto para o *top* 10 dos fundos de pensões individuais.

Quadro 5.4 Valores dos dez maiores fundos de pensões individuais

Ranking		Tipo de fundo	Designação	Entidade Gestora	Valor (milhões de euros)
2013	2014				
2.º	1.º	A	Aberto Caixa Reforma Prudente	CGD Pensões	300
1.º	2.º	PPR	PPR 5 Estrelas	Futuro	140
3.º	3.º	PPR	PPR Garantia de Futuro	Futuro	80
4.º	4.º	A	Aberto Caixa Reforma Activa	CGD Pensões	77
5.º	5.º	PPR	Poupança Reforma PPR BBVA	BBVA Fundos	41
27.º	6.º	PPR	Fundo Poupança Reforma PPR BIG TAXA PLUS	Futuro	41
6.º	7.º	A	Espírito Santo Multireforma	GNB SGFP	38
9.º	8.º	A	Aberto BPI Segurança	BPI Vida e Pensões	22
11.º	9.º	A	Aberto Horizonte Segurança	Pensõesgere	21
7.º	10.º	A	Aberto BBVA Protecção 2020	BBVA Fundos	21

A - Fundo de pensões aberto (apenas as adesões individuais)

No final de 2014, os dez maiores fundos individuais representavam 71,8% do respetivo universo (66,1% no ano anterior), enquanto os três maiores detinham uma quota conjunta de 47,8% (que compara com 39,2% em 2013). Face ao ano precedente, denota-se assim um reforço do grau de concentração do mercado de fundos de pensões individuais.

5.2. Planos de pensões

5.2.1. Caracterização e evolução dos planos de pensões profissionais

Evolução do número de planos de pensões

O número de planos de pensões sofreu um decréscimo de 4,8% em 2014, com o número de planos CD a manter-se relativamente estável (com uma variação positiva inferior a 1%), enquanto o decréscimo do número de planos BD foi significativo, atingindo 11%. Tal resultou de uma evolução negativa do número de planos BD tanto nos fundos fechados, como nas adesões coletivas a fundos abertos.

Desta forma, apesar de não se ter repetido o significativo crescimento do número de planos CD registado no passado recente (de quase 10% em 2013), estes planos continuam, por diminuição do número de planos BD, a reforçar o seu peso específico em termos de número. Aumentou, assim, a representatividade do número de planos para os quais os custos decorrentes da exposição a riscos financeiros, de longevidade e de inflação ficam parcial ou totalmente alocados a participantes e beneficiários.

Quadro 5.5 Número de planos de pensões por tipo de plano e fundo

	2013			2014		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	301	350	651	268	352	620
Fechados	188	68	256	165	71	236
Abertos (Ad. Coletivas)	113	282	395	103	281	384

Evolução do montante por tipo de plano

No que concerne à evolução do montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de plano, no âmbito dos planos CD verificou-se um aumento de cerca de 23%, enquanto relativamente aos planos BD se registou um acréscimo de 13,1%. Apesar da crescente representatividade dos planos CD no que se refere ao número de planos, em termos do valor total do montante estes representam somente 7,8% (7,2% em 2013).

Quadro 5.6 Montante dos planos de pensões por tipo de plano e de fundo

milhões de euros	2013			2014		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	13 386	1 038	14 425	15 141	1 277	16 417
Fechados	12 975	761	13 736	14 705	946	15 651
Abertos (Ad. Coletivas)	411	277	688	435	330	766

Montante dos fundos de pensões profissionais por tipo de plano e por setor de atividade dos associados

Ao nível dos planos BD, a atividade bancária reforçou a sua predominância, acumulando 79,3% dos ativos sob gestão em 2014, expandindo assim em 3,2 pontos percentuais o seu peso específico, situado nos 76,1% no ano anterior. Esta distribuição mantém-se similar à do montante dos fundos fechados, patente no Gráfico 5.2. A referida semelhança é justificada pela elevada proporção de planos BD financiados por fundos fechados.

Quadro 5.7 Montante dos planos de pensões por tipo de plano e por setor de atividade dos associados

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Atividade bancária	12 011	79,3%	362	28,4%	12 373	75,4%
Atividade seguradora	373	2,5%	86	6,7%	458	2,8%
Comércio	175	1,2%	122	9,5%	297	1,8%
Comunicações e transportes	428	2,8%	170	13,3%	599	3,6%
Indústria	615	4,1%	281	22,0%	896	5,5%
Outras atividades financeiras	154	1,0%	5	0,4%	159	1,0%
Outros	96	0,6%	7	0,6%	103	0,6%
Outros serviços	158	1,0%	215	16,9%	373	2,3%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	1 130	7,5%	28	2,2%	1 158	7,1%
Total	15 141	100,0%	1 277	100,0%	16 417	100,0%

No âmbito dos planos CD, o setor bancário detém igualmente a maior quota (de 28,4% em 2014, face a 31,5% no ano precedente), mas com muito menor representatividade que nos planos BD, dado que os setores da indústria, comunicações e transportes, comércio e outros serviços, assumem igualmente um peso significativo e crescente (ascendendo a 61,7% no seu conjunto em 2014, em comparação com 60,3% em 2013).

5.2.2. Universo dos participantes e beneficiários e benefícios pagos

No ano 2014, o número de indivíduos abrangidos pelos fundos de pensões – participantes e beneficiários – registou um aumento de 1,5% face ao ano anterior¹⁴. O rácio do número de beneficiários sobre participantes decresceu de forma significativa, situando-se nos 37,8% (comparativamente a 43,8% em 2013).

¹⁴ Saliante-se que o número de participantes discriminado por tipo de plano encontra-se sobrestimado. De facto, atendendo a que um plano de pensões de um associado pode ser financiado por vários veículos de financiamento, por forma a cobrir as diferentes opções de investimento (fundo de pensões fechado ou adesões coletivas a fundos de pensões abertos), foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento, dada a dificuldade em determinar o número efetivo de participantes que se encontram nestas situações.

No que respeita ao conjunto dos participantes, registou-se, em termos globais, um aumento de 6%, decorrente do incremento de 13,5% no contexto dos fundos individuais, motivado por uma variação positiva acentuada do número de participantes nas adesões individuais a fundos abertos (de 27,7%). No mesmo período, no âmbito dos fundos profissionais, verificou-se um ligeiro acréscimo de 0,2%.

Quadro 5.8 Número de participantes por tipo de plano e de fundo

	2013			2014		
	BD	CD	Total ⁽¹⁾	BD	CD	Total ⁽¹⁾
Fundos de pensões profissionais	102 742	76 612	165 288	96 290	83 488	165 560
Fechados	94 433	38 832	119 818	88 148	42 008	116 664
Abertos (Ad. Coletivas)	8 309	37 780	45 470	8 142	41 480	48 896
Fundos de pensões individuais	n/a	127 102	127 102	n/a	144 238	144 238
PPR	n/a	63 454	63 454	n/a	63 251	63 251
PPA	n/a	635	635	n/a	533	533
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	63 013	63 013	n/a	80 454	80 454
Total	102 742	203 714	292 390	96 290	227 726	309 798

(1) Existem, em 2013 e 2014, respetivamente, 14 066 e 14 218 participantes que pertencem simultaneamente a mais do que um plano (seja de benefício definido e / ou de contribuição definida) financiados pelo mesmo fundo de pensões fechado ou adesão coletiva

O número de participantes dos planos CD reforçou a sua tendência crescente, com um incremento de 11,8%, face ao de 4,1% registado em 2013. Nos planos BD verifica-se uma evolução em sentido contrário, com um decréscimo de 6,3%.

A informação exposta no Quadro 5.9 engloba os beneficiários que receberam uma pensão mensal e os que auferiram um capital, incluindo o recebimento de um prémio único para aquisição de uma renda junto de uma empresa de seguros.

Quadro 5.9 Número de beneficiários por tipo de plano e de fundo

	2013			2014		
	BD ⁽¹⁾	CD ⁽¹⁾	Total	BD ⁽¹⁾	CD ⁽¹⁾	Total
Fundos de pensões profissionais	114 525	4 834	119 359	105 137	3 191	108 328
Fechados	111 825	1 874	113 699	102 685	1 469	104 154
Abertos (Ad. Coletivas)	2 700	2 960	5 660	2 452	1 722	4 174
Fundos de pensões individuais	n/a	8 771	8 771	n/a	8 742	8 742
PPR	n/a	6 496	6 496	n/a	6 034	6 034
PPA	n/a	371	371	n/a	150	150
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	1 904	1 904	n/a	2 558	2 558
Total	114 525	13 605	128 130	105 137	11 933	117 070

(1) Nos dois tipos de plano são contabilizados como beneficiários os ex-participantes com direitos adquiridos que, no ano em análise, transferiram os seus valores para outros fundos de pensões ou adesões (coletivas ou individuais)

O universo de beneficiários apresentou, quando comparado com o ano 2013, uma redução de 8,6%, correspondente a cerca de 11,1 mil beneficiários, tendo para tal contribuído maioritariamente a evolução negativa do número de beneficiários da categoria dos planos BD financiados por fundos fechados, de aproximadamente 9,1 mil indivíduos.

Distribuição dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

O valor dos benefícios pagos em 2014 ascendeu a 616 milhões de euros, perfazendo um aumento de 3,1% face ao ano anterior.

No âmbito dos fundos de pensões profissionais, observou-se um decréscimo de 0,6%. Já em relação aos fundos individuais é de assinalar um aumento de 41,1%, correspondente a 22 milhões de euros, justificado pelo acréscimo de 20,1% ao nível dos fundos PPR, e de 80% relativamente às adesões individuais a fundos abertos. Em 2014, os benefícios pagos pelos fundos individuais corresponderam a 12,1% do total de benefícios pagos, um aumento de 3,3 pontos percentuais face a 2013.

A análise por tipo de plano permite constatar que o valor dos benefícios pagos se manteve estável no caso dos planos BD, e cresceu 17,1% no caso dos planos CD, representando estes últimos 19,4% do valor total (17,1% em 2013). O crescimento registado ao nível dos planos CD decorre dos benefícios pagos pelos fundos individuais, dado que nos fundos profissionais os benefícios pagos por planos CD decresceram cerca de 9%.

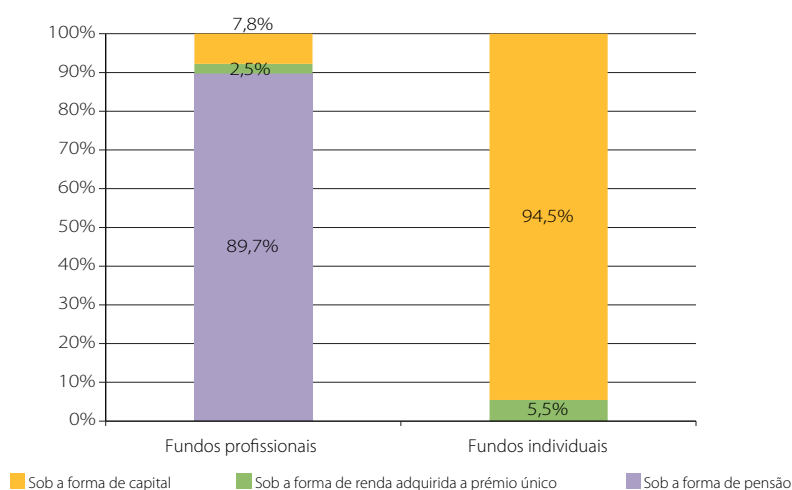
Quadro 5.10 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de fundo

milhões de euros	2013			2014		
	BD	CD	Total	BD	CD	Total
Fundos de pensões profissionais	496	49	545	497	45	541
Fechados	481	39	520	484	34	519
Abertos (Ad. Coletivas)	15	10	25	12	11	23
Fundos de pensões individuais	n/a	53	53	n/a	75	75
PPR	n/a	29	29	n/a	35	35
PPA	n/a	2	2	n/a	1	1
Abertos (Ad. Individuais)	n/a	22	22	n/a	39	39
Total	496	102	598	497	119	616

A observação da distribuição dos benefícios pagos por tipo de pagamento revela que, nos fundos profissionais, o pagamento sob a forma de pensão assume um peso mais significativo, o que se justifica por ser a modalidade de pagamento predominante ao nível dos planos BD. A respetiva proporção, de 89,7%, manteve-se próxima da verificada em anos anteriores (88,7% em 2013), tendo simultaneamente a fração relativa ao pagamento sob a forma de renda adquirida a prémio único recuado em 1,6 pontos percentuais.

No que se refere aos fundos individuais, observou-se o reforço do peso dos benefícios pagos sob a forma de capital, com um aumento de 6,3 pontos percentuais, ascendendo assim a 94,5% em 2014. Consequentemente, registou-se uma descida ao nível do peso dos benefícios pagos sob a forma de renda adquirida a prémio único, que se situou nos 5,5% em 2014.

Gráfico 5.6 Valor dos benefícios pagos por tipo de fundo e de pagamento¹⁵



15 Saliante-se que o número de participantes discriminado por tipo de plano encontra-se sobrestimado. De facto, atendendo a que um plano de pensões de um associado pode ser financiado por vários veículos de financiamento, por forma a cobrir as diferentes opções de investimento (fundo de pensões fechado ou adesões coletivas a fundos de pensões abertos), foram contabilizados todos os participantes cobertos pelos diversos veículos de financiamento, dada a dificuldade em determinar o número efetivo de participantes que se encontram nestas situações.

A repartição dos montantes pagos por tipo de benefícios revela-se similar à de anos anteriores. Contudo, salienta-se a diminuição de 3,8 pontos percentuais no peso dos benefícios de velhice, que, por sua vez, acrescem ao peso da categoria Outros. Uma perspetiva por tipo de plano evidencia que, enquanto ao nível dos planos BD não foram registadas variações muito significativas, nos planos CD assistiu-se a um decréscimo de 7,9 pontos percentuais do peso dos benefícios de invalidez e de 5,1 pontos percentuais do peso dos benefícios de velhice. Contrariamente, a representatividade dos benefícios da categoria Outros verificou um acréscimo de 12,5 pontos percentuais, ascendendo a percentagem desta categoria, nos planos CD, a 61,9% em 2014.

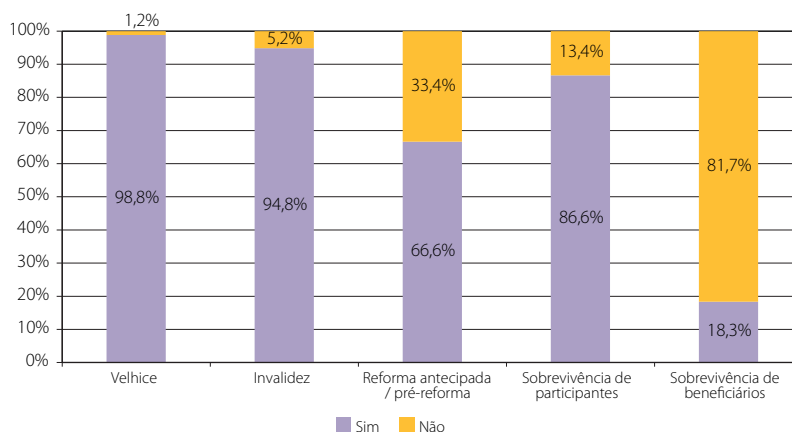
Quadro 5.11 Valor dos benefícios pagos por tipo de plano e de benefício

milhões de euros	BD		CD		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Velhice	207	41,7%	28	23,8%	236	38,3%
Invalidez	86	17,3%	8	6,3%	93	15,1%
Reforma antecipada / Pré-reforma	132	26,6%	0	0,4%	132	21,5%
Vuvez	61	12,3%	6	4,7%	67	10,8%
Orfandade	3	0,7%	0	0,1%	4	0,6%
Desemprego de longa duração ou doença grave	0	0,0%	3	2,8%	3	0,5%
Outros	7	1,5%	74	61,9%	81	13,2%
Total	497	100,0%	119	100,0%	616	100,0%

5.2.3. Caracterização dos planos de pensões profissionais

Nesta secção, são caracterizados os planos de pensões profissionais segundo diversos critérios, começando pelo tipo de benefícios previstos nos mesmos.

Gráfico 5.7 Percentagem do número de planos de pensões por tipo de benefício



Tipos de benefícios consagrados no plano de pensões

De acordo com o esperado, a quase totalidade dos planos contempla o pagamento de reforma por velhice e por invalidez (98,8% e 94,8%, respetivamente). A maioria dos planos (86,6%) assegura igualmente um pagamento em caso de morte do participante durante o período ativo, reduzindo-se a atribuição desse benefício ao longo do período de reforma para 18,3% dos planos, sobretudo decorrente de os planos CD, em geral, não o concederem. A atribuição de benefícios em caso de pré-reforma ou reforma antecipada encontra-se prevista em 66,6% dos planos, uma descida de 4,3 pontos percentuais face a 2013.

Refira-se que as percentagens apresentadas são bastante semelhantes às verificadas em anos anteriores, evidenciando um padrão relativamente estável no que toca aos benefícios consagrados pelos planos.

No Quadro 5.12 apresenta-se a distribuição do número de planos de pensões profissionais por tipo de atividade económica e de acordo com três perspetivas distintas: existência de direitos adquiridos, garantia de atualização contratual das pensões e característica contributiva dos planos.

Quadro 5.12 Percentagem dos planos de pensões por tipo de atividade económica dos associados e características

	Direitos adquiridos		Atualização de pensões		Planos contributivos	
	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)	Sim (%)	Não (%)
Atividade bancária	90,5%	9,5%	40,5%	59,5%	60,3%	39,7%
Atividade seguradora	83,8%	16,2%	42,4%	57,6%	53,5%	46,5%
Comércio	89,9%	10,1%	15,1%	84,9%	74,3%	25,7%
Comunicações e transportes	76,5%	23,5%	28,2%	71,8%	63,5%	36,5%
Indústria	72,3%	27,7%	29,1%	70,9%	56,1%	43,9%
Outras atividades financeiras	93,8%	6,3%	54,2%	45,8%	56,3%	43,8%
Outros	82,4%	17,6%	7,8%	92,2%	78,4%	21,6%
Outros serviços	86,7%	13,3%	10,4%	89,6%	79,6%	20,4%
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	72,4%	27,6%	6,9%	93,1%	82,8%	17,2%
Total	84,2%	15,8%	23,7%	76,3%	68,2%	31,8%

Direitos adquiridos Em relação à existência de direitos adquiridos, isto é, a atribuição aos participantes dos benefícios independentemente da conservação ou da cessação do vínculo com o associado, sublinha-se que a proporção de planos contemplando esses direitos tem vindo a registar uma tendência crescente (84,2% em 2014, comparativamente a 82,4% em 2013, ou a 77% em 2009).

O aumento do número de planos CD que, geralmente, garantem direitos adquiridos, é a causa provável para a crescente atribuição destes direitos, de forma transversal à maioria dos setores de atividade económica.

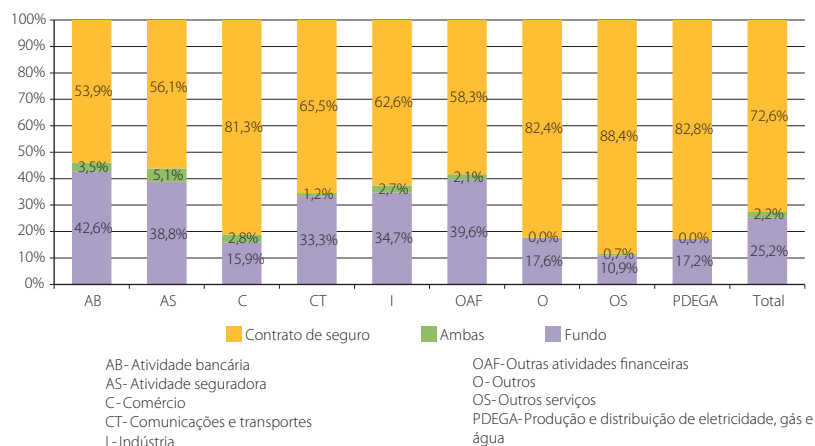
Atualização de pensões A proporção de planos que contempla algum mecanismo de atualização contratual das pensões, incluindo a atualização por decisão dos associados, tem vindo a exibir um decréscimo progressivo, situando-se nos 23,7% em 2014 (face a 25,9% em 2013, e a 36,3% em valores de 2009).

Uma perspetiva por tipo de atividade económica revela que todos os setores contribuíram para a evolução descrita, sendo que, no ano 2014, é ao nível da atividade bancária que se regista a redução mais significativa, correspondente a 12,6 pontos percentuais.

Planos contributivos A evolução dos planos contributivos, isto é, os planos que prevêm a possibilidade de os próprios participantes efetuarem contribuições, mantém a trajetória ascendente (68,2% em 2014, comparativamente a 64,5% em 2013 e a 53,8% em 2009). Uma vez mais, este padrão poderá ser explicado pela tendência crescente dos planos CD, para os quais esta é uma característica bastante mais frequente do que nos planos BD.

Numa análise por setores económicos, é de mencionar que esta evolução deriva maioritariamente das atividades bancária e seguradora, com incrementos de, respetivamente, 9,3 e 7,6 pontos percentuais, e também da categoria Outros, com um acréscimo de 8,6 pontos percentuais.

Forma de pagamento No que se refere à forma de pagamento dos benefícios, a análise ao conjunto de planos de pensões profissionais demonstra que o contrato de seguro continua a ser a modalidade mais comum (72,6%, face a 70,8% em 2013), seguido do pagamento através do fundo (25,2% em 2014, comparativamente com 26,9% no ano precedente).

Gráfico 5.8 Percentagem do número de planos de pensões por forma de pagamento e por tipo de atividade económica dos associados

5.3. Entidades gestoras de fundos de pensões

5.3.1. Estrutura empresarial

Em 2014, a estrutura empresarial manteve-se inalterada, encontrando-se autorizadas a gerir fundos de pensões 11 empresas de seguros e 11 sociedades gestoras de fundos de pensões, num total de 22 entidades.

Quadro 5.13 Número e montante de fundos de pensões geridos

milhões de euros	2012		2013		2014	
	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾	N.º ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾
Empresas de seguros	77	2 281	70	2 453	67	2 633
Sociedades gestoras	151	12 190	154	12 705	157	14 873
Entidades gestoras	228	14 471	224	15 158	224	17 506

⁽¹⁾ Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

⁽²⁾ Para os fundos cogeridos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogestoras envolvidas

Tanto os montantes geridos por empresas de seguros como por sociedades gestoras experienciaram uma evolução positiva, embora com diferentes magnitudes. Com efeito, em relação ao universo das empresas de seguros, a taxa de crescimento foi de 7,3% e, no caso das sociedades gestoras, de 17,1%. Este padrão conduziu a um reforço do domínio das sociedades gestoras na gestão de fundos de pensões, tendo a respetiva quota de mercado progredido de 83,8% em 2013 para 85%.

5.3.2. Ranking

O ranking das entidades gestoras, em função do valor dos respetivos fundos de pensões, não se alterou de forma significativa face ao ano transato, tendo ocorrido apenas algumas trocas de posições entre entidades com quotas de mercado relativamente próximas.

Quadro 5.14 Ranking de entidades gestoras

Ranking		Entidade gestora	2014		
2013	2014		Número ⁽¹⁾	Montante ⁽²⁾ (milhões de euros)	Quota de mercado
1.º	1.º	PensõesGere	33	4 942,9	28,2%
2.º	2.º	CGD Pensões	20	3 171,5	18,1%
3.º	3.º	BPI Vida e Pensões	35	2 248,7	12,8%
4.º	4.º	GNB SGFP	31	2 077,2	11,9%
5.º	5.º	SGFP do Banco de Portugal	2	1 643,0	9,4%
6.º	6.º	Futuro	23	1 289,5	7,4%
7.º	7.º	Santander Pensões	2	911,2	5,2%
9.º	8.º	BBVA Fundos	9	338,8	1,9%
8.º	9.º	Banif Pensões	12	309,0	1,8%
10.º	10.º	Eurovida	5	164,6	0,9%
11.º	11.º	Previsão	3	92,0	0,5%
12.º	12.º	Crédito Agrícola Vida	5	86,3	0,5%
13.º	13.º	SGF	17	68,9	0,4%
14.º	14.º	AXA Vida	2	51,1	0,3%
17.º	15.º	Lusitania Vida	6	30,5	0,2%
15.º	16.º	Allianz SGFP	5	29,2	0,2%
16.º	17.º	Victoria Vida	6	27,0	0,2%
18.º	18.º	Liberty	1	10,1	0,1%
19.º	19.º	Generali Vida	1	7,3	0,0%
20.º	20.º	Zurich Vida	2	5,3	0,0%
22.º	21.º	Real Vida	3	1,3	0,0%
21.º	22.º	Groupama Vida	1	1,0	0,0%
Total			224	17 506,3	100,0%

⁽¹⁾ Inclusão dos fundos cogeridos na entidade gestora líder

⁽²⁾ Para os fundos cogeridos, os seus montantes estão repartidos pelas respetivas cogeritoras envolvidas

Tal como se tem vindo a salientar ao longo dos anos, o mercado português de fundos de pensões apresenta um elevado grau de concentração, como se pode concluir facilmente pelo peso das maiores entidades gestoras. Neste contexto, a quota das três primeiras entidades perfazia, no final de 2014, 59,2% do valor total e a quota das 10 primeiras 97,7%.

5.3.3. Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras

A análise da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras deve ser feita à luz da natureza e dos objetivos dessas entidades, tendo em consideração que algumas delas são meramente instrumentais e não têm como fim primordial a maximização da respetiva rendibilidade.

Numa perspetiva global, os capitais próprios das sociedades gestoras apresentaram um aumento de 10%, ainda que em duas entidades se tenha registado um decréscimo.

O Resultado líquido das sociedades gestoras sofreu, no total, uma redução de 7,7%, que contrasta com a variação positiva observada no ano anterior, de 57,1%. Numa base individual, é possível constatar que quatro entidades apresentaram um Resultado líquido inferior ao obtido em 2013 e que, em dois casos, o Resultado líquido apurado foi negativo.

Na sequência do descrito, verificou-se uma ligeira retração da rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras, em 1,4 pontos percentuais, tendo o valor deste indicador descido para os 18,2%.

Quadro 5.15 Rendibilidade dos capitais próprios das sociedades gestoras de fundos de pensões

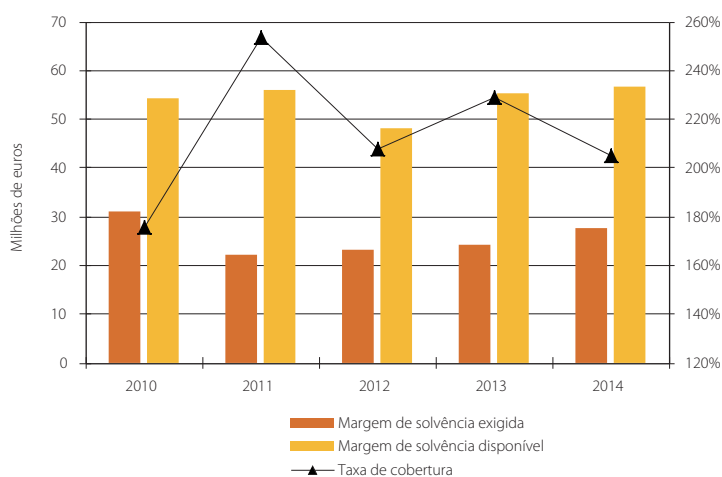
Sociedades gestoras de fundos de pensões	2012	2013	2014	Capitais próprios em 31/12/2014 (milhares de euros)
Allianz SGFP	-2,8%	0,8%	-1,6%	1 054
Banif Pensões	13,0%	13,2%	11,9%	6 221
BBVA Fundos	10,2%	10,7%	11,1%	14 056
CGD Pensões	14,8%	19,6%	27,5%	5 132
Futuro	6,6%	42,0%	4,6%	7 895
GNB SGFP	26,3%	37,1%	47,5%	6 386
PensõesGere	16,2%	20,6%	30,3%	12 477
Previsão	-23,2%	12,8%	5,2%	2 574
Santander Pensões	20,6%	17,6%	17,2%	4 124
SGF	-11,7%	-17,6%	-5,1%	1 175
SGFP Banco de Portugal	5,0%	7,3%	5,3%	3 145
	12,3%	19,6%	18,2%	64 238

5.3.4. Margem de solvência

Margem de solvência das sociedades gestoras

No ano em análise, a taxa de cobertura da margem de solvência das sociedades gestoras situou-se nos 205%, o que representa uma diminuição de 24 pontos percentuais face a 2013. Tal resultou de um aumento de 14,1% da margem de solvência exigida, por sua vez explicado pela evolução positiva do montante dos fundos de pensões, que superou em termos relativos o acréscimo da margem de solvência disponível, de 2,4%.

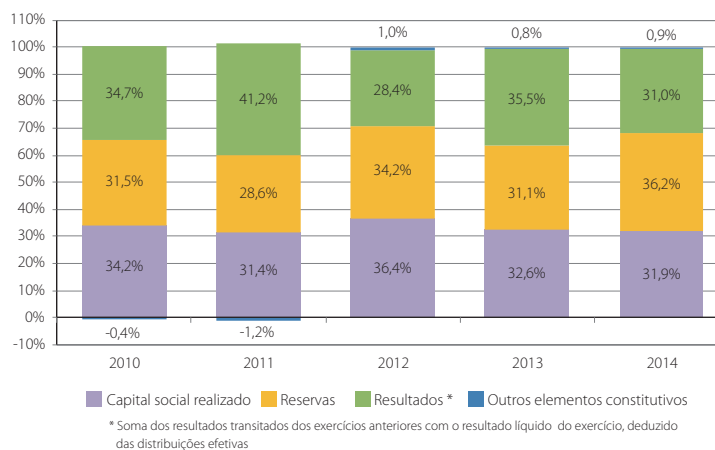
Numa ótica individual, sete sociedades gestoras registaram uma descida nas respetivas taxas de cobertura. Não obstante, todas continuaram a manter níveis de solvência acima do patamar de 100%, em alguns casos até bastante superior.

Gráfico 5.9 Margem de solvência das sociedades gestoras de fundos de pensões

O referido acréscimo da margem de solvência disponível ficou a dever-se a um aumento do montante das Reservas (19,3%), derivado sobretudo do reforço da rubrica das Outras Reservas de uma entidade em particular. Em sentido inverso, a rubrica Resultados teve um decréscimo de 10,5%, conduzido essencialmente pelo incremento dos Resultados distribuídos (mais do dobro do valor de 2013), para além da já mencionada redução do Resultado Líquido (7,7%).

Este padrão evolutivo levou a um aumento do peso das Reservas nos elementos que compõem a margem de solvência disponível (5,1 pontos percentuais) e, em contrapartida, a uma diminuição da proporção referente aos Resultados (4,5 pontos percentuais). Embora a parcela correspondente ao Capital social realizado tenha apresentado uma pequena redução, o respectivo montante permaneceu inalterado em relação a todas as sociedades gestoras.

Gráfico 5.10 Margem de solvência disponível das sociedades gestoras de fundos de pensões



**OS INVESTIMENTOS DAS
EMPRESAS DE SEGUROS E
DOS FUNDOS DE PENSÕES**

6 OS INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS DE SEGUROS E DOS FUNDOS DE PENSÕES

6.1. Investimentos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros

Em comparação com o ano 2013, no ramo Vida (exceto seguros *unit linked*), o rácio de cobertura das provisões técnicas aumentou 0,4 pontos percentuais, estabelecendo-se nos 106,2%. Esta subida deveu-se ao aumento do valor dos ativos representativos das Provisões técnicas, em 11,9%, acima do aumento das Provisões Técnicas, que foi de 11,5%.

Também para os ramos Não Vida se registou uma subida na percentagem de cobertura das provisões técnicas em relação ao ano transato. Com um acréscimo de 0,7 pontos percentuais, o rácio de cobertura das Provisões técnicas fixou-se nos 117,9%, valor superior ao do ramo Vida. Esta subida deveu-se essencialmente ao decréscimo mais elevado das Provisões técnicas (-1,4%), comparado com o decréscimo do valor dos ativos representativos das Provisões técnicas (-0,8%).

Quadro 6.1 Composição dos ativos representativos das Provisões técnicas por tipo de carteira de seguros

milhões de euros	Vida (exceto <i>unit linked</i>)		<i>Unit linked</i>		Não Vida		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	13 600	42,8%	2 852	21,6%	1 532	24,5%	17 984	35,1%
Obrigações e papel comercial	11 594	36,4%	4 910	37,3%	1 805	28,9%	18 310	35,7%
Obrigações estruturadas	456	1,4%	342	2,6%	93	1,5%	891	1,7%
Ações e títulos de participação	1 218	3,8%	77	0,6%	870	13,9%	2 165	4,2%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	921	2,9%	2 130	16,2%	166	2,6%	3 217	6,3%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	844	2,7%	719	5,5%	294	4,7%	1 857	3,6%
Terrenos e edifícios	81	0,3%		0,0%	675	10,8%	756	1,5%
Depósitos a prazo e certificados de depósito	2 384	7,5%	1 726	13,1%	191	3,1%	4 301	8,4%
Disponibilidades à vista	621	2,0%	373	2,8%	115	1,8%	1 108	2,2%
Outros ativos	92	0,3%	50	0,4%	514	8,2%	656	1,3%
Total	31 811	100,0%	13 180	100,0%	6 255	100,0%	51 246	100,0%
Ativos representativos / Provisões técnicas	106,2%				117,9%			
Investimentos afetos / Provisões técnicas	92,8%				84,2%			

Em 2014, observou-se uma tendência de desinvestimento em dívida privada, por contrapartida da dívida pública. De facto, o peso do investimento em obrigações e papel comercial sofreu uma diminuição de 5,3 pontos percentuais, correspondendo a 18 310 milhões de euros. Por outro lado, a proporção de investimento em títulos de dívida pública e equiparados aumentou 5,6 pontos percentuais, somando 17 984 milhões de euros.

Já os depósitos a prazo e os certificados de depósito apresentaram uma diminuição relativa de 2,3 pontos percentuais, totalizando 4 301 milhões de euros.

No que respeita ao investimento em unidades de participação de fundos de investimento, verificou-se um aumento de representatividade dos fundos mobiliários e uma diminuição dos fundos imobiliários. Deste modo, a exposição aos fundos mobiliários e imobiliários fixou-se nos 3 217 e nos 1 857 milhões de euros, respetivamente.

Comparativamente a 2013, a exposição a ações e títulos de participação mais do que duplicou, estabelecendo-se nos 2 165 milhões de euros. Em particular, para os ramos Não Vida, esta classe de ativos apresenta um peso relativo importante, de quase 14%, que compara com 5,4% em 2013.

Em termos globais, os ramos Não Vida continuam a demonstrar um maior grau de diversificação por tipo de ativo, enquanto o ramo Vida apresenta maior rotatividade de investimentos.

6.1.1. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos

Análise setorial

Mantendo a tendência do ano passado, o investimento em títulos emitidos por entidades da área financeira diminuiu 11,8 pontos percentuais, situando-se nos 45,8% do total investido. Com exceção das *Mortgage Securities*, todos os outros setores experienciaram um aumento da sua exposição, destacando-se o reforço do investimento setorial na indústria e nos produtos consumíveis.

Quadro 6.2 Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente

Setor económico	Vida (exceto <i>unit linked</i>)		<i>Unit linked</i>		Não Vida	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Atividades financeiras	55,1%	44,6%	62,1%	51,2%	63,1%	44,3%
Asset backed securities	0,7%	0,8%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Comunicações	7,6%	7,9%	9,5%	13,3%	6,7%	10,2%
Indústria	5,6%	12,0%	5,6%	3,7%	3,6%	6,0%
Materiais básicos	1,9%	3,4%	5,2%	7,3%	2,9%	3,0%
Mortgage securities	0,5%	0,4%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	15,5%	15,9%	11,6%	16,5%	10,3%	11,3%
Produção e distribuição de combustíveis	5,6%	5,1%	0,9%	1,9%	3,8%	3,2%
Produtos consumíveis	6,0%	8,3%	2,4%	2,9%	7,7%	20,2%
Outras atividades	1,4%	1,7%	2,6%	3,0%	1,5%	1,6%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tipologia dos fundos de investimento mobiliário

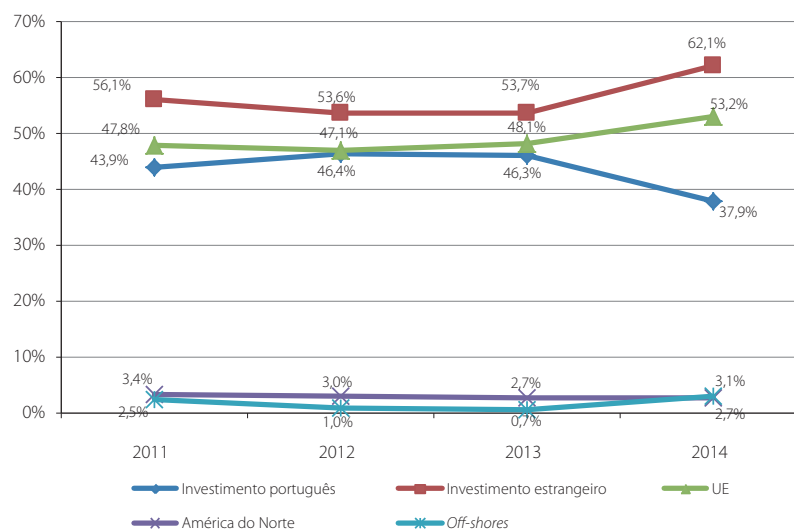
No que concerne aos fundos mobiliários detidos pelas empresas de seguros, maioritariamente geridos por sociedades gestoras do próprio grupo económico, os fundos de obrigações continuam a ser os mais representativos, com 50,1% do valor global investido, embora o seu peso relativo tenha decrescido oito pontos percentuais face ao ano transato. Por seu turno, os fundos de ações viram o seu peso reforçado em 11,6 pontos percentuais.

Quadro 6.3 Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial

Orientação setorial	Vida (exceto <i>unit linked</i>)		<i>Unit linked</i>		Não Vida	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Ações	27,9%	50,2%	33,1%	39,9%	30,4%	37,7%
Obrigações	54,0%	36,1%	59,4%	55,4%	65,2%	59,7%
Hedge funds	5,3%	3,0%	4,8%	2,8%	0,4%	0,5%
Outros	12,8%	10,7%	2,6%	2,5%	3,9%	4,0%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

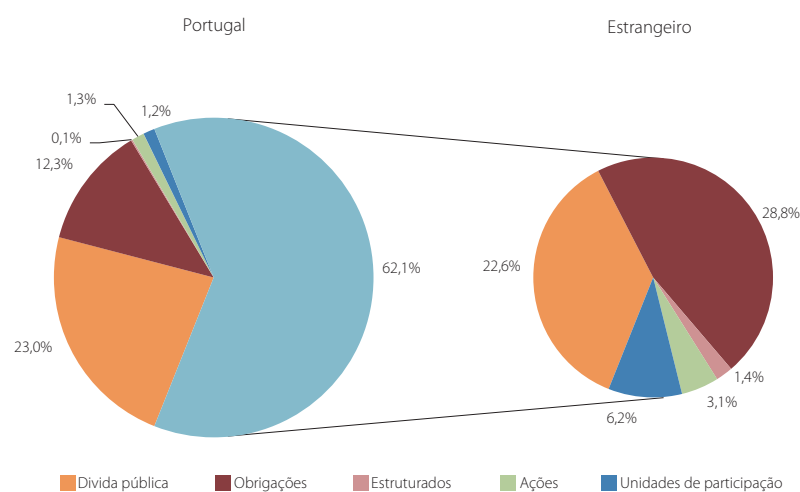
Análise geográfica

Através da análise dos Gráficos 6.1 e 6.2, é possível avaliar a dispersão geográfica das obrigações de dívida pública e privada, das ações e das unidades de participação, excluindo-se as restantes rubricas, como é o caso dos depósitos e dos terrenos e edifícios, por se localizarem quase exclusivamente em Portugal.

Gráfico 6.1 Evolução da origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas

Em comparação com o ano transato, a descida do investimento português e a subida do investimento em Estados-Membros da União Europeia (UE) provocaram alterações no comportamento do investimento por área geográfica. Com efeito, a repartição quase uniforme entre o investimento em emittentes nacionais e membros da UE registada em 2012 e 2013 foi descontinuada, ficando 37,9% do total investido nos primeiros e 53,2% nos segundos.

No Gráfico 6.2 é apresentada a distribuição por classes de ativos das aplicações nacionais e estrangeiras.

Gráfico 6.2 Origem geográfica dos ativos representativos das Provisões técnicas

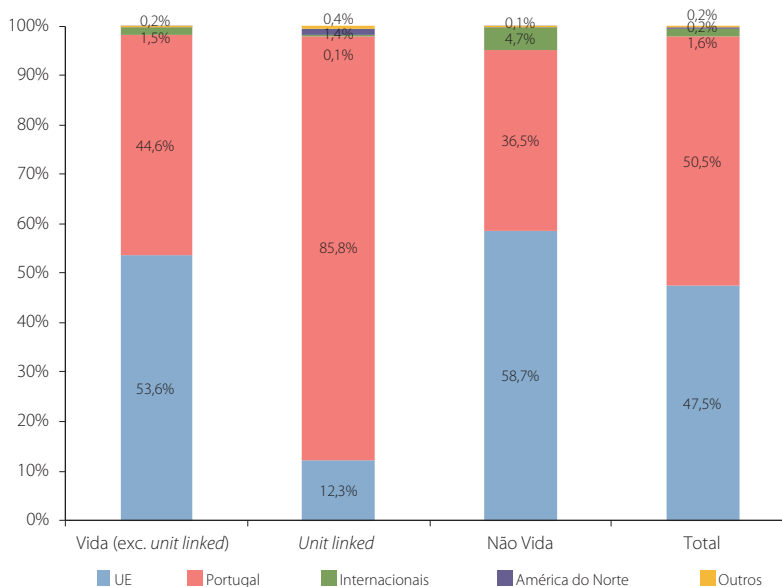
Investimento em dívida pública

Como pode ser observado no Gráfico 6.3, do total investido em dívida pública em 2014, 50,5% foi investido em obrigações do tesouro nacionais, o que corresponde a um decréscimo de 14,2 pontos percentuais face a 2013.

Em contrapartida, o investimento em dívida pública de Estados-Membros da UE aumentou 14,6 pontos percentuais, tornando-se este investimento cada vez mais preponderante. Dos 28 Estados-Membros, aqueles que apresentam maior exposição são a Espanha, com 19,1% do total investido em dívida pública, e a Itália, com 17,6%.

Mantendo a tendência do ano passado, a dívida pública nacional é mais representativa nas carteiras do ramo Vida e, dentro deste, no segmento de seguros *unit linked*.

Gráfico 6.3 Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelas empresas de seguros

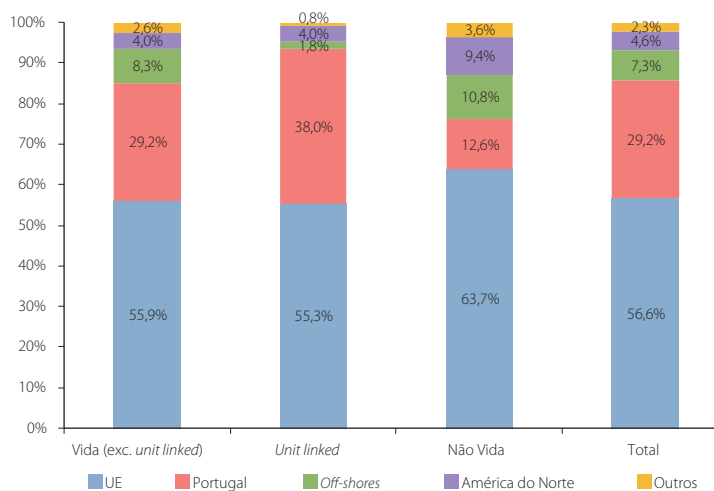


Nos mercados de dívida pública dos setores geográficos alvo, verificou-se que o índice obrigacionista Bloomberg / EFFAS Bond Euro Govt All > 1 Yr TR, relativo à área do Euro, registou um decréscimo de 11,6% em 2014, tendo o índice português crescido 18,5%¹⁶.

Investimento em dívida privada

Relativamente ao investimento em dívida privada, a área geográfica com maior representatividade em 2014 foi a UE, com 56,6% do investimento, seguida de Portugal, que detém 29,2% do total investido, sofrendo assim um decréscimo de 5,3 pontos percentuais face a 2013. Em termos globais, este decréscimo foi contrabalançado principalmente pelo aumento do peso da categoria *off-shores*, em 5,9 pontos percentuais.

Gráfico 6.4 Distribuição geográfica da dívida privada detida pelas empresas de seguros



16 Fonte: Bloomberg.

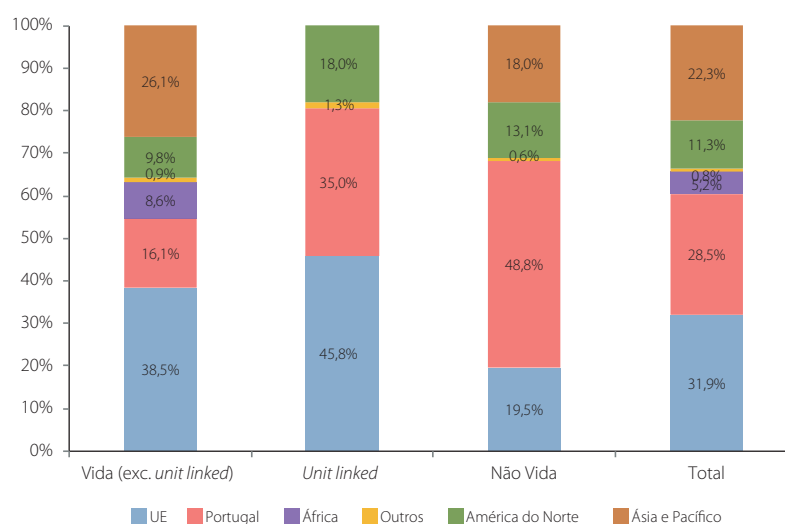
Os países estrangeiros mais representativos continuam a ser Holanda (18,7%), Espanha (11,0%) e França (7,0%).

Os ramos Não Vida são os que apresentam menor investimento nacional, contando com percentagens importantes de investimento em *Off-shores* e emiteentes Norte-americanos. Em contrapartida, as carteiras de produtos *unit linked* são as que mostram maior concentração de investimento português.

Investimento em ações

Comparativamente ao ano transato, a dispersão geográfica do investimento em ações e títulos de participação registou alterações significativas, sendo as mais visíveis o aumento de investimento em emiteentes da América do Norte e Ásia e Pacífico e a diminuição acentuada do investimento em emiteentes da UE. Tal evolução não é alheia à mudança de estrutura acionista de algumas empresas de seguros nacionais, a que se sucederam alterações das respetivas estratégias de investimento.

Gráfico 6.5 Distribuição geográfica das ações detidas pelas empresas de seguros



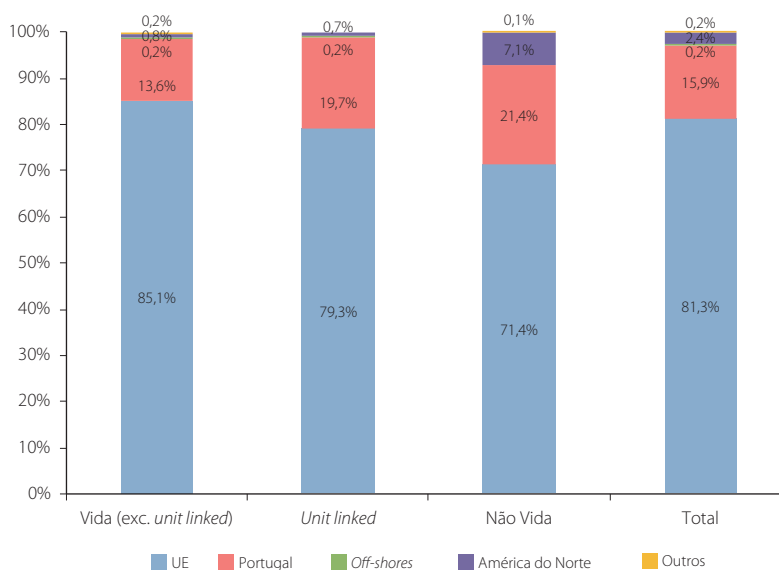
O investimento em Estados-Membros da UE teve uma queda de 35,9 pontos percentuais, por contrapartida do aumento da exposição a países da América do Norte e da Ásia e Pacífico. O investimento em ações nacionais aumentou 10 pontos percentuais, fixando-se nos 28,5% do total investido. Para além de Portugal, os países da UE com maior representatividade são França (9,9%), Alemanha (9,2%) e Espanha (3,9%). A exposição a países da Ásia e Pacífico concentra-se na China e Hong Kong (99,8%).

Durante o ano 2014, os índices acionistas que melhor representam as zonas geográficas onde se verifica a maior concentração dos investimentos das empresas de seguros registaram comportamentos diversos. Assim, na área do Euro, o Dow Jones Euro Stoxx 50 apresentou um crescimento de 1,2%, o DAX valorizou 2,7% e o CAC40 decresceu 0,5%. Por sua vez, o índice norte-americano S&P 500 apreciou 11,4%, e o índice da Bolsa de Hong Kong registou um acréscimo de 1,5% neste período. Em Portugal, o índice PSI-20 registou uma perda de 26,8% face a 2013¹⁷.

Investimento em unidades de participação

No que respeita às unidades de participação, o investimento nacional caiu 12,6 pontos percentuais. Já o investimento em fundos domiciliados nos países da UE exceto Portugal subiu 14,6 pontos percentuais, estabelecendo-se nos 81,3% e correspondendo à área geográfica mais representativa. Os países que apresentam maiores exposições são Luxemburgo (51,6%), Alemanha (9,5%) e França (8,6%).

17 Fonte: Bloomberg.

Gráfico 6.6 Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelas empresas de seguros

6.1.2. Análise de risco de mercado

Risco de taxa de juro

Para efeitos de análise do risco de taxa de juro conexo ao investimento em títulos de rendimento fixo, foram considerados, enquanto indicadores, a maturidade, a duração e a tipologia de cupão.

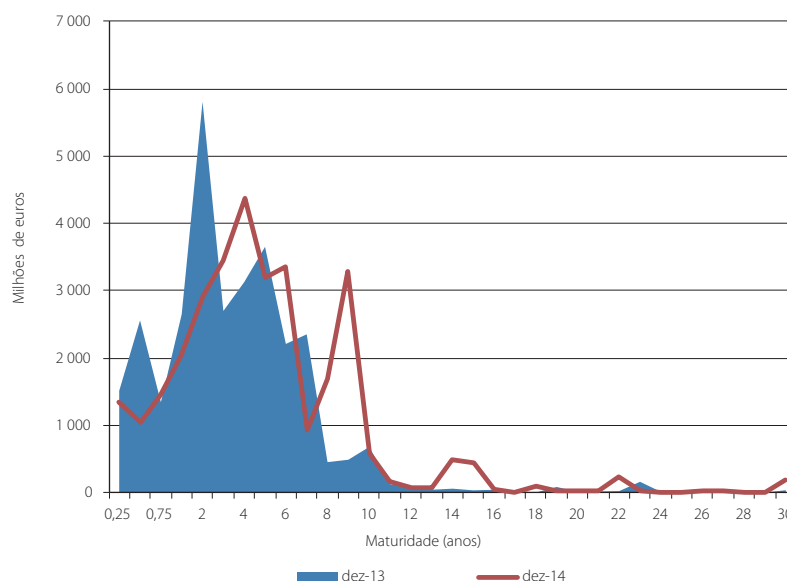
Da análise do Quadro 6.4, observa-se uma tendência de desinvestimento em maturidades inferiores a 5 anos por contrapartida de maturidades superiores. De facto, o peso do investimento total em maturidades superiores a 5 anos registou um aumento de 10,8 pontos percentuais em comparação com o ano transato, tornando-se o intervalo de maturidades mais representativo. Esta tendência é especialmente verificada nos ramos Não Vida e Vida exceto *Unit linked*.

Importa referir que a classe Perpétuas é representada por títulos de dívida sem maturidade definida, embora, na sua maioria, possua opções de reembolso antecipado.

Quadro 6.4 Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto unit linked)			Unit linked			Não Vida		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Inferior a 2 anos	40,8%	40,6%	30,9%	34,8%	37,1%	44,3%	29,8%	31,2%	23,8%
Entre 2 e 5 anos	33,9%	32,8%	28,5%	35,6%	33,2%	22,0%	35,5%	30,4%	27,4%
Superior a 5 anos	24,1%	25,4%	38,8%	24,1%	27,7%	31,3%	32,9%	37,1%	47,6%
Perpétuas	1,0%	1,0%	1,2%	1,6%	1,6%	1,9%	1,6%	1,1%	0,9%
Sem informação	0,2%	0,2%	0,7%	3,8%	0,4%	0,5%	0,2%	0,2%	0,4%

O Gráfico 6.7 confirma a tendência de desinvestimento em maturidades inferiores a 5 anos. Mais concretamente, observa-se uma concentração de investimento em ativos de maturidades entre os 4 e os 6 anos, inclusive, e em torno dos 9 anos. Ao mesmo tempo, registou-se um aumento de investimento em maturidades mais longas, com máximos locais nos anos 14, 22 e 30. Também na maturidade média da carteira global de títulos de rendimento fixo se verifica esta tendência – em 2013 a média era de 3,8 anos, enquanto em 2014 se estabeleceu nos 5,2 anos.

Gráfico 6.7 Estrutura do investimento em instrumentos de dívida por maturidade

O aumento da maturidade e duração médias é mais preponderante no ramo Vida exceto *Unit linked*. A dívida pública e equiparados continua a ser a classe de ativos que apresenta os valores médios de maturidade e duração mais elevados em todos os casos.

Quadro 6.5 Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)				<i>Unit linked</i>				Não Vida			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Títulos de dívida pública e equiparados	4,21	5,91	3,46	4,77	4,98	4,67	4,17	3,96	6,51	8,04	4,93	6,19
Obrigações privadas	2,91	3,81	1,94	1,95	2,40	3,54	1,36	1,71	3,39	4,25	2,47	2,84
Obrigações estruturadas	3,39	3,54	0,22	0,34	3,14	2,56	0,04	0,06	3,60	2,63	0,21	0,04

Relativamente ao tipo de cupão do investimento em obrigações, nos últimos dois anos tem-se registado um aumento de investimento em cupões fixo e zero, sendo o primeiro tipo o mais representativo. As carteiras de produtos *Unit linked* são as que evidenciam menor concentração de investimento em cupão fixo.

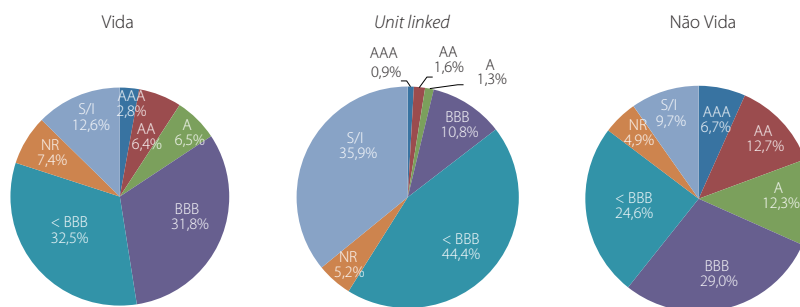
Quadro 6.6 Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)				<i>Unit linked</i>				Não Vida			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Títulos de dívida pública e equiparados	4,21	5,91	3,46	4,77	4,98	4,67	4,17	3,96	6,51	8,04	4,93	6,19
Obrigações privadas	2,91	3,81	1,94	1,95	2,40	3,54	1,36	1,71	3,39	4,25	2,47	2,84
Obrigações estruturadas	3,39	3,54	0,22	0,34	3,14	2,56	0,04	0,06	3,60	2,63	0,21	0,04

Risco de crédito

Conforme pode ser observado no gráfico seguinte, subsiste ainda uma baixa qualidade de crédito das atuais carteiras obrigacionistas. Com efeito, as carteiras afetas ao ramo Vida *Unit linked* incluem 85,5% de ativos sem *rating* disponível ou com *rating* abaixo de *investment grade*, sendo essa mesma exposição de 52,5% para o ramo Vida exceto *Unit linked* e 39,3% para os ramos Não Vida.

Gráfico 6.8 Rating do investimento em obrigações



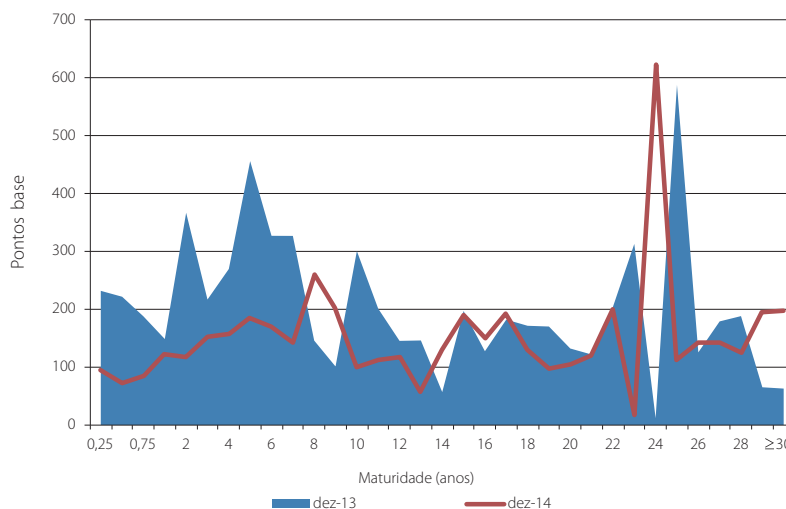
A Tabela 6.7 apresenta a ligeira melhoria na qualidade de crédito registada nas carteiras obrigacionistas. Todos os ramos experienciaram um aumento no *rating* médio ponderado da generalidade das carteiras afetas e para os diferentes tipos de títulos de rendimento fixo.

Quadro 6.7 Yield e *rating* médios do investimento em obrigações¹⁸

	Vida (exceto unit linked)				Unit linked				Não Vida			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Títulos de dívida pública e equiparados	4,75	1,52	BBB	BBB+	5,87	1,55	BB+	BBB-	4,09	1,66	BBB+	BBB+
Obrigações privadas	2,43	3,02	A-	A	2,89	2,01	BBB+	A	2,15	2,07	A-	A
Obrigações estruturadas	5,42	4,84	A	A+	3,45	3,32	AA+	AAA	3,56	4,22	AA-	A+
Total	3,63	2,18	BBB+	A-	4,08	1,76	BBB	BBB+	3,08	1,87	A-	A-

Ao longo do exercício de 2014, as taxas de retorno exigidas pelos investidores para as diferentes categorias de títulos de dívida mantiveram a tendência descendente, situação que continuou a decorrer da redução dos *spreads* de crédito, conforme se evidencia no Gráfico 6.9. Este gráfico compara as *yields* médias dos títulos de rendimento fixo, detidos pelas empresas de seguros, com a *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu¹⁹, em função da sua maturidade.

Gráfico 6.9 Estrutura do *spread* de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade



¹⁸ Considerando apenas os títulos com informação sobre *rating* disponível.

¹⁹ AAA-rated euro area central government bonds.

Risco de preço O Quadro 6.8 apresenta a volatilidade das ações e das unidades de participação em fundos de investimento, medida pelo desvio-padrão anualizado das variações logarítmicas diárias das respetivas cotações de mercado.

Os dados apresentados resultam da média ponderada da volatilidade de cada título, não considerando o efeito de diversificação associado à agregação dos mesmos no total da carteira, o que implica a sobrestimação dos valores finais.

Destes dados, conclui-se que os níveis de volatilidade das unidades de participação em fundos de investimento não sofreram alterações significativas. Já as ações e os títulos de participação apresentaram algumas variações, nomeadamente o decréscimo observado na carteira do ramo Vida exceto *Unit linked* e o acréscimo na dos ramos Não Vida

Quadro 6.8 Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Vida (exceto <i>unit linked</i>)			<i>Unit linked</i>			Não Vida		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Ações e títulos de participação	31,42	23,65	20,70	31,41	23,27	24,17	27,28	15,29	22,39
Unidades de participação em fundos de investimento	6,69	5,37	9,14	7,38	6,57	7,00	5,00	4,83	4,06

6.2. Investimentos dos fundos de pensões

6.2.1. Análise por tipo de fundo

A composição dos ativos dos fundos de pensões obedece, por um lado, ao enquadramento legal e regulamentar que estabelece diferentes limites de investimento em função do tipo de ativo, do emitente e do grupo económico e, por outro, à orientação de investimento de cada fundo, na qual as características dos participantes e o tipo de plano a financiar desempenham um papel importante.

Em 2014, o valor dos ativos dos fundos de pensões verificou um acréscimo de 15,5%, mais do triplo do crescimento observado em 2013 (4,7%).

Sob a perspetiva do tipo de fundo, os fundos que financiam Planos Poupança-Ações (PPA) sofreram uma redução de 46,7%, enquanto os fundos que financiam Planos Poupança-Reforma (PPR) e os restantes fundos abertos cresceram 16,6% e 36,3%, respetivamente. Por fim, os valores sob gestão dos fundos de pensões fechados aumentaram 13,9%.

Tal como já referido no Capítulo 5, no final do ano em análise encontravam-se em funcionamento 224 fundos de pensões no mercado português, o que corresponde ao mesmo número de fundos de pensões existente no final do ano transato.

A estrutura da composição das carteiras no final de 2014 apresentava-se semelhante à de dezembro de 2013, embora com um reforço do peso relativo das aplicações em Depósitos e Títulos de dívida pública e equiparados, de 4,9 pontos percentuais e 1,6 pontos percentuais, respetivamente. As aplicações em títulos de dívida pública e equiparados aumentaram 22,9%. Por seu turno os Depósitos aumentaram 63%, face a 2013, em resultado das contribuições realizadas para fazer face ao aumento de responsabilidades resultante das alterações de pressupostos efetuadas no final de 2014.

Refira-se que o reforço da exposição a dívida pública resulta do efeito acumulado de maior investimento nesta categoria de ativos (7,4%), com a valorização das posições em carteira, de cerca de 15%, explicada pela diminuição das *yields* implícitas em 2014.

O acréscimo do peso relativo da dívida pública deve-se essencialmente a um aumento de 32,9% na dívida pública de Estados Membros da UE. No que diz respeito à dívida privada, que inclui obrigações, papel comercial e obrigações estruturadas, evidenciou-se um desinvestimento de 18,6% em dívida nacional, e um acréscimo de aplicações de Estados Membros da UE de 16,7%.

No que respeita ao investimento em ações e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, registaram-se acréscimos de 6,2% e 9,8%, respetivamente.

Os fundos de pensões fechados são preponderantes no mercado nacional, em termos de valores investidos, representando 89,4% do total. Em dezembro de 2014, os títulos de dívida (pública e privada) continuavam a ser a categoria mais relevante nas carteiras destes fundos, com um peso de 39,6% no total, 0,8 pontos percentuais acima do observado em 2013. A exposição a fundos de investimento mobiliário ocupa a segunda posição em termos relativos, com 18,3%, seguindo-se os depósitos e certificados de depósito (16,2%) e o setor imobiliário, incluindo o investimento direto em imóveis e em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário (15,4%).

Nos restantes fundos, verifica-se que os PPR e os outros fundos abertos apostam de forma mais expressiva no investimento em títulos de dívida pública e privada (com pesos relativos no total de 68,6% e 44,7%, respetivamente).

Quadro 6.9 Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de fundo

milhões de euros	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos		Total	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Títulos de dívida pública e equiparados	4 041	25,8%	154	36,7%	0	0,0%	353	24,6%	4 548	26,0%
Obrigações e papel comercial	2 110	13,5%	130	31,0%	0	0,0%	282	19,7%	2 522	14,4%
Obrigações estruturadas	51	0,3%	4	0,9%	0	0,0%	6	0,4%	61	0,3%
Ações e títulos de participação	1 568	10,0%	16	3,9%	2	92,9%	33	2,3%	1 619	9,2%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	2 857	18,3%	73	17,3%	0	0,6%	343	24,0%	3 273	18,7%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	936	6,0%	15	3,5%	0	0,0%	19	1,3%	970	5,5%
Terrenos e edifícios	1 473	9,4%	6	1,4%	0	0,0%	11	0,8%	1 491	8,5%
Depósitos e certificados de depósito	2 533	16,2%	27	6,5%	0	9,7%	389	27,2%	2 949	16,8%
Outros investimentos	83	0,5%	-5	-1,1%	0	-3,2%	-5	-0,3%	73	0,4%
Total	15 651	100,0%	421	100,0%	2	100,0%	1 432	100,0%	17 506	100,0%

O Quadro 6.10 apresenta a composição relativa das carteiras dos fundos por tipo de plano de pensões por estes financiados, que é análoga à observada no ano anterior. Os fundos que financiam planos de contribuição definida continuam a apresentar a maior concentração em títulos de dívida (60,5%), que contrasta com 39,5% para os fundos que financiam planos de benefício definido. As unidades de participação de fundos de investimento mobiliário atingem maior peso (32,1%) nos fundos que financiam simultaneamente planos de contribuição definida e de benefício definido (mistos).

Face a 2013, os montantes investidos, por tipo de plano – benefício definido, contribuição definida e mistos – cresceram 13,8%, 18% e 26,5%, pela mesma ordem.

Quadro 6.10 Composição das carteiras de ativos dos fundos de pensões por tipo de plano

	Benefício definido		Contribuição definida		Misto		Total	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Títulos de dívida pública e equiparados	24,1%	25,9%	36,0%	35,5%	22,6%	23,6%	24,4%	26,0%
Obrigações e papel comercial	13,8%	13,3%	23,4%	24,5%	21,0%	18,5%	15,0%	14,4%
Obrigações estruturadas	0,9%	0,3%	1,2%	0,6%	0,7%	0,3%	0,9%	0,3%
Ações e títulos de participação	11,5%	10,6%	3,9%	3,2%	2,1%	2,4%	10,1%	9,2%
U.P. em fundos de investimento mobiliário	17,1%	16,4%	20,1%	22,0%	37,6%	32,1%	19,7%	18,7%
U.P. em fundos de investimento imobiliário	7,3%	6,2%	3,1%	2,4%	3,4%	2,4%	6,7%	5,5%
Terrenos e edifícios	12,8%	9,9%	1,0%	0,9%	2,7%	2,0%	11,1%	8,5%
Depósitos e certificados de depósito	12,2%	16,8%	12,5%	12,5%	10,0%	18,6%	11,9%	16,8%
Outros investimentos	0,4%	0,6%	-1,2%	-1,5%	-0,1%	0,1%	0,2%	0,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Montante investido	12 757	14 519	578	682	1 823	2 306	15 158	17 506

6.2.2. Análise por origem setorial e geográfica dos ativos

Análise setorial Apesar de o investimento no setor financeiro continuar a dominar, em termos relativos (39,9%), o seu peso tem vindo a diminuir significativamente ao longo dos últimos anos. Em contrapartida, as aplicações nos setores das comunicações, produção e distribuição de eletricidade, gás e água e produtos consumíveis representam agora 39% (37,1 % em 2013) do total.

A exposição ao setor financeiro ocorre principalmente através de instrumentos de dívida privada (76,8%), enquanto, para os restantes setores acima destacados, constata-se um equilíbrio entre as obrigações privadas e as ações, embora as primeiras representem 54,4%.

Quadro 6.11 Investimentos em obrigações e ações por setor de atividade do emitente

Setor económico	2012	2013	2014
Atividades financeiras	56,3%	44,7%	39,9%
<i>Asset backed securities</i>	0,1%	0,5%	1,7%
Comunicações	6,1%	7,0%	6,7%
Indústria	2,8%	5,6%	5,6%
Materiais básicos	4,7%	5,7%	6,2%
<i>Mortgage securities</i>	0,2%	0,2%	0,1%
Produção e dist. eletricidade, gás e água	13,4%	16,2%	16,7%
Produção e distribuição de energia	2,3%	3,8%	4,6%
Produtos consumíveis	11,4%	13,8%	15,6%
Outras atividades	2,6%	2,3%	2,9%
	100,0%	100,0%	100,0%

Os fundos de pensões do setor bancário são responsáveis por 69% (68,2% em 2013) do valor aplicado em ações e obrigações de entidades privadas, correspondendo, em 2014, a 36,5% da exposição ao setor das atividades financeiras (38,6% em 2013), o que constitui uma redução de cerca de 2 pontos percentuais.

Tipologia dos fundos de investimento

O peso da componente acionista no total aplicado em fundos de investimento voltou a crescer, aumentando, em 2014, a exposição relativa em 1,5 pontos percentuais. Conjugando este acréscimo com a redução ligeira do investimento direto em ações, a exposição acionista dos fundos de pensões eleva-se agora a 19,3% do total aplicado, face aos 20,6% registados em 2013.

Por sua vez, observa-se uma nova redução do peso dos fundos imobiliários no total investido em fundos de investimento (2,4 pontos percentuais).

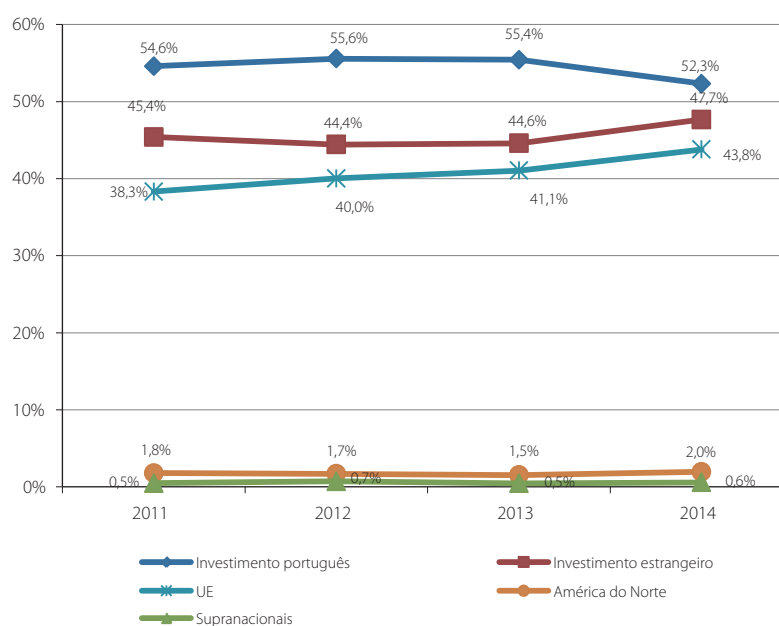
Quadro 6.12 Aplicações em fundos de investimento por orientação setorial

	2012	2013	2014
Ações	37,4%	39,9%	41,4%
Obrigações	27,5%	28,5%	30,4%
Imobiliário	28,2%	25,3%	22,9%
Hedge funds	3,9%	3,8%	2,9%
Outros	3,0%	2,5%	2,4%
	100,0%	100,0%	100,0%

Análise geográfica

O Gráfico 6.10 apresenta a distribuição da totalidade das aplicações dos fundos de pensões, de acordo com a respetiva origem geográfica. Assim, tal como se destacou nas secções anteriores, constata-se que, no último ano, se inverteu a tendência observada em anos anteriores, voltando o investimento estrangeiro a assumir maior importância, embora sem ultrapassar a proporção aplicada em Portugal.

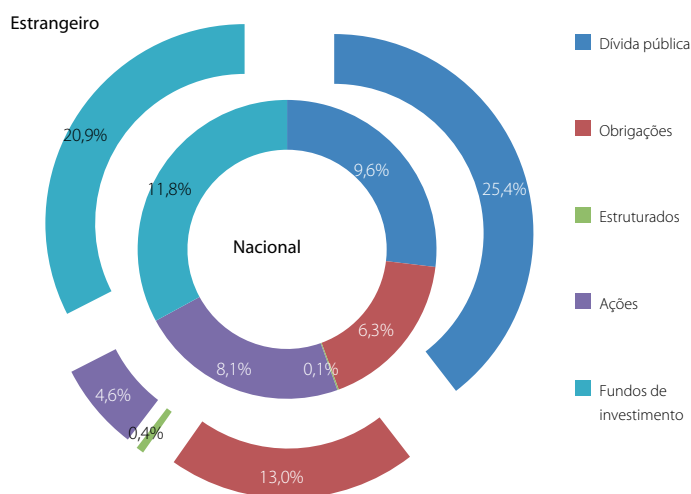
Gráfico 6.10 Evolução da origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões



O Gráfico 6.11 apresenta a dispersão geográfica dos ativos dos fundos de pensões, excluindo as rubricas de Terrenos e edifícios e Depósitos, uma vez que se trata de investimentos efetuados quase exclusivamente em Portugal.

Em 2014, os instrumentos nacionais mais representativos continuaram a ser os fundos de investimento (11,8%, face a 14,3% em 2013), seguidos pela dívida pública (9,6%). Comparativamente a 2013, o peso das ações diminuiu de 8,6% para 8,1% do total.

Em relação aos títulos estrangeiros, as aplicações em dívida pública e em fundos de investimento ocupam o topo da lista em termos de relevância, com 25,4% e 20,9% respetivamente, pesos próximos dos observados em 2013, embora com um acréscimo de 4,1 pontos percentuais no caso da dívida pública.

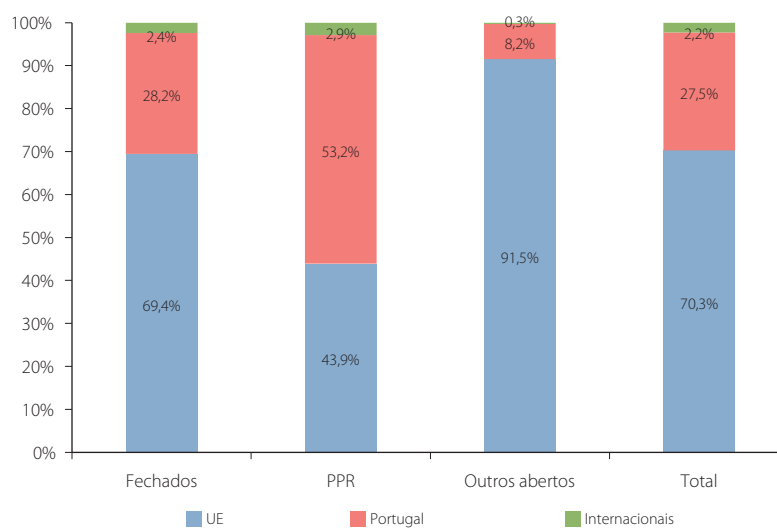
Gráfico 6.11 Origem geográfica dos ativos dos fundos de pensões**Investimento em dívida pública**

Em 2014, o peso da dívida pública portuguesa decresceu 5,2 pontos percentuais face ao ano anterior, o que contraria a evolução verificada no ano antecedente, onde se havia registado um acréscimo de 3,4 pontos percentuais. No entanto, este movimento verifica-se apenas nos fundos de pensões fechados.

Investimento em dívida pública

Os títulos de dívida pública emitidos por Estados-Membros da UE cresceram em importância (5 pontos percentuais) de modo uniforme, exceto para os fundos de pensões PPR. Estas aplicações têm, na sua maioria, origem em França (20,5%), sendo que Itália (14,5%), Alemanha (11,5%) e Espanha (11%) constituem igualmente exposições relevantes, relativamente ao total dos investimentos dos fundos de pensões.

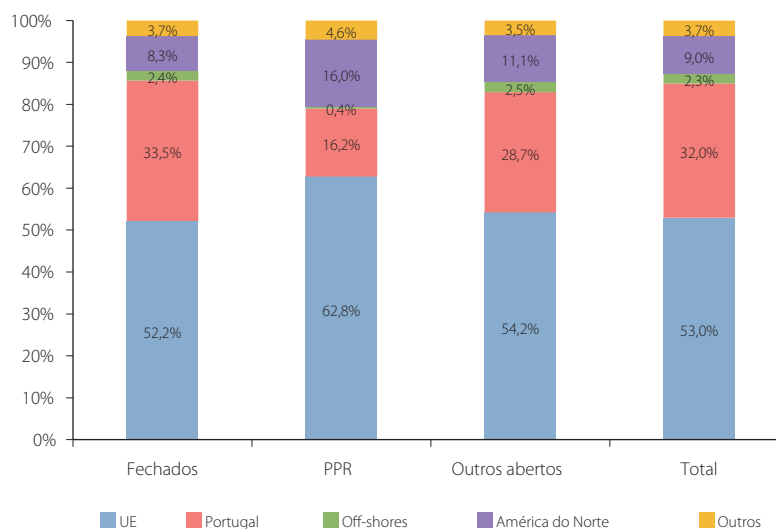
Em comparação com o ano transato, regista-se um acréscimo importante na exposição à dívida italiana, mantendo-se a exposição aos restantes países praticamente inalterada.

Gráfico 6.12 Distribuição geográfica dos investimentos em dívida pública detidos pelos fundos de pensões**Investimento em dívida privada**

O peso relativo do investimento em dívida privada do espaço comunitário (incluindo Portugal) decresceu 1,9 pontos percentuais face a 2013, correspondendo atualmente a 85% do total investido neste tipo de instrumentos. Esta redução acontece de forma homogénea para todos os tipos de fundos.

Na UE, verifica-se uma preferência pelo investimento em países como Holanda (13,7%), França (7,1%), Reino Unido (6,5%) e Itália (6,5%).

Gráfico 6.13 Distribuição geográfica da dívida privada detida pelos fundos de pensões



Investimento em ações

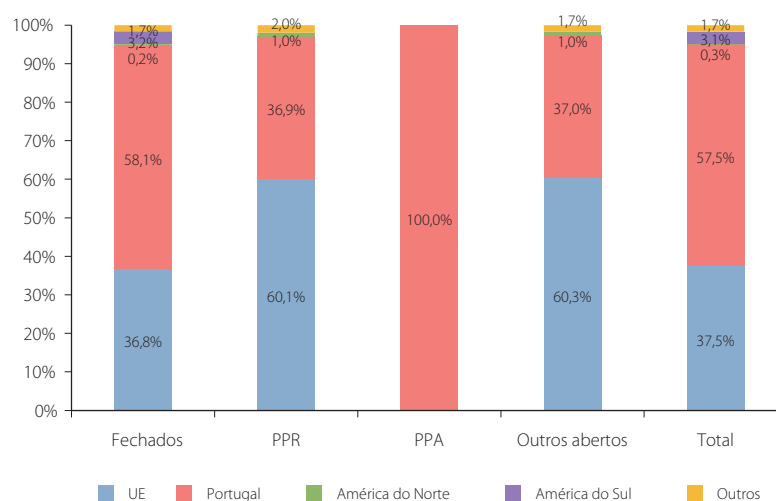
Tal como se tem vindo a verificar nos últimos anos, as ações nacionais são preponderantes no total das aplicações dos fundos de pensões em ações, com um peso relativo de 57,5% menos 2,2 pontos percentuais face a 2013.

Por outro lado, observa-se que a proporção do montante aplicado em ações de outros países da UE cresceu ligeiramente (3,5 pontos percentuais), por contrapartida do investimento em ações da América do Sul (menos 1,4 pontos percentuais).

Nos fundos PPR, são as ações de outros países da UE as que mais se evidenciam, não obstante o seu peso relativo ter decrescido 1,8 pontos percentuais, por contrapartida das ações portuguesas.

Tal como em anos anteriores, em 2014, a exposição aos restantes países da UE centra-se em Espanha, correspondendo a 16,9% do total das ações dos fundos de pensões, exposição esta que se traduz numa subida de 2,7 pontos percentuais face ao ano anterior.

Gráfico 6.14 Distribuição geográfica das ações detidas pelos fundos de pensões

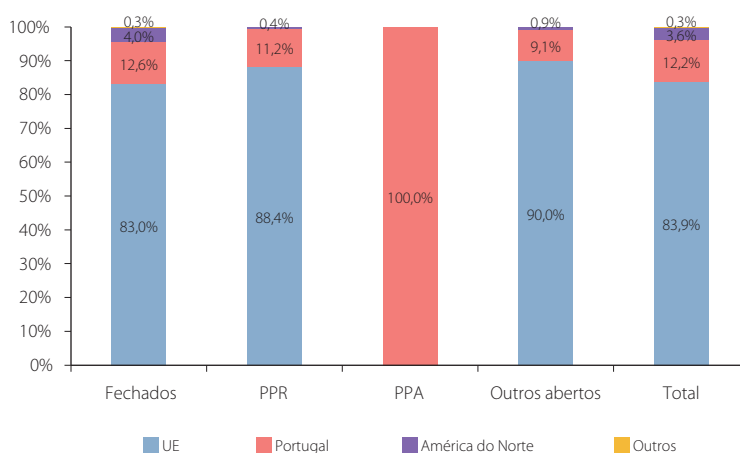


Investimento em unidades de participação

No ano 2014, assistiu-se a um ligeiro acréscimo da proporção aplicada em fundos de investimento de países da UE (incluindo Portugal), em contrapartida de uma redução simétrica do peso dos fundos de investimento sediados na América do Norte.

Excluindo Portugal, as aplicações em fundos de investimento dos restantes países da UE mantêm uma distribuição idêntica à verificada nos anos anteriores. O Luxemburgo continua a ser o destino primordial (63,5%), seguido de Irlanda (14,7%), Alemanha (8%) e Reino Unido (8%).

Gráfico 6.15 Distribuição geográfica das unidades de participação detidas pelos fundos de pensões



6.2.3. Análise de risco de mercado

Tendo em consideração a necessidade de dispor de meios financeiros suficientemente líquidos para fazer face ao pagamento dos encargos com pensões, nas datas prováveis da sua ocorrência, torna-se indispensável proceder a uma correta gestão da relação entre o ativo e as responsabilidades, especialmente nos fundos de benefício definido. Nos fundos de pensões de contribuição definida, é igualmente relevante controlar de forma adequada o binómio rentabilidade / risco, de modo a maximizar o valor da pensão disponível para os beneficiários.

Nos fundos de pensões de benefício definido em que o peso da população ativa seja significativo, o horizonte temporal das responsabilidades é, de uma forma geral, bastante alargado. Assim, os gestores sentem maior pressão para a valorização dos ativos a médio e longo prazo, o que permite o investimento em ativos financeiros que tendem a gerar rendimentos superiores nestes horizontes temporais, tal como as ações, atribuindo menor relevância a eventuais perdas no curto prazo.

Maturidade, duração e rating

Começando por analisar os investimentos em obrigações, serão consideradas as três medidas de risco de liquidez e crédito já abordadas para as empresas de seguros: maturidade, duração e *rating*.

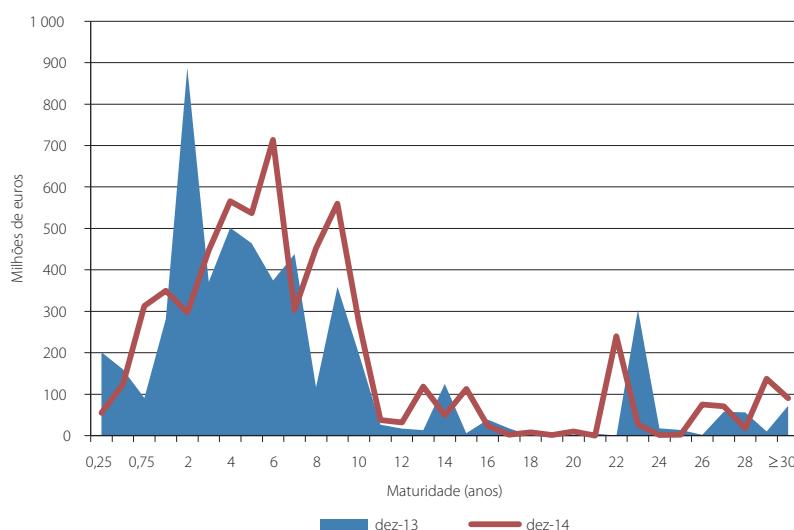
Relativamente à primeira medida, é notória a redução da exposição ao escalão de maturidades até cinco anos, com o consequente aumento da proporção associada às maturidades superiores a cinco anos, para as três categorias de fundos de pensões.

Note-se que a classe Perpétuas inclui instrumentos de dívida sem maturidade definida que, na grande maioria dos casos, possuem opções de reembolso antecipado.

Quadro 6.13 Escalões de maturidade dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Inferior a 2 anos	26,3%	23,0%	16,9%	45,6%	34,6%	19,4%	42,3%	37,8%	22,3%
Entre 2 e 5 anos	28,2%	25,3%	19,7%	30,7%	41,3%	29,5%	21,9%	28,1%	32,4%
Superior a 5 anos	43,0%	49,1%	61,1%	23,6%	24,0%	50,9%	34,5%	32,7%	43,3%
Perpétuas	2,4%	2,5%	2,4%	0,1%	0,1%	0,2%	1,2%	1,3%	1,9%
Sem informação	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%

No gráfico seguinte, apresenta-se a distribuição do investimento em instrumentos de dívida por maturidade, no final de 2013 e 2014, que atesta a conclusão anterior. É possível verificar ainda a concentração das aplicações nas classes de vencimento inferiores a dez anos. No final de 2013, esta concentração acontecia nas maturidades até 8 anos.

Gráfico 6.16 Estrutura da investimento em instrumentos de dívida por maturidade

Continua a constatar-se que as obrigações de cupão fixo são aquelas que detêm maior representatividade no âmbito dos fundos de pensões fechados, tendo o seu peso crescido no último ano. Já nos fundos PPR e Outros abertos, verifica-se uma ligeira recuperação do peso dos cupões variáveis.

Quadro 6.14 Caracterização da modalidade de pagamento do cupão dos investimentos em obrigações

	Fechados			PPR			Outros abertos		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Cupão fixo	73,5%	75,1%	78,3%	55,4%	64,9%	60,3%	61,7%	63,7%	61,1%
Cupão zero	3,5%	3,4%	3,9%	7,0%	5,9%	5,6%	9,4%	8,6%	9,3%
Cupão variável	18,9%	18,6%	17,4%	37,2%	28,4%	33,7%	28,5%	25,4%	28,4%
Sem informação	4,2%	2,8%	0,4%	0,4%	0,8%	0,4%	0,4%	2,4%	1,3%

O Quadro 6.15 espelha as maturidades e as durações associadas aos instrumentos de dívida detidos pelos fundos de pensões, observando-se que a maturidade média ponderada cresce em quase todas as categorias de dívida, o que é concordante com as conclusões apresentadas nos parágrafos anteriores.

A duração acompanha a mesma tendência, o que é consistente com o acréscimo relativo das aplicações em obrigações de cupão fixo e com maior maturidade média.

Quadro 6.15 Maturidade e duração dos investimentos em obrigações

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Maturidade		Duration		Maturidade		Duration		Maturidade		Duration	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Títulos de dívida pública e equiparados	10,6	11,3	6,5	7,3	4,7	7,7	3,7	5,8	6,1	7,0	4,9	5,2
Obrigações privadas	3,7	4,5	1,9	2,5	2,7	4,2	1,2	1,5	2,6	4,5	1,4	1,7
Obrigações estruturadas	3,4	6,2	0,1	0,2	1,8	2,1	0,3	0,1	2,9	3,5	0,3	0,0

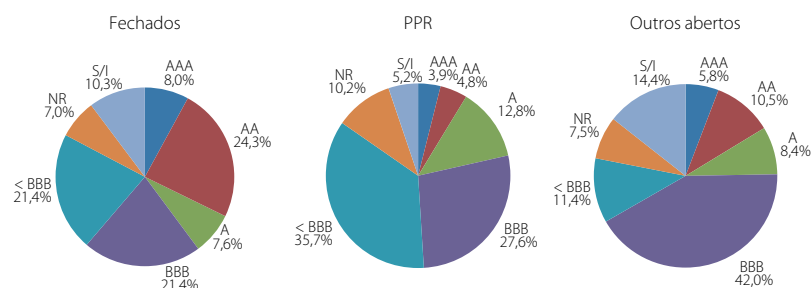
Os *ratings* associados ao universo de aplicações em dívida são apresentados no Gráfico 6.17.

A proporção de títulos com classificação de *investment grade* (ou seja, com notação de crédito igual ou superior a BBB) nos fundos fechados permanece superior a metade, representando agora 61,3%, denotando-se uma clara recuperação face a 2013 (51,6%). Esta variação é também observável nos fundos abertos, embora menos acentuada, passando de 65% para 66,7%, sendo que nos fundos PPR a proporção de aplicações em dívida *investment grade* decresceu dos 56,8% em 2013 para 49% em 2014.

Estes comportamentos resultam essencialmente da valorização das aplicações em obrigações com *rating* mais elevado, não se tendo observado variações de notação significativas nos instrumentos de dívida presentes nas carteiras de investimento, nem alterações significativas por via da entrada e saída de títulos de carteira.

Por outro lado, o peso das obrigações sem *rating* atribuído registou um acréscimo de 5,4 pontos percentuais face a 2013 nos fundos PPR, ao passo que nos fundos fechados e outros abertos se verifica um aumento deste peso de 1,1 e 0,5 pontos percentuais, respetivamente.

Gráfico 6.17 Rating do investimento em obrigações



No que concerne às *yields* das carteiras analisadas, observa-se em 2014 um decréscimo deste indicador nos diversos tipos de fundos, para a dívida pública e privada e, com maior expressividade, para as obrigações estruturadas. No que respeita ao *rating* médio ponderado, confirma-se a melhoria do nível de risco nas categorias mais representativas (dívida pública e obrigações privadas).

Refira-se, no entanto, que a informação disponível relativa às *yield* das obrigações estruturadas é limitada. Por outro lado este tipo de instrumentos representa apenas 0,3% do total dos investimentos dos fundos de pensões.

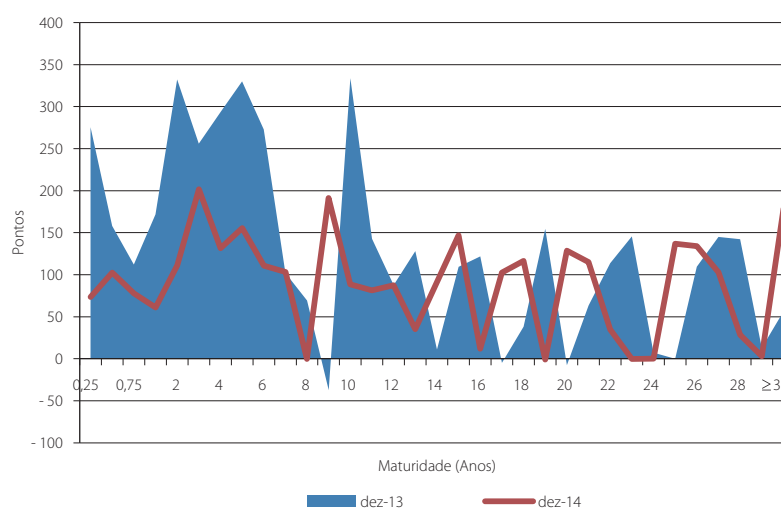
Quadro 6.16 *Yield e rating do investimento em obrigações*²⁰

	Fechados				PPR				Outros abertos			
	Yield		Rating		Yield		Rating		Yield		Rating	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Titulos de dívida pública e equiparados	3,8	1,3	A	A+	4,0	1,9	BB+	BBB	2,6	1,1	A+	A
Obrigações privadas	2,6	2,0	A	A+	2,3	2,5	BBB	A-	2,4	2,2	BBB	A
Obrigações estruturadas	8,4	1,0	AA	AA+	4,8	1,0	AA	A+	14,5	1,0	A+	AAA
Total	3,4	1,5	A	A+	3,3	2,1	BBB	A-	2,6	1,6	A	A

O Gráfico 6.18 representa a distribuição por maturidades do *spread* médio ponderado implícito nas *yields* das obrigações detidas pelos fundos de pensões. A sua análise permite concluir que existe uma tendência de estreitamento dos *spreads* face à *yield curve* publicada pelo Banco Central Europeu²¹, agora em quase todas as maturidades, com destaque para as maturidades inferiores a oito anos.

Este comportamento resulta do efeito conjugado do decréscimo das *yields* médias ponderadas, expressas no quadro anterior e da concentração em aplicações com maturidades inferiores a oito anos, considerando também que existiu uma melhoria do perfil de risco de crédito das aplicações em dívida, tal como explicado nos parágrafos anteriores.

Gráfico 6.18 Estrutura do *spread* de rendimento em instrumentos de dívida por maturidade



²⁰ Considerando apenas os títulos com informação sobre *rating* disponível

²¹ AAA-rated euro area central government bonds.

Volatilidade das ações e dos fundos de investimento

Dado o peso que as aplicações em ações e fundos de investimento mobiliário têm tradicionalmente assumido nas carteiras dos fundos de pensões, importa analisar a volatilidade destes ativos, medida de forma análoga à anteriormente utilizada para as empresas de seguros.

Considerando a volatilidade diária anualizada do preço das ações e do valor das unidades de participação em fundos de investimento mobiliário, observa-se que este indicador sofreu oscilações pouco significativas.

Quadro 6.17 Volatilidade do investimento em ações e fundos de investimento

	Fechados		PPR		PPA		Outros abertos	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Ações e títulos de participação	25,64	24,09	18,41	17,20	29,20	28,32	20,32	18,84
Unidades de participação em fundos de investimento	8,40	8,23	12,14	9,75	18,57	21,21	9,58	9,21

6.2.4. Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

No que diz respeito à rendibilidade e a volatilidade dos fundos fechados, são utilizados os dados reportados trimestralmente pelas entidades gestoras à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), no âmbito da supervisão prudencial. Já no que concerne aos fundos abertos, recorreu-se à informação mensal publicada no Boletim de Cotações da NYSE Euronext Lisboa sobre os valores das unidades de participação.

Assim, e de forma análoga à metodologia de anos anteriores, foram utilizadas as seguintes medidas:

- para os fundos fechados, a taxa interna de rendibilidade trimestral, assumindo que, quer as entradas de contribuições, quer os pagamentos de pensões, ocorrem a meio do período, tendo a taxa anual de crescimento dos fundos sido apurada de forma geométrica;
- para os fundos abertos, a rendibilidade anual foi calculada recorrendo às rendibilidades mensais, considerando-se a taxa anual de crescimento dos fundos de forma geométrica e pressupondo que os rendimentos gerados em cada período são totalmente reinvestidos no início do período seguinte.

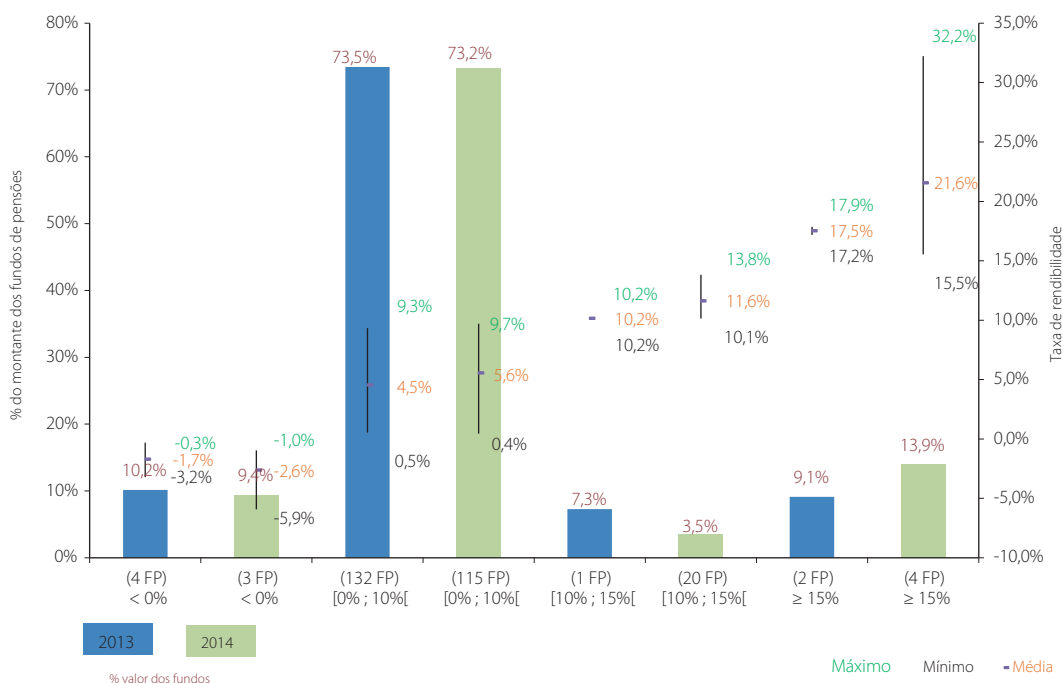
Note-se que não foram considerados os efeitos dos encargos correntes de gestão nos fundos de pensões, uma vez que o seu efeito é negligenciável.

A eficiência e eficácia da gestão dos fundos de pensões deve ser vista tendo em consideração as suas características e demais fatores intrínsecos. Importa referir que a rendibilidade e a volatilidade, isoladamente, não permitem a realização de juízos de valor quanto à eficiência e eficácia de gestão dos fundos de pensões. Apenas na posse dos elementos relativos às responsabilidades se poderiam tecer conclusões completas. A presente análise foca-se apenas nos dados sobre volatilidade e rendibilidade, para efeitos de comparabilidade com valores de referência observados nos mercados financeiros.

Em 2014, e tal como já havia sucedido nos anos anteriores, o retorno global dos fundos de pensões foi positivo para todas as categorias de fundos de pensões.

Rendibilidade dos fundos de pensões fechados

O Gráfico 6.19 apresenta a desagregação das rendibilidades associadas aos fundos de pensões fechados em três níveis distintos (taxas de retorno máxima, média e mínima), bem como a proporção do escalão no montante global dos fundos deste tipo. A informação permite ainda a comparação do desempenho financeiro entre os anos 2013 e 2014.

Gráfico 6.19 Taxas de rentabilidade dos fundos fechados por escalões

Continua a verificar-se que a larga maioria dos fundos fechados obteve rentabilidades positivas (cerca de 90% do valor global e 98% do número total de fundos de pensões fechados), indicadores muito próximos dos apurados em 2013.

O retorno médio simples individual foi de 7% em 2014, mais 1,8 pontos percentuais do que o registado em 2013.

Rendibilidade dos fundos de pensões abertos

Na análise da rentabilidade dos fundos de pensões abertos, foram considerados 51 fundos abertos, 23 PPR e três PPA. Esta análise foi conduzida recorrendo às variações mensais dos valores das unidades de participação, conforme referido anteriormente. Dos resultados obtidos, conclui-se que a rentabilidade global destes fundos foi de 4,9%, mais 0,3 pontos percentuais que a ocorrida em 2013 (4,6%), sendo influenciada pelo número e dimensão dos outros fundos abertos. É de salientar que, apesar de pouco expressivos em termos de volume, os fundos PPA apresentaram um nível de retorno negativo expressivo de 24,4% em 2014, contrastando com o retorno positivo de 27,7% observado no ano anterior. Os fundos PPR obtiveram em 2014 um nível de retorno de 6,3%, um aumento de 2,7 pontos percentuais face a 2013.

Rendibilidade e risco

Ao estudo da rentabilidade foi associada a mensuração do risco correspondente, de forma a enquadrar devidamente a primeira medida. Recorreu-se, portanto, à volatilidade do valor das carteiras ao longo de cada ano, calculada de acordo com a metodologia anteriormente descrita. Os respetivos resultados constam do Quadro 6.18.

No caso dos fundos fechados, a volatilidade média ponderada pelo peso de cada fundo foi de 5,3%, superior em 1,3 pontos percentuais ao observado no último ano e mantendo-se em linha com o evidenciado em anos anteriores. Em relação aos fundos abertos, este indicador baixou, situando-se agora nos 2,3%.

Quadro 6.18 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

	2012		2013		2014	
	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.	Rendib.	Volatilid.
Fundos de pensões fechados	7,9%	5,6%	5,2%	4,0%	7,0%	5,3%
Todos os fundos de pensões abertos	8,9%	4,6%	4,6%	3,4%	4,9%	2,3%
Fundos de pensões PPR	10,6%	4,8%	3,6%	3,6%	6,3%	2,7%
Fundos de pensões PPA	14,6%	20,1%	27,7%	18,6%	-24,5%	22,6%
Outros fundos de pensões abertos	8,2%	4,4%	4,8%	3,3%	4,5%	2,1%

Nota: não devem ser efetuadas comparações diretas entre as volatilidades dos fundos fechados e dos fundos abertos, uma vez que o número de observações utilizado para calcular estes valores foi significativamente diferente

Eficiência da gestão Adicionalmente às análises de rendibilidade e risco (volatilidade), efetuadas isoladamente, é também importante realizar uma análise conjunta destas duas medidas, ou seja, medir a *performance* alcançada ponderada pelo risco incorrido. Esta análise é particularmente relevante, pois permite classificar os diversos fundos segundo o nível de ponderação das fontes de risco para a rendibilidade alcançada.

O mercado de derivados A medida de *performance* ponderada pelo risco escolhida para efetuar a análise foi o índice de Sharpe, definido como o excesso de rendibilidade obtida por um *portfolio* sobre a taxa de juro sem risco do mercado, ponderado pelo desvio-padrão da rendibilidade desse *portfolio*, num determinado período de tempo. O horizonte temporal considerado neste caso foi de um ano. Recorreu-se à média geométrica das taxas de depósito *overnight* do Banco Central Europeu²², com referência a 2014, para a taxa de juro sem risco.

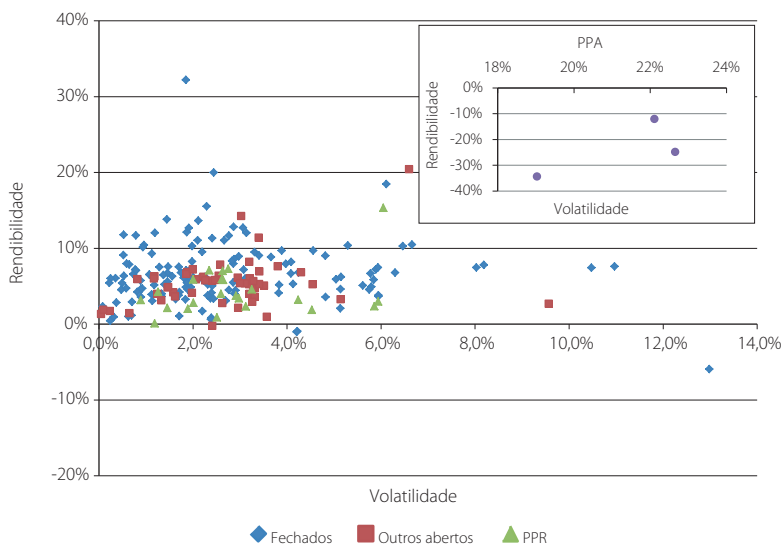
Os Gráficos 6.20 e 6.21 demonstram a relação entre a rendibilidade e o risco inerentes às carteiras de ativos que compõem os fundos de pensões, bem como o índice de Sharpe relativo à sua rendibilidade.

Globalmente, verifica-se que os fundos não PPA apresentam uma concentração de retornos entre 0% e 10%, situação semelhante à verificada em 2013 e, nas volatilidades, valores inferiores a 10%, tal como sucedia também naquele ano. Os fundos PPA, como esperado, evidenciam níveis mais elevados de volatilidade, a que se associaram, neste ano, níveis negativos de rendibilidade.

Observa-se um grau de dispersão semelhante ao existente em 2013, com um reduzido número de *outliers*, o que evidencia algum equilíbrio no desempenho financeiro das carteiras de investimento.

²² Fonte: Bloomberg.

Gráfico 6.20 Rendibilidade e volatilidade dos fundos de pensões

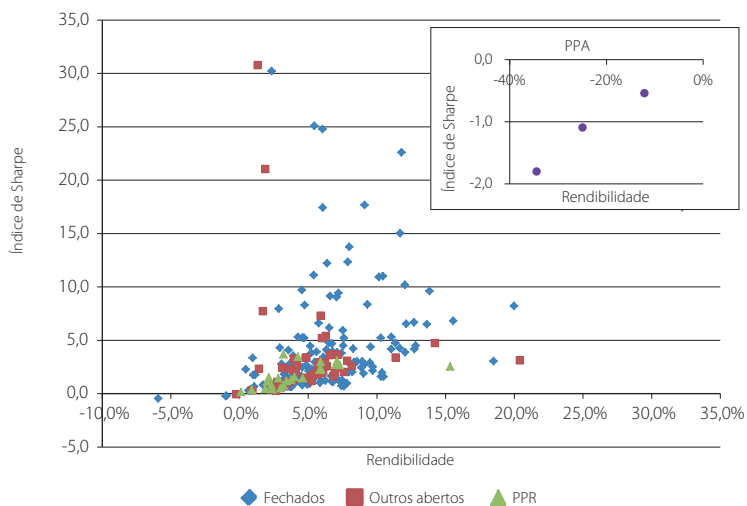


Em 2014, os valores apurados para o índice de Sharpe variaram no intervalo entre -1,8 e 30,7, com uma média de 3,9. Estes valores são muito próximos dos obtidos em 2013, embora a média suba 1,9.

Conforme se constata pela observação do Gráfico 6.21, e tal como nos anos anteriores, a grande maioria dos fundos de pensões apresenta índices de Sharpe entre zero e cinco.

O Gráfico 6.21 confirma ainda que a maioria dos fundos de pensões apresentou, em 2014, níveis de rendibilidade superiores à taxa de juro sem risco, sendo os fundos PPA a exceção.

Gráfico 6.21 Índice de Sharpe dos fundos de pensões



6.3. Utilização de produtos derivados pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões

O mercado de derivados

Em 2014, o mercado global de derivados transacionados em bolsa, medido pelo volume de transações de futuros e opções nos mercados financeiros mundiais de derivados, registou um crescimento de 1,5% face a 2013 (2,1% em 2013).

Por categoria de contrato, verificaram-se incrementos assinaláveis nas transações de futuros e opções em que o ativo subjacente são os produtos agrícolas e os metais não preciosos (respetivamente, 15,7% e 35%)²³. Por outro lado, as transações tendo como subjacentes divisas, energia e metais preciosos sofreram decréscimos de 15,1%, 11,8% e 14,5%, pela mesma ordem.

É apresentada seguidamente a análise, para o mercado segurador e de fundos de pensões nacional, refletindo apenas a posição da carteira no final de cada ano e, portanto, não considerando os contratos que foram iniciados e terminados ao longo do mesmo ano.

6.3.1. Práticas do mercado segurador

Derivados “puros”

O montante da exposição das carteiras de ativos representativos das Provisões técnicas no final de 2014, medido pelo valor nocional dos contratos de derivados “puros”²⁴, decresceu 15,1% face a 2013. Nessa data, este valor nocional representava 12,5% do total da carteira de ativos afetos, contra os 15,1% observados em 2013.

Tal como observado em anos anteriores, os *swaps* de taxa de juro continuam a ser o tipo de derivado com maior expressão, a que não é alheia a preponderância de aplicações em instrumentos de dívida, naturalmente expostos ao risco de taxa de juro. O valor nocional destes derivados equivale a 12% do total investido em instrumentos de dívida, menos três pontos percentuais que o verificado em 2013.

Os contratos de futuros repartem-se entre os relacionados com o risco cambial (54,7%) e os relacionados com risco acionista (42%) De referir, no entanto, que o valor nocional de cada um destes tipos de contratos representa apenas 0,2% do total dos ativos representativos das Provisões técnicas.

O peso dos outros contratos reduziu-se face a 2013 (20,1%). Compreendem essencialmente *Credit Default Swaps* (96,5% dos outros contratos). Estes derivados de crédito são habitualmente utilizados no contexto de gestão eficaz da carteira, nomeadamente para a réplica, sem alavancagem e de forma sintética, da exposição a uma determinada entidade ou risco. Em 2014 representavam, em valor nominal, 2,5% das carteiras afetas às Provisões técnicas, aproximadamente a mesma exposição existente em dezembro de 2013.

Quadro 6.19 Volume nocional por tipo de produto derivado nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Opções padronizadas	11	0,1%	2	0,0%	84	1,3%
Futuros	555	5,2%	153	2,0%	230	3,6%
<i>Swaps</i> de taxa de juro	7 155	66,5%	5 471	72,4%	4 473	69,7%
<i>Forwards</i> de divisas	188	1,7%	281	3,7%	309	4,8%
Outros	2 854	26,5%	1 651	21,8%	1 319	20,6%
Total	10 763	100,0%	7 558	100,0%	6 415	100,0%

23 Fonte: Futures Industry Association (www.futuresindustry.org).

24 Não considerando os derivados embutidos em instrumentos financeiros não derivados.

Os produtos estruturados caracterizam-se por serem híbridos entre um título de dívida, geralmente de cupão zero, e uma componente de rendimento variável, ou de reembolso do capital investido ou do momento desse reembolso, dependente da *performance* de um outro ativo financeiro, geralmente um derivado.

Entre os derivados mais comuns incluídos nos produtos estruturados encontram-se as opções exóticas, que se distinguem das opções *standard* pelo facto de o apuramento do seu resultado em cada momento de avaliação e na data do vencimento depender do comportamento do ativo subjacente ao longo da vida da opção.

Estes produtos caracterizam-se também por permitirem a exposição a riscos de forma indireta, principalmente ao risco de taxa de juro, ao risco de crédito e ao risco acionista.

Esta exposição é gerada pela relação contratualmente estabelecida entre o rendimento do produto e o comportamento de um conjunto de colaterais, que podem compreender outras obrigações com risco mais elevado, créditos "securitizados" ou *portfolios* mistos de ações e obrigações. É também frequente assistir-se à monitorização de eventos que originem reembolso antecipado ou acionamento de garantias.

O Quadro 6.20 mostra a informação obtida relativamente às aplicações em produtos estruturados nas carteiras de ativos afetas às Provisões técnicas.

Não são consideradas, no referido Quadro, as obrigações cuja estrutura assenta exclusivamente na dependência da maturidade do exercício de opções de reembolso antecipado. Estas representavam, em 2012, 2013 e 2014, 5,2%, 7,8% e 9,4% do total dos instrumentos de dívida privados, por esta ordem.

Em 2014, os produtos estruturados correspondiam a 4,6% do valor aplicado em obrigações de entidades privadas, o que representa um decréscimo de 0,9 pontos percentuais em relação a 2013. Em termos de valores absolutos, há que salientar a diminuição de 23% no respetivo montante, seguindo a tendência de decréscimo (29,3%) de 2013.

Em 2014, os produtos estruturados com risco de taxa de juro e com risco de crédito continuaram a ser preponderantes, representando 96,1% do total investido neste tipo de aplicações.

Quadro 6.20 Produtos estruturados nas carteiras afetas às Provisões técnicas das empresas de seguros em percentagem do valor das obrigações

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Produtos estruturados	1 636	7,0%	1 157	5,5%	891	4,6%
Com risco acionista	31	1,9%	44	3,8%	19	2,1%
Com risco de taxa de juro	820	50,1%	369	31,9%	284	31,9%
Com risco de crédito	776	47,5%	719	62,1%	572	64,2%
Outros	8	0,5%	25	2,2%	16	1,8%

6.3.2. Práticas do mercado de fundos de pensões

No final de 2014, o valor nominal dos contratos de derivados nas carteiras dos fundos de pensões correspondia a 52,2% do total do investimento, o que representa um aumento significativo face à proporção existente em 2013, que atingia o valor de 10,6%.

Os futuros continuam a ser os produtos mais utilizados, sendo que a maioria (90,7%) incide sobre o risco de taxa de juro e 8% sobre o risco acionista.

Quadro 6.21 Valor nominal por tipo de produto derivado nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Forwards de divisas	15	3,4%	176	11,0%	216	2,4%
Futuros	413	91,6%	1 408	87,6%	8 894	97,4%
Outros	22	4,9%	22	1,4%	22	0,2%
Total	450	100,0%	1 606	100,0%	9 132	100,0%

Produtos estruturados

Os produtos estruturados perfaziam 2,3% do valor investido em instrumentos de dívida privada por parte dos fundos de pensões. Esta proporção é inferior à verificada em 2013 (5,4%), confirmando a tendência de redução de exposição a este tipo de ativos.

Saliente-se que este comportamento é uniforme em termos de exposição por tipo de risco.

Quadro 6.22 Produtos estruturados nas carteiras dos fundos de pensões

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Produtos estruturados	358	14,4%	129	5,4%	61	2,3%
Com risco acionista	48	13,4%	4	3,1%	4	6,3%
Com risco de taxa de juro	237	66,0%	75	57,9%	11	17,8%
Com risco de crédito	72	20,1%	49	38,1%	45	74,2%
Outros	1	0,4%	1	0,9%	1	1,6%

6.4. As empresas de seguros e os fundos de pensões enquanto investidores institucionais

O papel desempenhado pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões, enquanto investidores institucionais, tem contribuído para o desenvolvimento do setor financeiro nacional e, em particular, para o mercado de capitais.

Peso no segmento acionista

As empresas de seguros e os fundos de pensões procuram investimentos com horizontes temporais longos, sendo portanto investidores que detêm posições estáveis nos ativos em que investem, contribuindo para a redução da volatilidade dos mercados.

Relativamente ao segmento acionista, analisando-se o montante de capital investido pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões em títulos emitidos por empresas constituintes do Índice PSI-20, em dezembro de 2014, verifica-se que o investimento neste conjunto de empresas é superior ao existente em 2013, com um crescimento de 25,3%. Este reforço torna-se mais expressivo se for tido em consideração que a capitalização bolsista decresceu 17,2% no mesmo período.

Quadro 6.23 Peso na capitalização bolsista do PSI-20

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Capitalização bolsista das empresas do PSI-20	14 138		18 212		15 082	
Montante detido pelos fundos de pensões	571	4,0%	684	3,8%	779	5,2%
Montante detido pelas empresas de seguros	44	0,3%	53	0,3%	144	1,0%
Total	614	4,3%	736	4,0%	922	6,1%

Peso no segmento de dívida pública

O total investido pelas empresas de seguros e pelos fundos de pensões em dívida pública, em 2014, para efeitos da composição das respetivas carteiras de investimentos, ascendeu a 32,8% do total dos investimentos, um acréscimo de 4,5 pontos percentuais face ao ano anterior.

Nesse total, a dívida soberana nacional admitida à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa assumiu um peso de 14,4% (menos 1,4 pontos percentuais que em 2013).

Conforme se pode observar no Quadro 6.24, o volume global de dívida pública portuguesa admitido à negociação no mercado primário da Euronext Lisboa manteve-se praticamente inalterado, decrescendo apenas 0,3%. Do seu total, 10,7% era detido por empresas de seguros e por fundos de pensões supervisionados pela ASF, o que corresponde praticamente à mesma proporção observada no ano anterior.

Refira-se que, face a 2013, a exposição registada nas carteiras de ativos afetos às Provisões técnicas das empresas de seguros desceu 3%, tendo a exposição nos fundos de pensões subido 6,6%.

Quadro 6.24 Peso na dívida pública nacional admitida à negociação

milhões de euros	2012		2013		2014	
	Montante	%	Montante	%	Montante	%
Dívida pública admitida à negociação na Euronext Lisboa	93 627		92 709		92 401	
Montante detido pelos fundos de pensões	925	1,0%	1 055	1,1%	1 125	1,2%
Montante detido pelas empresas de seguros	8 108	8,7%	9 026	9,7%	8 756	9,5%
Total	9 033	9,6%	10 081	10,9%	9 881	10,7%

OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

7 OS PLANOS POUPANÇA-REFORMA

Desde a sua criação, os planos poupança-reforma (PPR) têm vindo a desempenhar um papel fundamental na captação de poupança privada direcionada para a reforma e no desenvolvimento do terceiro pilar de proteção social em Portugal.

Os PPR podem ser financiados através de seguros de vida, fundos de pensões ou fundos de investimento, proporcionando uma oferta variada em termos do perfil de rentabilidade / risco. É, contudo, de destacar a clara preferência dos subscritores pelos PPR sob a forma de seguros de vida, devido à concessão de garantias de capital e de rentabilidade que estão tipicamente associadas aos seguros não ligados.

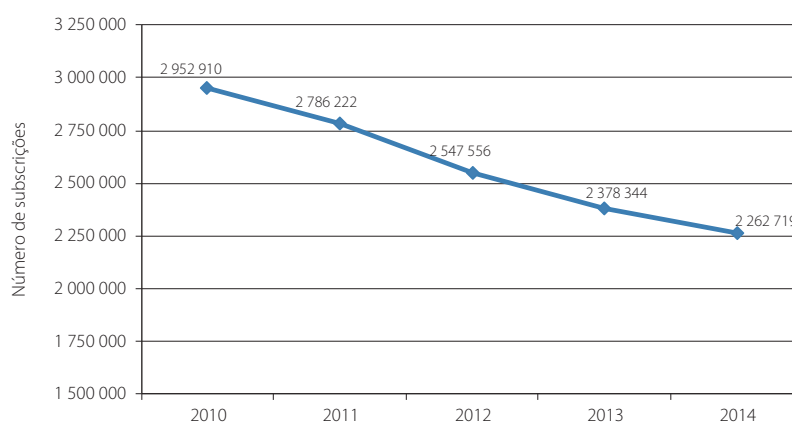
Os benefícios fiscais atribuídos pelos PPR constituíram, durante muitos anos, um incentivo importante para o investimento nesses produtos, contribuindo para um crescimento sustentado do respetivo mercado. No entanto, a redução dos limites nas deduções à coleta em 2011, aliada à quebra generalizada do rendimento disponível das famílias e à concorrência de outros produtos financeiros, conduziram a uma contração do mercado dos PPR durante os anos 2011 e 2012.

Em 2013, foram observados os primeiros sinais de retoma da tendência de crescimento, que veio a ser reforçada em 2014, como se pode constatar pela evolução positiva do volume dos prémios / contribuições e dos montantes investidos. Uma vez que os limites nas deduções à coleta se mantiveram em níveis reduzidos, este comportamento poderá ser explicado pela ligeira recuperação da conjuntura económica face aos anos anteriores e pelas taxas mais atrativas oferecidas pelos PPR em comparação com os depósitos bancários.

Número de subscrições

Não obstante o referido, a evolução do número de subscrições continuou a apresentar uma trajetória descendente. No ano em análise, a diminuição foi de 11,2%, inferior à ocorrida em 2013 (de 14,6%).

Gráfico 7.1 Evolução do número de subscrições de PPR



Fonte: CMVM (dados de fundos de investimento)

A descida foi observada para todos os tipos de PPR, embora bastante mais moderada nos fundos de pensões PPR (de 0,3%, que compara com 5,4% no caso dos fundos de investimento, e 4,9% no caso dos seguros de vida).

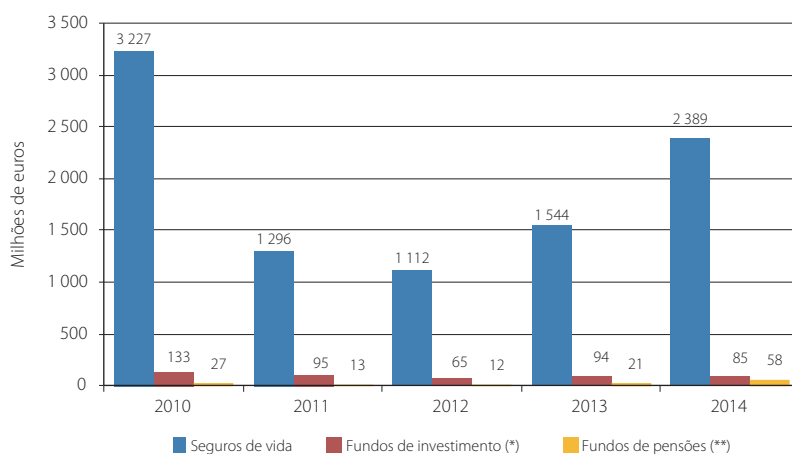
Prémios / contribuições para PPR

Em termos da proporção de subscrições por tipo de veículo de financiamento, os PPR sob a forma de seguros de vida são os mais representativos, com um peso de 88,1% do total, seguindo-se os fundos de investimento PPR (9,1%) e os fundos de pensões PPR (2,8%).

O volume dos prémios / contribuições registou um incremento de 52,6%, correspondendo a cerca de 2,5 mil milhões de euros. Embora inferior aos níveis verificados em anos anteriores a 2011, o valor de 2014 representa mais do dobro dos prémios / contribuições em 2012, ano em se atingiu o mínimo de há muitos anos.

Os prémios para os PPR sob a forma de seguros de vida, que em 2014 representaram 94,3% do total, tiveram um aumento de quase 55%. As contribuições para os fundos de pensões PPR também apresentaram um acréscimo relativo acentuado (171,6%), mas decorrente, sobretudo, de um fundo em particular. Em contraste, os fundos de investimento PPR registaram uma redução de 9,3% nas respetivas contribuições.

Gráfico 7.2 Evolução dos prémios / contribuições para PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

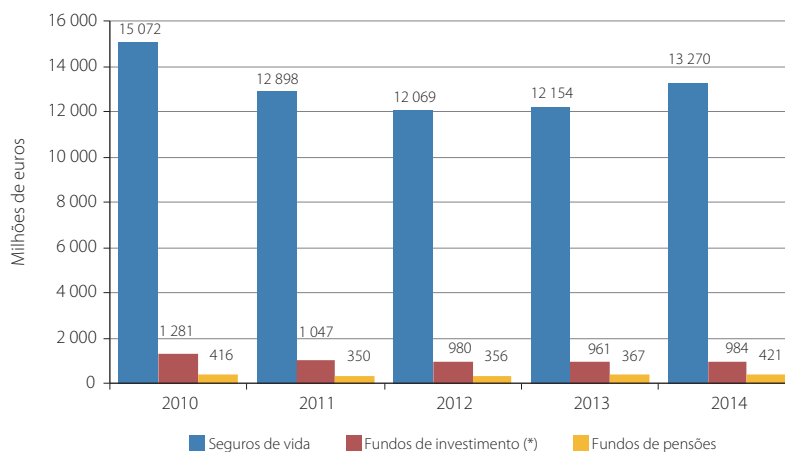
(**) Não inclui transferências

Montantes investidos em PPR

A evolução dos prémios / contribuições refletiu-se nos montantes investidos em PPR, que apresentaram uma taxa de crescimento de 8,9%, situando-se próximo dos 14,7 mil milhões de euros no final de 2014.

Em termos relativos, o aumento foi superior nos fundos de pensões PPR (14,6%), seguindo-se os PPR sob a forma de seguros de vida (9,2%) e os fundos de investimento PPR (2,4%).

Face a estas variações, os montantes investidos em PPR sob a forma de seguros de vida passaram a representar 90,4% do total (duas décimas acima do que em 2013), enquanto o peso dos fundos de pensões PPR aumentou de 2,7% para 2,9% e, em contrapartida, o peso dos fundos de investimento PPR diminuiu de 7,1% para 6,7%.

Gráfico 7.3 Evolução dos montantes investidos em PPR por tipo de veículo de financiamento

(*) Fonte: APFIPP

Concentração do mercado de PPR

O *ranking* das 10 primeiras empresas de seguros, ordenadas com base no montante das respetivas Provisões técnicas e Passivos financeiros, não sofreu alterações significativas em termos de posicionamento, sendo apenas de assinalar a entrada da Mapfre Seguros de Vida para a 10.ª posição, em contrapartida da saída da Allianz.

Relativamente às respetivas quotas individuais, a maior variação registou-se na Fidelidade, cuja parcela aumentou em 4,1 pontos percentuais.

No global, o peso desse conjunto de empresas incrementou em 0,8 pontos percentuais, o que revela um ligeiro reforço da concentração do mercado.

Quadro 7.1 Quota de mercado das Provisões técnicas de seguros PPR - *ranking* das empresas de seguros

Posicionamento		Empresa de seguros	Provisões técnicas (*)	
2013	2014		2013	2014
1.º	1.º	Fidelidade	31,1%	35,2%
2.º	2.º	Ocidental Vida	19,9%	18,3%
3.º	3.º	GNB Seguros Vida	18,5%	17,4%
4.º	4.º	BPI Vida e Pensões	9,2%	9,3%
5.º	5.º	CA Vida	3,9%	4,4%
6.º	6.º	Santander Totta Vida	3,3%	3,0%
7.º	7.º	Açoreana	2,4%	2,2%
8.º	8.º	T-Vida	2,3%	2,1%
9.º	9.º	AXA Vida	1,6%	1,4%
12.º	10.º	Mapfre Seguros de Vida	1,0%	1,2%
Dez primeiras empresas			93,6%	94,4%

(*) Inclui igualmente os Passivos financeiros de contratos de seguro classificados contabilisticamente como contratos de investimento

O *ranking* das entidades gestoras de fundos de pensões, tendo em consideração o montante dos fundos PPR geridos, permaneceu inalterado.

A Futuro e a GNB SGFP reforçaram as suas posições, em detrimento das quotas individuais das outras entidades. No seu conjunto, a quota das três primeiras entidades correspondia a 89,5%, mais um ponto percentual que em 2013. Esta situação espelha a elevada concentração do mercado de fundos de pensões PPR.

Quadro 7.2 Quota de mercado dos montantes dos fundos de pensões PPR - ranking das entidades gestoras

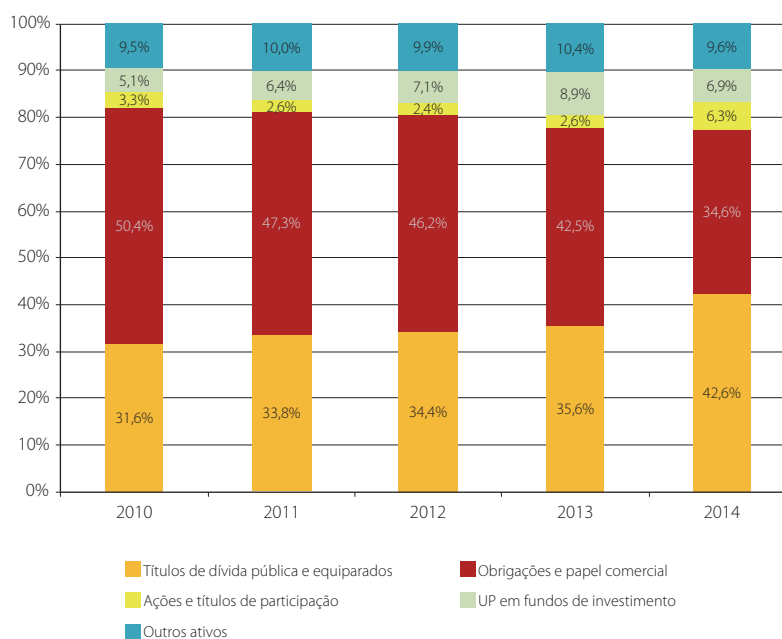
Posicionamento		Entidade gestora	Montantes geridos	
2013	2014		2013	2014
1.º	1.º	Futuro	63,2%	67,4%
2.º	2.º	BBVA Fundos	15,8%	14,3%
3.º	3.º	Pensõesgere	9,5%	7,8%
4.º	4.º	SGF	6,7%	5,7%
5.º	5.º	GNB SGFP	3,2%	3,5%
6.º	6.º	BPI Vida e Pensões	1,1%	0,9%
7.º	7.º	Victoria Vida	0,5%	0,4%
			100,0%	100,0%

Estrutura da carteira de investimento dos PPR

A análise da evolução da estrutura da carteira de investimento dos PPR ao longo dos últimos cinco anos revela um aumento gradual da componente dos títulos de dívida pública e equiparados, de 31,6% em 2010, para 42,6% em 2014. Em sentido oposto, é visível uma redução contínua do investimento em obrigações e papel comercial, de 50,4% em 2010, para 34,6% em 2014.

Entre 2013 e 2014, a componente das ações e títulos de participação registou um acréscimo de 3,7 pontos percentuais, representando 6,3% do total da carteira. Esta variação é decorrente dos PPR sob a forma de seguros de vida, enquanto a redução global da proporção relativa às unidades de participação de fundos de investimento, de dois pontos percentuais, se observou em relação a todos os veículos de financiamento.

Gráfico 7.4 Estrutura da carteira de investimento dos PPR



Fonte: APFIPP (dados de fundos de investimento)

Análise por veículo de financiamento dos PPR

A comparação da estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento permite identificar algumas diferenças nas respetivas estratégias de investimento, as quais têm implicações ao nível das rendibilidades obtidas e da respetiva volatilidade.

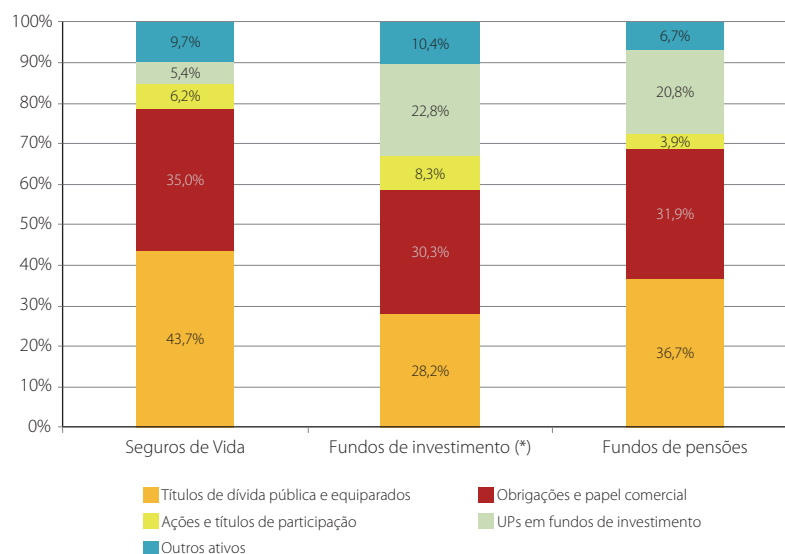
Pela sua representatividade, a estrutura da carteira de investimento dos PPR sob a forma de seguros de vida é bastante semelhante à estrutura global analisada no Gráfico 7.4.

No caso dos fundos de investimento PPR, a componente obrigacionista assume um peso menos relevante (58,5%) quando comparado com os PPR financiados por seguros de vida (78,7%) e por fundos de pensões (68,6%).

A composição da carteira dos fundos de pensões PPR reflete um perfil de risco mais conservador que a dos fundos de investimento PPR. Ainda assim, é de destacar o peso das unidades de participação em fundos de investimento, que ultrapassa os 20%.

Em relação a 2013, a estrutura da carteira dos fundos de investimento e dos fundos de pensões manteve-se relativamente estável. Contudo, no caso dos PPR sob a forma de seguros de vida denotam-se algumas variações significativas, tendo o peso das obrigações e papel comercial decrescido em 8,6 pontos percentuais, por contrapartida de um aumento de 7,3 pontos percentuais em títulos de dívida e equiparados e de 4,1 pontos percentuais em ações e títulos de participação.

Gráfico 7.5 Estrutura da carteira de investimento dos PPR por tipo de veículo de financiamento



(*) Fonte: APFIPP

Tendo em conta a manutenção dos benefícios fiscais atribuídos pelos PPR em níveis reduzidos, a obtenção de um bom desempenho financeiro, em especial para o médio e longo prazo, constitui um fator crucial para assegurar a competitividade dos PPR. Contudo, no atual ambiente de baixas taxas de juro, a adequada gestão do binómio rentabilidade / risco assume particular relevância, sendo de evitar comportamentos excessivos de procura de alternativas de investimento mais rentáveis, mas que comportam também maiores riscos.

**ENQUADRAMENTO JURÍDICO
DA ATIVIDADE SEGURADORA
E DOS FUNDOS DE PENSÕES**

8 ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA ATIVIDADE SEGURADORA E DOS FUNDOS DE PENSÕES

8.1. Considerações iniciais

De acordo com os estatutos²⁵ da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), recentemente aprovados, constituem atribuições da ASF, entre outras, as seguintes:

- a. Supervisionar e regular a atividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões, bem como as atividades conexas ou complementares daquelas;
- b. Exercer funções de apoio técnico e consulta à Assembleia da República e ao Governo, em matérias relativas ao setor de atividade sob supervisão;
- c. Participar no Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), integrando, designadamente, o Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA);
- d. Cooperar ou associar-se com outras entidades de direito público ou privado, nomeadamente com autoridades de supervisão congéneres, a nível da União Europeia ou internacional, quando tal se mostre necessário ou conveniente para a prossecução das suas atribuições;
- e. Cooperar ou associar-se com as outras autoridades nacionais de supervisão do setor financeiro, designadamente no âmbito do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF);
- f. Cooperar ou associar-se com as demais entidades reguladoras nacionais, designadamente com o Banco de Portugal (BdP), a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) ou a Autoridade da Concorrência, nas matérias referentes ao exercício das suas funções e nos assuntos de interesse comum; e
- g. Promover o desenvolvimento de conhecimentos técnicos e respetiva difusão e o reforço da literacia financeira no que se refere ao setor segurador e dos fundos de pensões.

No âmbito das suas atribuições, durante o ano 2014, a ASF continuou a acompanhar diversos processos legislativos no âmbito da atividade seguradora e dos fundos de pensões desenvolvidos a nível nacional e internacional.

O presente capítulo visa identificar e descrever as atividades regulatórias, nacionais e internacionais, prosseguidas pela ASF, por iniciativa própria, em coordenação com outras entidades ou por si acompanhadas.

A nível nacional, a ASF presta assistência ao Governo na definição das orientações a prosseguir na política para os setores em apreço, apresenta propostas legislativas sobre matérias que integram a sua esfera de competências e elabora pareceres sobre projetos de natureza legislativa e regulamentar. Compete ainda à ASF a emissão de Circulares e de Cartas-Circulares, sendo estas últimas dirigidas a destinatários específicos.

A nível internacional, a ASF acompanha diversos projetos legislativos, principalmente a nível da União Europeia, conforme se enunciará de seguida.

²⁵ Aprovados pelo Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro.

8.2. Atividade regulatória a nível da União Europeia

8.2.1. Produtos de investimento de retalho

No dia 9 de dezembro de 2014 foi publicado o Regulamento (UE) n.º 1286/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de novembro de 2014, sobre os documentos de informação fundamental para pacotes de produtos de investimento de retalho e de produtos de investimento com base em seguros (PRIIP)²⁶.

Este Regulamento estabelece regras uniformes para o formato e conteúdo do documento de informação fundamental que deve ser elaborado pelos produtores de PRIIP e para o seu fornecimento aos investidores não profissionais a fim de lhes permitir compreender e comparar as principais características e os principais riscos dos PRIIP.

No seguimento da publicação deste Regulamento, o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão – Autoridade Bancária Europeia (EBA), Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e EIOPA (Comité Conjunto) – divulgou um documento de discussão sobre documentos de informação fundamental no âmbito de pacotes de produtos de investimento de retalho de natureza seguradora, que visa contribuir para que os consumidores de seguros melhor compreendam e comparem estes produtos na União Europeia²⁷.

8.2.2. Instituições de realização de planos de pensões profissionais

A 27 de março de 2014, a Comissão Europeia apresentou uma proposta de revisão da Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (Diretiva IORP²⁸), tendo como principais objetivos simplificar e promover os serviços transfronteiriços de gestão de planos de pensões profissionais, melhorar o sistema de governação das instituições de realização de planos de pensões profissionais, reforçar os requisitos de informação a prestar aos participantes e beneficiários de planos de pensões e aperfeiçoar a supervisão das referidas instituições.

Durante o ano 2014, a ASF acompanhou as discussões da proposta no âmbito do Grupo de Trabalho sobre Serviços Financeiros do Conselho da União Europeia, que decorreram sob a égide das presidências grega e italiana.

8.2.3. Revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros

Prosseguiu durante as presidências grega e italiana a discussão em sede do Grupo de Trabalho sobre Serviços Financeiros do Conselho da União Europeia da proposta adotada, pela Comissão em 3 de julho de 2012, de revisão da Diretiva relativa à mediação de seguros²⁹, tendo a ASF continuado a apoiar tecnicamente a Representação Permanente de Portugal junto da União Europeia (REPER) neste processo.

²⁶ JO, L, 352, de 09.12.2014, p. 1.

²⁷ Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/JCDP201501-Technical-Discussion-Paper-Risk-performance-scenarios-and-cost-disclosures-in-Key-Information-Documents.aspx>

²⁸ Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003. (JO, L, 235 de 23.9.2003, p. 10).

²⁹ Diretiva n.º 2002/92/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de dezembro de 2002 (JO, L, 9, de 15.1.2003, p. 3).

8.2.4. Iniciativas da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA)

Nesta sede, cabe mencionar algumas das principais iniciativas regulatórias da EIOPA em 2014, não só porque a ASF integra esta Autoridade e intervém nos respetivos processos de elaboração e decisão, como também porque estas iniciativas têm relevante impacto na regulação e supervisão nacional.

8.2.4.1. Solvência II

No início do ano, a 31 de janeiro, a EIOPA aprovou e publicou um cronograma interno relativo ao desenvolvimento e conclusão de projetos cujo principal objetivo é enquadrar, de um ponto de vista regulatório e de forma atempada e proporcional, a implementação técnica do regime Solvência II, o qual produzirá plenos efeitos a 1 de janeiro de 2016.

Neste sentido, foram elaborados, pela EIOPA, dois conjuntos de projetos de Normas Técnicas de Execução (doravante referidas como "ITS" - *Implementing Technical Standards*), referentes, de forma geral, às matérias que a seguir se enunciam:

- **Primeiro Conjunto:** Processos de Aprovação abrangendo nomeadamente: (i) aprovação dos elementos dos fundos próprios complementares; (ii) aprovação dos modelos internos; (iii) decisão conjunta, a tomar pelas autoridades de supervisão interessadas, sobre o modelo interno do grupo; (iv) aprovação dos ajustamentos de congruência; (v) entidades com objeto específico de titularização de riscos de seguros (*special purpose vehicles*) e (vi) aprovação da utilização de parâmetros específicos da empresa.
- O procedimento de consulta pública deste primeiro conjunto de projetos de ITS decorreu entre 31 de março e 29 de junho de 2014 e posteriormente, em outubro de 2014, foi submetido à aprovação da Comissão Europeia³⁰.
- **Segundo Conjunto:** Matérias relativas ao Pilar 1 (base quantitativa) – designadamente: (i) tratamento de governos regionais e autoridades locais; (ii) índice acionista para o mecanismo de ajustamento simétrico; (iii) ajustamento para divisas indexadas; (iv) sistemas de equalização de riscos de acidentes e doença; e (v) medida transitória para o risco acionista –, ao Pilar 2 (requisitos qualitativos) – designadamente: (i) transparência e responsabilização das autoridades de supervisão; (ii) requisito de capital adicional; e (iii) procedimentos de análise das notações de agências externas de avaliação do risco de crédito – e ao Pilar 3 (divulgação pública de informação e de reporte perante as autoridades de supervisão) – designadamente: (i) reporte regular de supervisão; e (ii) procedimentos, formatos e modelos de divulgação pública.
- O procedimento de consulta pública referente ao segundo conjunto de projetos de ITS elaborados pela EIOPA decorreu entre dezembro de 2014 e 2 de março de 2015³¹. Depois de analisados / incorporados os comentários recebidos em sede de consulta pública e de acordo com cronograma adotado pela EIOPA, a maioria destas ITS foram apresentadas à Comissão Europeia em julho de 2015.

³⁰ <https://eiopa.europa.eu/Pages/Supervision/Insurance/draft-implementing-technical-standards-on-the-supervisory-approval-processes-for-solvency-ii.aspx>

³¹ [https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/Public-consultation-on-the-Set-2-of-the-Solvency-II-Implementing-Technical-Standards-\(ITS\)-and-Guidelines.aspx](https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/Public-consultation-on-the-Set-2-of-the-Solvency-II-Implementing-Technical-Standards-(ITS)-and-Guidelines.aspx)

Foram também elaborados pela EIOPA dois conjuntos de Orientações, os quais englobam as seguintes matérias:

- **Primeiro Conjunto:** Orientações relevantes para processos de aprovação, incluindo Pilar 1 (base quantitativa) – designadamente: (i) limites dos contratos de seguros; (ii) avaliação das provisões técnicas; (iii) fundos próprios complementares; (iv) classificação de fundos próprios; (v) fundos circunscritos para fins específicos; (vi) tratamento de empresas relacionadas, incluindo participações; (vii) abordagem baseada na transparência; (viii) risco de base; (ix) aplicação de mecanismos de resseguro cedido para o submódulo de risco específico de seguros não vida; (x) tratamento das exposições aos riscos de mercado e de contraparte na fórmula padrão; (xi) aplicação do submódulo de risco específico de seguros de vida; (xii) risco catastrófico de seguros de acidentes e doença; (xiii) capacidade de absorção de perdas das provisões técnicas e dos impostos diferidos; (xiv) parâmetros específicos da empresa; (xv) modelos internos; (xvi) cálculo da solvência de grupos; e (xvii) metodologia de avaliação da equivalência ao regime Solvência II – e Pilar 2 (requisitos qualitativos) – designadamente: (i) sistema de governação; (ii) autoavaliação do risco e da solvência; e (iii) processo de supervisão.
- O processo de consulta pública³² destas Orientações decorreu entre 1 de junho e 28 de agosto de 2014.
- A publicação destas Orientações em todas as línguas oficiais da União Europeia (com exceção das que se referem ao Pilar 2) teve lugar em fevereiro de 2015, pelo que os supervisores nacionais tiveram de confirmar, no prazo de dois meses, se cumpriam ou pretendiam cumprir estas Orientações (o designado procedimento *comply or explain*).
- **Segundo Conjunto:** Orientações relevantes para o Pilar 1 (base quantitativa) – designadamente: (i) avaliação de ativos e passivos; e (ii) medidas do pacote de garantias de longo prazo e transitórias –, Pilar 2 (requisitos qualitativos) – designadamente: extensão do período de recuperação – e Pilar 3 (divulgação pública de informação e de reporte perante as autoridades de supervisão) – designadamente: (i) métodos para determinar a quota de mercado para efeitos da isenção ao reporte de supervisão; (ii) reporte de estabilidade financeira; (iii) reporte e divulgação de informação; (iv) troca de informação numa base sistemática entre colégios; e (v) sucursais de países terceiros.

Em dezembro de 2014 teve início o procedimento de consulta pública referente a este segundo conjunto de Orientações. O prazo para apresentação de comentários terminou a 2 de março de 2015³³. Aguarda-se a publicação destas Orientações nas línguas oficiais da União Europeia.

Ainda no âmbito do regime Solvência II, cumpre referir que, depois de decorrido o respetivo processo de consulta pública, foram emitidas as Orientações relativas ao funcionamento operacional dos colégios (*Guidelines on the Operational functioning of Colleges of Supervisors*³⁴), as quais visam uniformizar e fomentar a cooperação, comunicação e troca de informações entre as autoridades competentes em relação às práticas desenvolvidas no âmbito da supervisão de grupos que exercem a atividade (res)seguradora numa base transfronteiriça.

32 <https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/Public-consultation-on-the-Set-1-of-the-Solvency-II-Guidelines.aspx>

33 [https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/Public-consultation-on-the-Set-2-of-the-Solvency-II-Implementing-Technical-Standards-\(ITS\)-and-Guidelines.aspx](https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/Public-consultation-on-the-Set-2-of-the-Solvency-II-Implementing-Technical-Standards-(ITS)-and-Guidelines.aspx)

34 <https://eiopa.europa.eu/Pages/Guidelines/Guidelines-on-operational-functioning-of-colleges.aspx>

Finalmente, foram ainda publicadas, a 20 de outubro de 2014, as Orientações sobre a utilização do Identificador de Entidade Jurídica (Legal Entity Identifier - LEI)³⁵ nas diversas línguas oficiais da União Europeia. Consequentemente, os supervisores nacionais, decorrido um prazo de dois meses, pronunciaram-se, em dezembro de 2014, acerca do cumprimento ou intenção de cumprir estas Orientações.

Este documento visa facilitar e uniformizar a utilização do Identificador de Entidade Jurídica enquanto código de identificação único para empresas e grupos de seguros e resseguros, assim como para instituições de realização de planos de pensões profissionais, sob supervisão das autoridades nacionais competentes.

No âmbito das iniciativas acima expostas, a ASF acompanhou os processos descritos representando as posições nacionais quando devido e cumprindo as obrigações a que esta autoridade se encontra adstrita, designadamente no âmbito dos procedimentos de *comply or explain* acima identificados.

8.2.4.2. Relatório acerca da implementação da regulação do *Test Achats* na legislação nacional

A EIOPA publicou, em 6 de fevereiro de 2014, um relatório através do qual pretende divulgar o nível de acomodação, pelos Estados-Membros, do teor do acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE) de 1 de março de 2011, proferido no processo C-236/09 (*Association Belge des Consommateurs Test-Achats ASBL et al./ Conseil des ministres*), nas respetivas ordens jurídicas nacionais³⁶.

De acordo com o julgamento do TJUE, é proibida, por discriminatória, a consideração do género como fator de avaliação do risco pelas empresas de seguros e demais prestadores de serviços financeiros, de tal forma que dela resulte uma diferenciação de prémios e de prestações aplicáveis a homens e a mulheres. Por força do citado aresto do TJUE, a proibição tornou-se eficaz a partir de 21 de dezembro de 2012.

Até essa data, os Estados-Membros eram livres de excecionar essa proibição nos termos do previsto no n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva n.º 2004/113/CE do Conselho, de 13 de dezembro de 2004, que aplica o princípio de igualdade de tratamento entre homens e mulheres no acesso a bens e serviços e seu fornecimento, disposição que admitia a diferenciação tarifária com base no género desde que fundada em dados atuariais e estatísticos relevantes e rigorosos. Foi esta possibilidade de exceção pelo legislador nacional que veio a ser declarada inválida pelo TJUE no processo acima aludido por contender, sem limitação temporal, com o princípio da igualdade, pelo que os Estados-Membros deveriam retificar, até à mencionada data de 2012, as normas nacionais que admitiam a referida diferenciação³⁷.

35 Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/Guidelines/Guidelines-on-the-use-of-the-Legal-Entity-Identifier.aspx>

36 Documento disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/8.2._EIOPA-CCPFI-13-091_Test_Achats_rev2.pdf

37 De referir que, no seguimento desta decisão do TJUE, foi publicada a Lei n.º 9/2015, de 11 de fevereiro, que implementa na ordem jurídica interna a decisão do TJUE acima mencionada. Nos termos deste diploma é alterado o artigo 6.º (regime geral dos contratos de seguro e outros serviços financeiros) da Lei n.º 14/2008, de 12 de março, que proíbe e sanciona a discriminação em função do sexo no acesso a bens e serviços e seu fornecimento. As alterações mencionadas produzem efeito a partir de 21 de dezembro de 2012, aplicando-se aos contratos celebrados a partir dessa data, inclusive. Nos termos da lei, entende-se que foram celebrados a partir de 21 de dezembro de 2012 os contratos: a) cuja aceitação ocorra a partir dessa data; b) concluídos antes dessa data mas prorrogados a partir da mesma por meio de acordo entre as partes, afastando a prevista cessação.

É ainda estabelecido que os contratos de seguro e outros serviços financeiros celebrados a partir de 21 de dezembro de 2012, inclusive, deverão ser adaptados no prazo de 90 dias às exigências resultantes da nova redação do artigo 6.º, sem que daí possa resultar prejuízo para os tomadores de seguro, segurados, beneficiários das prestações de seguro ou participantes ou beneficiários de fundos de pensões.

8.2.4.3. Tratamento de reclamações por mediadores de seguros – Breve Guia da EIOPA sobre as Orientações relativas ao Tratamento de Reclamações por Mediadores de Seguros

No seguimento da divulgação da versão final das Orientações relativas ao tratamento de reclamações por mediadores de seguros (*Guidelines on Complaints-Handling by Insurance Intermediaries*), em dezembro de 2013, pela EIOPA, e à semelhança do ocorrido com referência às Orientações relativas ao tratamento de reclamações por empresas de seguros, a Autoridade aprovou e publicou em 27 de março de 2014 um Breve Guia sobre as Orientações relativas ao Tratamento de Reclamações por Mediadores de Seguros (*One-Minute Guide on the Guidelines on Complaints-Handling by Insurance Intermediaries*).³⁸

Este documento, de fito informativo e desprovido de força vinculativa, destina-se a clarificar o teor das Orientações e a concretizar, à luz do princípio da proporcionalidade, a respetiva aplicação aos mediadores de seguros de reduzida dimensão (*small insurance intermediaries*), em especial os mediadores que sejam pessoas singulares, tendo presente que, nos termos do Direito da União Europeia, as autoridades nacionais de supervisão devem envidar os melhores esforços no sentido da observância das orientações emitidas pela EIOPA.

As Orientações e o respetivo Breve Guia incidem sobre as entidades competentes para tratar as reclamações, política de gestão de reclamações, função de gestão de reclamações, registo, reporte, acompanhamento interno e resposta às reclamações.

8.2.4.4. Conflitos de interesses na distribuição (venda direta ou através de mediador de seguros) de produtos de investimento com base em seguros

No contexto de pedido formal de aconselhamento técnico que lhe foi dirigido pela Comissão Europeia, a EIOPA publicou em 1 de outubro de 2014 um Parecer sobre identificação, prevenção, gestão e divulgação de conflitos de interesses na distribuição (venda direta ou através de mediador de seguros) de produtos de investimento com base em seguros³⁹.

Note-se que, no quadro da preparação do Parecer em apreço, a EIOPA realizou duas consultas públicas e organizou um evento público, com o intuito de recolher as opiniões dos principais interessados quanto a esta matéria.

A estrutura do documento assenta em diferentes pontos, incluindo (i) o enquadramento jurídico, (ii) os critérios para a identificação de conflitos de interesses, (iii) a política de conflitos de interesses, (iv) a remuneração e os incentivos, (v) a proporcionalidade e (vi) os estudos de investimento.

Importa assinalar que este Parecer da EIOPA será considerado pela Comissão Europeia no âmbito da emissão de atos delegados ao abrigo das alíneas *a)* e *b)* do n.º 3 do artigo 13.º-C e do artigo 13.º-E da “Diretiva relativa à Mediação de Seguros”, introduzidos pela Diretiva n.º 2014/65/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/EU (também designada por “DMIF II”)⁴⁰.

38 Disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA-BoS-14-043_One_Minute_Guide_on_Complaints_Handling_by_Insurance_Intermediaries.pdf

39 Disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA-CCPFI-14-099_EIOPA_Final_Report_on_the_Discussion_Paper.pdf

40 JO, L, 173, de 12.6.2014, p. 349.

8.2.4.5. Acompanhamento do mercado e poderes de intervenção sobre produtos de investimento com base em seguros

A EIOPA publicou em 27 de novembro de 2014, para efeitos de consulta pública, um documento referente às respetivas competências e das autoridades nacionais de supervisão ao nível do acompanhamento do mercado e poderes de intervenção sobre produtos de investimento com base em seguros.⁴¹

Este documento foi elaborado no quadro da preparação de parecer que visa dar resposta a pedido de aconselhamento técnico, dirigido à EIOPA pela Comissão Europeia, no contexto da emissão de atos delegados ao abrigo do Regulamento sobre os documentos de informação fundamental para PRIIP.

Com vista ao reforço da proteção dos consumidores de seguros na União Europeia, os referidos poderes de intervenção compreendem, nos termos e nas condições legalmente previstas e em circunstâncias excecionais, a proibição ou restrição temporária da comercialização, distribuição ou venda de produtos de investimento com base em seguros, bem como de atividades ou práticas financeiras de empresas de seguros ou resseguros.

8.2.4.6. Orientações sobre mecanismos de governação e monitorização de produtos de natureza seguradora por parte de empresas de seguros

A EIOPA divulgou, em 27 de outubro de 2014, um documento de consulta pública respeitante ao projeto de Orientações sobre mecanismos de governação e monitorização de produtos de natureza seguradora por parte de empresas de seguros⁴².

Segundo a EIOPA, a expressão “mecanismos de governação e monitorização de produtos” refere-se a processos internos, funções e estratégias que visam o desenho e a introdução de (novos) produtos de seguros no mercado, bem como a sua monitorização e revisão durante o respetivo ciclo de vida.

No quadro da tutela dos consumidores, através das Orientações em apreço, a EIOPA procura contribuir para a prevenção de vendas inadequadas ou abusivas de seguros no mercado europeu, assim como promover a convergência das práticas de supervisão nos diferentes Estados-Membros.

As mencionadas Orientações dirigem-se às autoridades de supervisão nacionais competentes, devendo as empresas de seguros observar os requisitos regulatórios e de supervisão por aquelas exigidos.

8.2.4.7. Task force sobre pensões individuais (*Task Force on Personal Pensions*)

A *Task Force on Personal Pensions* foi criada pela EIOPA com o objetivo de assistir a Comissão Europeia no desenvolvimento de um regime prudencial e de proteção do consumidor a nível europeu relativo aos produtos de pensões individuais, considerando dois instrumentos regulatórios possíveis:

a) Aprovação de uma Diretiva que estabeleça regras comuns aplicáveis a todos os produtos de pensões individuais;

⁴¹ Disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/CP-14064.aspx>

⁴² Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/Pages/Consultations/CP-14150-Guidelines-on-product-oversight-amp-governance-arrangements.aspx>.

b) Aprovação de um Regulamento que introduza um "segundo regime", *i.e.*, um regime europeu que, não substituindo as legislações nacionais, possa ser aplicado em alternativa às mesmas.

Os trabalhos da *task force* foram faseados em três etapas, tendo a primeira correspondido à elaboração de um documento de discussão destinado a recolher a opinião dos *stakeholders* sobre as matérias em causa. A segunda etapa consistiu na elaboração de um relatório preliminar, publicado em fevereiro de 2014⁴³, que, com base na análise dos contributos recebidos dos *stakeholders*, apresenta uma visão geral das questões e opções subjacentes ao desenvolvimento de um regime prudencial e de proteção do consumidor a nível europeu relativo aos produtos de pensões individuais.

No seguimento da publicação do relatório preliminar da EIOPA e de acordo com o plano estabelecido, a Comissão Europeia emitiu, em julho de 2014, um pedido de aconselhamento técnico detalhado nesta matéria, conferindo à EIOPA um prazo de resposta até 1 de fevereiro de 2016.

8.3. Atividade regulatória a nível nacional

8.3.1. Projeto Solvência II

8.3.1.1. A Diretiva Solvência II

O regime Solvência II traduz uma revisão global e profunda do enquadramento legal europeu aplicável ao setor segurador, cujas bases se encontram previstas na Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II), alterada pelas Diretivas n.ºs 2011/89/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, 2012/23/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de setembro de 2012, 2013/23/UE, do Conselho, de 13 de maio de 2013, 2013/58/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de dezembro de 2013 e 2014/51/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014⁴⁴.

Atendendo à relevância central que o novo regime terá na futura conformação do setor segurador e respetiva supervisão, os esforços regulatórios da ASF foram, durante o ano 2014, canalizados prioritariamente para o processo de implementação na ordem jurídica nacional do regime Solvência II.

8.3.1.2. Consulta Pública n.º 1/2014

Neste âmbito, a ASF colocou em consulta pública⁴⁵, em julho de 2014, o anteprojeto de diploma que transpõe para a ordem jurídica interna a Diretiva Solvência II, consubstanciando um novo paradigma de regulação e supervisão da atividade seguradora e resseguradora. Procura-se, assim, reforçar a solidez financeira das empresas de seguros e de resseguros, a estabilidade e competitividade do setor segurador, bem como a proteção dos credores específicos de seguros.

43 Documento disponível em https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA-BoS-14-029_Towards_an_EU_single_market_for_Personal_Pensions_-_An_EIOPA_Preliminary_Report_to_COM.pdf

44 De referir que já em 2015 foi publicado o Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa a Diretiva n.º 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (J.O, L, 12, de 17.01.2015, p. 1).

45 Documentos disponíveis na seguinte hiperligação: <http://www.asf.com.pt/NR/exeres/B7ADED65-F859-4590-911D-E114E598D945.html>

Para além de consignar um novo regime, a Diretiva Solvência II reformulou e consolidou num único articulado 13 diretivas aplicáveis ao setor segurador, revogadas com efeitos a 1 de janeiro de 2016.

Neste contexto, a transposição em apreço justifica e impõe uma revisão geral do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, atualmente previsto no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril, republicado pelo Decreto-Lei n.º 2/2009, de 5 de janeiro, e subsequentemente alterado pela Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 52/2010, de 26 de maio, pela Lei n.º 46/2011, de 24 de junho e pelo Decreto-Lei n.º 91/2014, de 20 de junho. O presente diploma constitui, assim, um marco na consolidação de um novo regime jurídico aplicável ao setor segurador, pese embora a legislação e regulamentação em vigor tenham já antecipado e introduzido faseadamente, no ordenamento jurídico português, alguns dos princípios inerentes ao regime Solvência II.

Para além da transposição estrita da Diretiva Solvência II e da consolidação do regime segurador, a presente iniciativa visou, aproveitando o ensejo legislativo, aperfeiçoar noutros aspetos o enquadramento regulatório aplicável.

Assim, no que diz respeito ao regime sancionatório, concretiza-se a autonomização do regime penal e contraordenacional aplicável à atividade de gestão de fundos de pensões, que passa a integrar o diploma que regula tal atividade, prevendo-se, por outro lado, a aprovação de um regime processual autónomo comum aos crimes especiais do setor segurador e dos fundos de pensões e às contraordenações processadas pela ASF. Adicionalmente, são introduzidas atualizações decorrentes do novo regime e da articulação e graduação das infrações qualificadas como simples, graves ou muito graves, promovendo-se, ainda, um alinhamento com o regime sancionatório aplicável ao restante setor financeiro.

Procede-se, ainda, na sequência da avaliação global da respetiva aplicação, à revisão do regime jurídico da constituição e funcionamento dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras, previsto no Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, com as alterações subsequentes, transpondo-se, também, a Diretiva Solvência II, bem como, parcialmente, as Diretivas n.ºs 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de Junho de 2011, e 2013/14/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, na parte em que alteram a Diretiva n.º 2003/41/CE, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais. Para além das alterações decorrentes da referida transposição, clarifica-se o regime aplicável aos planos de pensões e aos direitos adquiridos, bem como os requisitos de informação a prestar aos participantes e beneficiários, adaptando a regulação ao desenvolvimento do setor. Importa também sublinhar a consagração legal da possibilidade de os fundos de pensões estarem afetos ao financiamento de um mecanismo equivalente nos termos da Lei n.º 70/2013, de 30 de agosto.

Introduzem-se, também, alterações no âmbito do regime jurídico do contrato de seguro, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril, em parte decorrentes diretamente da Diretiva Solvência II e as restantes correspondentes a ajustamentos pontuais de forma a conferir acrescidas exequibilidade e eficácia ao nível da operacionalização do regime consagrado, bem como prevenir o uso do contrato de seguro para efeitos de branqueamento de vantagens de proveniência ilícita e ao financiamento do terrorismo.

Procede-se, por último, a um ajustamento do regime previsto no Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março, que aprova as medidas nacionais necessárias à aplicação 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, no sentido de cometer à ASF as competências previstas no referido diploma relativamente às contrapartes não financeiras que se encontrem sujeitas à sua supervisão.

A consulta pública decorreu até 5 de setembro, tendo resultado em 9 respostas.

A transposição da Diretiva Solvência II concretizou-se na publicação da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro.

8.3.1.3. Estudo de impacto quantitativo

Outro aspeto fundamental a acautelar na transição para o novo regime resultante da transposição da Diretiva Solvência II prende-se com a mensuração do seu impacto em termos de requisitos quantitativos, tanto ao nível individual como ao nível agregado do mercado. Torna-se essencial identificar, antecipadamente, as áreas de vulnerabilidade do setor em ambiente Solvência II, quer em matéria de necessidades de capital e/ou de redução dos riscos, quer da capacidade de concretização dos cálculos exigidos de uma forma robusta, consistente e suficientemente fiável.

Assim, a ASF, considerando necessária a realização de um estudo de impacto quantitativo de âmbito nacional pelas empresas sujeitas à sua supervisão prudencial, veio determinar a realização do mesmo através da Circular n.º 1/2014, de 9 de maio.

Este estudo de impacto quantitativo teve como principais objetivos:

- a. A manutenção de um adequado ritmo de preparação das empresas de seguros para o novo regime;
- b. A divulgação ao mercado segurador dos desenvolvimentos regulatórios internacionais mais recentes;
- c. A familiarização das empresas de seguros com os requisitos e formatos de reporte previstos em regime Solvência II;
- d. O reconhecimento antecipado, por cada empresa de seguros, da sua posição financeira no novo regime e do impacto nos requisitos quantitativos das estratégias de negócio e de investimento prosseguidas; e
- e. A obtenção, pela ASF, de uma visão global do mercado segurador, com a identificação das empresas e das áreas que devem merecer maior atenção no processo de transição.

O exercício, que decorreu entre os meses de maio e julho de 2014 e teve por data de referência 31 de dezembro de 2013, permitiu demonstrar que, em termos agregados, as perspetivas do setor na transição para o regime Solvência II são globalmente satisfatórias, embora existam operadores e áreas que carecem de atenção especial, para os quais se torna necessário implementar ações de supervisão específicas, incluindo o estabelecimento de planos de transição adequados.

Como forma de providenciar *feedback* ao mercado, a ASF publicou, no dia 28 de novembro de 2014, o relatório com os resultados agregados do QIS-2014.⁴⁶

46 Documento disponível em http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/CEB29557-7870-47EC-9AC7-F60522AAF3DD/0/Relat%C3%B3rioQIS2014_1128_vers%C3%A3o_externa_final.pdf.

8.3.1.4. Preparação para a aplicação do regime Solvência II

Em 31 de outubro de 2013, a EIOPA emitiu, nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1094/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, orientações dirigidas às autoridades de supervisão nacionais sobre o procedimento a adotar na fase de preparação para a aplicação do regime Solvência II⁴⁷.

Posteriormente, em dezembro de 2013, a ASF confirmou perante a EIOPA a sua intenção de dar cumprimento às referidas Orientações, incorporando as mesmas no seu enquadramento regulatório através de Normas Regulamentares a emitir com base nas normas habilitantes incluídas na legislação nacional de transposição da Diretiva Solvência II.

Já no início de 2014, a ASF realizou uma sessão de divulgação relativa à implementação do regime Solvência II, dando enfoque às Orientações emitidas pela EIOPA, ressaltando a importância de uma adequada preparação nos termos aí previstos e reiterando a necessidade de manutenção de um diálogo regular entre operadores e autoridade de supervisão no que diz respeito às áreas-chave a acautelar na transição para o novo regime.

Contudo, tendo em consideração que a extensão das alterações legislativas entretanto motivadas pelas alterações à Diretiva Solvência II introduzidas pela Diretiva «Omnibus II» (Diretiva n.º 2014/51/UE) veio impedir a aprovação com a antecipação inicialmente prevista do pacote legislativo que inclui o diploma de transposição da Diretiva Solvência II, a ASF veio, através da Circular n.º 5/2014, de 12 de dezembro, reiterar a necessidade de as empresas de seguros e os grupos seguradores com sede em Portugal prosseguirem os trabalhos preparatórios com vista a uma adequada transição para o regime Solvência II e adotarem as medidas necessárias para o efeito.

Através desta iniciativa regulatória, a ASF pretendia tomar conhecimento das principais dificuldades e desafios que as empresas de seguros e os grupos seguradores têm vindo a enfrentar ao longo deste processo, com o intuito de ponderar as medidas mais adequadas para os ultrapassar, procurando fazer um ponto de situação sobre o grau de preparação destes, utilizando como referência as Orientações relativas à fase de preparação emitidas pela EIOPA.

Desta forma, através da Circular n.º 5/2014, foi solicitado que as empresas de seguros e os grupos seguradores:

- Disponibilizassem à ASF, até 31 de janeiro de 2015:
 - a. O questionário anexo à Circular, preenchido de forma detalhada e circunstanciada;
 - b. A identificação das tarefas já executadas, bem como um plano de implementação das previstas, com vista à preparação para a aplicação do regime Solvência II, que incluísse: (i) a calendarização das tarefas planeadas, e respetivo grau de execução; (ii) a abordagem aos vários tipos de requisitos incluídos no regime Solvência II, bem como aos sistemas de informação, aos planos de formação e outros;
 - c. O detalhe sobre as áreas em que se tinham verificado mais dificuldades / constrangimentos, no que respeita à preparação para o regime Solvência II.

47 Documento disponível em <https://eiopa.europa.eu/publications/eiopa-guidelines>.

- Enviassem à ASF, até 31 de março de 2015, a política de autoavaliação do risco e da solvência, bem como cópia do relatório que tivesse sido produzido no seguimento de um exercício de autoavaliação do risco e da solvência já efetuado ou que fosse efetuado até essa data, o qual deveria conter as conclusões e os resultados das avaliações realizadas;
- Submetessem à ASF o conjunto de informação prevista nas Orientações sobre a submissão de informação às autoridades de supervisão nacionais de acordo com as datas de referência e nos prazos aí indicados.

8.3.1.5. Margem de solvência e fundo de garantia das empresas de seguros

O regime de determinação da margem de solvência e do fundo de garantia das empresas de seguros foi estabelecido pela Norma Regulamentar n.º 6/2007-R, de 27 de abril, alterada pelas Normas Regulamentares n.º 11/2008-R e n.º 12/2008-R, ambas de 30 de outubro, e n.º 21/2010-R, de 16 de dezembro. Este normativo veio assegurar que o regime prudencial aplicável às empresas de seguros não fosse afetado pelas alterações decorrentes da introdução do regime contabilístico baseado nas Normas Internacionais de Contabilidade.

Tendo em consideração a proximidade da aplicação do regime resultante da transposição da Diretiva Solvência II assim como a experiência entretanto observada, a ASF julgou importante promover a convergência gradual do regime prudencial atual com os princípios que serão aplicáveis em sede do futuro regime através da emissão da Norma Regulamentar n.º 2/2014-R, de 30 de janeiro. Dado que o regime assentará na valorização, para efeitos de solvência, dos ativos segundo o seu justo valor, este normativo procedeu ao reconhecimento faseado, na margem de solvência disponível e nos elementos constitutivos do fundo de garantia, do diferencial entre o valor contabilístico e o justo valor para os ativos financeiros avaliados ao custo amortizado.

8.4. Listagem de atos jurídicos com relevo para o enquadramento jurídico da atividade seguradora ou dos fundos de pensões

8.4.1. Atos jurídicos nacionais com incidência na atividade seguradora ou dos fundos de pensões

8.4.1.1. Diplomas Legais

Lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro

Procede à reforma da tributação das sociedades, alterando o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (Código do IRC), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, o Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de setembro, alterado pela Lei n.º 64 -B/2011, de 30 de dezembro, e o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (Código do IRS), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442 -A/88, de 30 de novembro.

Destacam-se, pela sua relevância na atividade seguradora e de fundos de pensões, a alínea *d*) do artigo 23.º, a alínea *b*) do n.º 1 artigo 28.º-A, a alínea *b*) do n.º 3 do artigo 28.º-B, a alínea *c*) do n.º 2 do artigo 28.º-C, as alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 e os n.ºs 4, 6 e 7 do artigo 43.º, o n.º 6 do artigo 51.º e o n.º 11 do artigo 67.º.

Lei n.º 6/2014, de 12 de fevereiro

Autoriza o Governo a aprovar o regime que assegura a execução, na ordem jurídica interna, das obrigações decorrentes 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, a estabelecer o respetivo regime sancionatório, bem como a alterar o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro.

Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de março

Assegura a execução, na ordem jurídica interna, 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 (Regulamento), bem como dos atos delegados e atos de execução que o desenvolvem.

Decreto-Lei n.º 91/2014, de 20 de junho

Transpõe parcialmente para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2011/89/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, que altera as Diretivas n.ºs 98/78/CE, 2002/87/CE, 2006/48/CE e 2009/138/CE, todas do Parlamento Europeu e do Conselho, no que se refere à supervisão complementar das entidades financeiras de um conglomerado financeiro.

Para concretização da referida transposição, procede-se à alteração: a) ao Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril, que aprova o Regime Jurídico do Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora; b) ao Decreto-Lei n.º 145/2006, de 31 de julho, alterado pelo Decreto-Lei n.º 18/2013, de 6 de fevereiro, que transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2002/87/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de dezembro de 2002, relativa à supervisão complementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado financeiro, e a Diretiva n.º 2005/1/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de março de 2005, que estabelece uma nova estrutura orgânica para os comités no domínio dos serviços financeiros.

Lei n.º 47/2014, de 28 de julho

Procede à quarta alteração à Lei n.º 24/96, de 31 de julho, alterada pela Lei n.º 85/98, de 16 de dezembro, pelo Decreto-Lei n.º 67/2003, de 8 de abril, e pela Lei n.º 10/2013, de 28 de janeiro, que estabelece o regime legal aplicável à defesa dos consumidores, transpondo para a ordem jurídica nacional os artigos 5.º, 18.º, 20.º, 21.º e 22.º da Diretiva n.º 2011/83/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2011, relativa aos direitos dos consumidores.

Procede ainda à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 24/2014, de 14 de fevereiro, que estabelece o regime legal aplicável aos contratos celebrados à distância e aos contratos celebrados fora do estabelecimento comercial.

Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto

Aprova os estatutos da Autoridade da Concorrência, adaptando-os ao regime estabelecido na lei-quadro das entidades reguladoras, aprovada pela Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto.

O n.º 2 do artigo 35.º estabelece que a ASF é uma das entidades reguladoras setoriais que deve assegurar o financiamento da Autoridade da Concorrência.

Lei n.º 82-B/2014, de 31 de dezembro

Aprova o Orçamento do Estado para 2015.

Destacam-se as seguintes disposições com relevo explícito para o setor sob supervisão da ASF: artigo 79.º relativo à contribuição extraordinária de solidariedade, artigo 186.º, na alteração ao artigo 9.º do Decreto-Lei n.º 34/2012, de 14 de fevereiro, que aprova a orgânica do Instituto Nacional de Emergência Médica, I. P., artigo 220.º, na alteração aos artigos 63.º e 63.º-B da lei geral tributária e artigo 239.º que aprova o regime de comunicação de informações financeiras.

Lei n.º 82-C/2014, de 31 de dezembro

Altera o Código do IRC, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, transpondo a Diretiva n.º 2014/86/UE, do Conselho, de 8 de julho, que altera a Diretiva n.º 2011/96/UE relativa ao regime fiscal comum aplicável às sociedades-mães e sociedades afiliadas de Estados-Membros diferentes e adequando o regime especial de tributação de grupos de sociedades à jurisprudência recente do Tribunal de Justiça da União Europeia.

Lei n.º 82-E/2014, de 31 de dezembro

Procede a uma reforma da tributação das pessoas singulares, orientada para a família, para a simplificação e para a mobilidade social, altera o Código do IRS, o Código do Imposto do Selo, o Estatuto dos Benefícios Fiscais, a Lei Geral Tributária, o Código de Procedimento e de Processo Tributário, o Regime Geral das Infrações Tributárias e o Decreto-Lei n.º 26/99, de 28 de janeiro, e revoga o Decreto-Lei n.º 42/91, de 22 de janeiro.

8.4.1.2. Portarias

Portaria n.º 52/2014, de 28 de fevereiro

Introduz ajustamentos no procedimento conducente ao pagamento do apoio aos produtores de vinho, quando sejam afetados por catástrofes naturais de natureza climática, fenómenos climáticos adversos como a geadas, o granizo, o gelo, a chuva ou a seca, ou pragas e doenças da vinha, com vista à sua melhoria e eficiência, aproveitando-se, ainda, para clarificar o papel do tomador de seguros no âmbito da sua contratação.

Portaria n.º 57/2014, de 7 de março

Fixa para os anos de 2013 e 2014 as percentagens que a Autoridade da Concorrência recebe a título de receitas próprias, provenientes de taxas cobradas pelos serviços prestados, de várias entidades reguladoras.

Nos termos da alínea *a*) do artigo 1.º, estipula-se, para o Instituto de Seguros de Portugal (ISP), o valor de 3,75% dos montantes a que se refere a alínea *a*) do n.º 1 do artigo 30.º dos respetivos estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 289/2001, de 13 de novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 195/2002, de 25 de setembro.

Portaria n.º 65/2014, de 12 de março

Aprova o Regulamento do seguro de colheitas e da compensação de sinistralidade, integrados no SIPAC, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 20/96, de 19 de março, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 23/2000, de 2 de março.

Portaria n.º 230/2014, de 11 de novembro

Estabelece o regime de aplicação da ação 3.2, «Investimento na exploração agrícola» e da ação 3.3, «Investimento na transformação e comercialização de produtos agrícolas» da Medida 3, «Valorização da produção agrícola», do Programa de Desenvolvimento Rural do Continente, designado por PDR 2020.

O artigo 10.º deste diploma determina que, para efeito de seleção de candidaturas à ação 3.2, «Investimento na exploração agrícola», são consideradas, designadamente, candidaturas cuja exploração disponha de seguro de colheitas.

Portaria n.º 270-A/2014, de 22 de dezembro

Estabelece as taxas a serem pagas a favor do Instituto de Seguros de Portugal em 2015.

8.4.1.3. Outros atos jurídicos

Resolução do Conselho de Ministros n.º 6/2014, de 13 de janeiro

Seleciona a proposta vencedora para a aquisição de ações do capital social da Fidelidade — Companhia de Seguros, S.A., Multicare — Seguros de Saúde, S.A., e Cares — Companhia de Seguros, S.A., ou da sociedade ou sociedades que detenham, direta ou indiretamente, a totalidade ou parte dos respetivos ativos, objeto da venda direta de referência relativa ao processo de reprivatização das Empresas Seguradoras.

Deliberação n.º 911/2014, de 16 de janeiro (*Diário da República* n.º 71, II Série, Parte E, de 10 de abril)

Distribuição de pelouros e delegação de competências pelos membros do Conselho Diretivo do Instituto de Seguros de Portugal.

Deliberação n.º 922/2014, de 16 de janeiro (*Diário da República* n.º 72, II Série, Parte E, de 11 de abril)

Delegação de poderes para assinatura de correspondência e uso de selo branco.

Deliberação n.º 4/2014, de 3 de abril (*Diário da República* n.º 98, I Série, Parte E, de 22 de maio)

Declara-se caduco o processo relativo à Apreciação Parlamentar n.º 73/XII ao Decreto-Lei n.º 166-A/2013, de 27 de dezembro, «Procede à alteração do regime dos complementos de pensão dos militares das Forças Armadas, à transferência da responsabilidade pelo pagamento destes complementos de pensão para a Caixa Geral de Aposentações, I. P., e à fixação das regras de extinção do Fundo de Pensões dos Militares das Forças Armadas».

Despacho n.º 1189/2014, de 24 de abril (*Diário da República* n.º 105, II Série, Parte E, de 2 de junho)

Concede-se à MAPFRE Seguros Gerais, S. A., autorização para explorar o ramo “Doença”, conforme classificação do n.º 2 do artigo 123.º do Decreto-Lei n.º 94 -B/98, de 17 de abril.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 56-A/2014, de 25 de setembro

Define as condições relativas à oferta pública de venda reservada a trabalhadores do capital social da Fidelidade - Companhia de Seguros, S. A.

Deliberação n.º 2192/2014, de 4 de dezembro (*Diário da República* n.º 235, II Série, Parte E, de 4 de dezembro)

Autorização da constituição de empresa de seguros para os ramos não vida.

8.4.1.4. Relatórios

Relatório n.º 3/2014 (*Diário da República* n.º 90, II série, Parte E, de 12 de maio de 2014)

Relatório de atividades e contas anuais de 2013 do Instituto de Seguros de Portugal.

8.4.1.5. Normas regulamentares do Instituto de Seguros de Portugal

Normas Regulamentares n.º 1/2014-R, de 30 de janeiro, 3/2014-R, de 17 de abril, 5/2014-R, 10 de julho, e 7/2014-R, de 23 de outubro

Estabelecem os índices trimestrais de atualização de capitais para as apólices do ramo «Incêndio e elementos da natureza» com início ou vencimento, respetivamente, no segundo, terceiro e quarto trimestres de 2014 e no primeiro trimestre de 2015.

Norma Regulamentar n.º 2/2014-R, de 30 de janeiro (*Diário da República* n.º 29, II Série, Parte E, de 11 de fevereiro)

Altera a Norma Regulamentar n.º 6/2007-R, de 27 de abril, alterada pelas Normas Regulamentares n.º 11/2008-R e n.º 12/2008-R, ambas de 30 de outubro, n.º 21/2010-R, de 16 de dezembro, e n.º 4/2011-R, de 2 de junho, que estabelece as regras aplicáveis à determinação da margem de solvência e do fundo de garantia das empresas de seguros sujeitas à supervisão da ASF.

Norma Regulamentar n.º 4/2014-R, de 9 de maio (*Diário da República* n.º 119, II Série, Parte E, de 24 de junho)

Aprova alterações à Apólice Uniforme do Seguro de Colheitas para Portugal Continental.

Norma Regulamentar n.º 6/2014-R, de 9 de outubro (*Diário da República* n.º 212, II Série, Parte E, de 3 de novembro)

Revê o regime constante da Norma Regulamentar n.º 23/2002-R, de 5 de dezembro.

Estabelece os princípios e os métodos aplicáveis ao cálculo da solvência corrigida de uma empresa de seguros integrada num grupo de seguros, bem como o regime da supervisão complementar das operações intragrupo.

8.4.1.6. Circulares do Instituto de Seguros de Portugal

Circular n.º 1/2014, de 9 de maio

Determina a realização de um estudo de impacto quantitativo de âmbito nacional pelas empresas sujeitas à sua supervisão prudencial.

Circular n.º 2/2014, de 25 de julho

Questionário da EIOPA relativo à proteção dos consumidores de seguros de telemóvel.

Circular n.º 3/2014, de 31 de julho

Questionário sobre práticas do mercado em matéria de transferência dos direitos à pensão profissional.

Circular n.º 4/2014, de 6 de agosto

Retificação dos montantes mínimos aplicáveis no âmbito do seguro de responsabilidade civil profissional do agente de seguros e do corretor de seguros.

Circular n.º 5/2014, de 12 de dezembro

Preparação para a aplicação do regime Solvência II.

8.4.2. Regulação de seguros obrigatórios em especial

8.4.2.1. Diplomas legais

Decreto-Lei n.º 15/2014, de 23 de janeiro

Procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 39/2008, de 7 de março, alterado pelo Decreto-Lei n.º 228/2009, de 14 de setembro, que estabelece o regime jurídico da instalação, exploração e funcionamento dos empreendimentos turísticos, no sentido de diminuir custos de contexto, simplificar e liberalizar procedimentos.

O n.º 1 do artigo 59.º estipula a obrigatoriedade da entidade administradora do empreendimento prestar caução de boa administração e conservação a favor dos proprietários das frações autónomas ou lotes, nomeadamente através de seguro, emitida por uma empresa de seguros, devendo o respetivo título ser depositado no Turismo de Portugal, I. P..

Decreto-Lei n.º 21/2014, de 11 de fevereiro

Estabelece as formas e o procedimento de cedência dos prédios do domínio privado do Estado e do património próprio dos institutos públicos através da bolsa nacional de terras para utilização agrícola, florestal ou silvopastoril, abreviadamente designada «bolsa de terras», criada pela Lei n.º 62/2012, de 10 de dezembro.

Da alínea *m*) do artigo 16.º consta a obrigatoriedade de prestação de garantia, nomeadamente através de seguro, o qual deve figurar no anúncio que publicite a abertura do procedimento por concurso.

Decreto-Lei n.º 23/2014, de 14 de fevereiro

Aprova o regime de funcionamento dos espetáculos de natureza artística e de instalação e fiscalização dos recintos fixos destinados à sua realização, bem como o regime de classificação de espetáculos de natureza artística e de divertimentos públicos.

O artigo 5.º deste diploma determina a obrigatoriedade de celebração de seguro de responsabilidade civil ou garantia ou instrumento financeiro equivalentes, que cubra eventuais danos decorrentes da realização dos espetáculos, quando não estejam cobertos por seguro, garantia ou instrumento financeiro equivalente referente ao recinto ou ao local de realização do espetáculo.

O artigo 16.º deste diploma determina a obrigatoriedade de celebração de contrato de seguro de responsabilidade civil e de acidentes pessoais ou garantia ou instrumento financeiro equivalentes, pelo proprietário ou pelo explorador do recinto, que cubra os danos e lesões provocados aos utilizadores em caso de acidente.

Lei n.º 14/2014, de 18 de março

Aprova o regime jurídico do ensino da condução, regulando o acesso e o exercício da atividade de exploração de escolas de condução e das profissões de instrutor de condução e de diretor de escola de condução e a certificação das respetivas entidades formadoras.

Do n.º 7 do artigo 7.º consta a obrigatoriedade de celebração pelo tutor de seguro de responsabilidade civil específico que cubra os danos decorrentes dos acidentes provocados pelo candidato a condutor, durante a condução acompanhada, podendo ser subscrito por extensão de cobertura do seguro de responsabilidade civil automóvel do veículo utilizado.

A alínea *c*) do n.º 2 do artigo 12.º e alínea *e*) do artigo 20.º estipulam a realização de seguro de responsabilidade civil específico para a condução de automóveis em situação de instrução como dever das empresas que pretendam ministrar ensino de condução em território nacional com vista à obtenção de carta de condução a emitir em outro Estado-Membro da União Europeia ou do Espaço Económico Europeu, bem como das empresas exploradoras de escolas de condução.

Decreto-Lei n.º 41/2014, de 18 de março

Transpõe para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2013/9/UE, da Comissão, de 11 de março de 2013, que altera o anexo III da Diretiva 2008/57/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à interoperabilidade do sistema ferroviário na Comunidade, procedendo à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 27/2011, de 17 de fevereiro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 182/2012, de 6 de agosto.

O artigo 3.º altera o anexo VIII do Decreto-Lei n.º 27/2011, de 17 de fevereiro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 182/2012, de 6 de agosto, que estabelece as condições técnicas que contribuem para o aumento da segurança do sistema ferroviário e de circulação segura e sem interrupção de comboios.

Do número 6 do referido anexo VIII consta a obrigatoriedade de celebração de contrato de seguro de responsabilidade civil pelo organismo responsável pela execução das operações de verificação.

Lei n.º 21/2014, de 16 de abril

Regula a investigação clínica.

O artigo 15.º estabelece a obrigatoriedade do promotor contratar um seguro de responsabilidade civil destinado a cobrir danos patrimoniais e não patrimoniais que o estudo clínico cause ao participante.

Decreto-Lei n.º 89/2014, de 11 de junho

Aprova o Regulamento do Espetáculo Tauromáquico.

Da alínea *d*) do n.º 3 do artigo 10.º do Regulamento do Espetáculo Tauromáquico consta o dever do promotor do espetáculo constituir ou assegurar-se da existência de seguro de acidentes pessoais ou garantia ou instrumento financeiro equivalentes dos artistas tauromáquicos, nos termos legalmente estabelecidos, e apresentar o respetivo comprovativo, sempre que solicitado pelas entidades de fiscalização competentes ou pelo diretor de corrida.

Decreto-Lei n.º 90/2014, de 11 de junho

Procede à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 39/2010, de 26 de abril, que estabelece o regime jurídico da mobilidade elétrica, aplicável à organização, acesso e exercício das atividades relativas à mobilidade elétrica, bem como as regras destinadas à criação de uma rede piloto de mobilidade elétrica.

O n.º 2 do artigo 33.º determina a obrigatoriedade do operador de pontos de carregamento celebrar um contrato de seguro de responsabilidade civil que cubra os danos causados no exercício da sua atividade e no exercício da atividade de comercialização de eletricidade para a mobilidade elétrica, caso aplicável.

Decreto-Lei n.º 96/2014, de 25 de junho

Consagra o regime jurídico da concessão da exploração e da gestão, em regime de serviço público, dos sistemas multimunicipais de tratamento e de recolha seletiva de resíduos urbanos, cuja responsabilidade pela gestão é assegurada pelos municípios, atribuída a entidades de capitais exclusiva ou maioritariamente privados.

A Base XXXIII da concessão da exploração e gestão dos sistemas multimunicipais de tratamento e recolha seletiva de resíduos urbanos geridos por sociedades de capital total ou maioritariamente privado estabelece a obrigatoriedade da concessionária contratar e manter subsequentemente em vigor as apólices de seguro necessárias para a cobertura da totalidade dos riscos da concessão, de acordo com o disposto na legislação aplicável, em observância das práticas vigentes no mercado segurador.

Lei n.º 52/2014, de 25 de agosto

Estabelece normas de acesso a cuidados de saúde transfronteiriços e promove a cooperação em matéria de cuidados de saúde transfronteiriços, transpondo a Diretiva n.º 2011/24/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de março de 2011, e a Diretiva de Execução n.º 2012/52/UE da Comissão, de 20 de dezembro de 2012.

Da alínea *e*) do artigo 6.º consta a obrigatoriedade dos prestadores de cuidados de saúde celebrarem um seguro de responsabilidade profissional ou o regime equivalente aplicável nos termos da legislação em vigor em matéria de responsabilidade por danos resultante da prestação de cuidados de saúde.

Lei n.º 64/2014, de 26 de agosto

Aprova o regime de concessão de crédito bonificado à habitação a pessoa com deficiência e revoga os Decretos-Leis n.ºs 541/80, de 10 de novembro, e 98/86, de 17 de maio.

O n.º 2 do artigo 5.º estabelece que a contratação de seguro de vida para acesso às condições previstas no crédito às pessoas com deficiência não é obrigatória.

Lei n.º 65/2014, de 28 de agosto

Estabelece o regime de acesso e de exercício da profissão de podologista, com ou sem fins lucrativos, bem como da emissão do respetivo título profissional.

O artigo 10.º deste diploma determina a obrigatoriedade de os podologistas garantirem a responsabilidade civil emergente do exercício da respetiva atividade profissional, mediante seguro de responsabilidade civil cujo capital mínimo é de 250 000 euros.

Lei n.º 68/2014, de 29 de agosto

Aprova o regime jurídico aplicável ao nadador-salvador em todo o território nacional.

O artigo 39.º deste diploma determina que a existência de seguro profissional adequado à atividade constitui um direito do nadador-salvador profissional.

Lei n.º 70/2014, de 1 de setembro

Aprova o regime jurídico aplicável ao mergulho profissional em todo o território nacional, em conformidade com o Decreto-Lei n.º 92/2010, de 26 de julho, que transpõe a Diretiva n.º 2006/123/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro, relativa aos serviços no mercado interno, com a Lei n.º 9/2009, de 4 de março, que transpõe a Diretiva n.º 2005/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 de setembro, relativa ao reconhecimento das qualificações profissionais, e com o Decreto-Lei n.º 92/2011, de 27 de julho, que cria o Sistema de Regulação de Acesso a Profissões, e revoga o Decreto n.º 48008, de 27 de outubro de 1967, e o Decreto-Lei n.º 12/94, de 15 de janeiro.

Do artigo 26.º do Regulamento do Mergulho Profissional, aprovado em anexo ao diploma, decorre que o exercício da atividade de mergulhador profissional depende da subscrição de seguro de responsabilidade profissional.

Decreto-Lei n.º 149/2014, de 10 de outubro

Aprova o Regulamento das Embarcações Utilizadas na Atividade Marítimo-Turística.

O artigo 14.º faz depender o exercício da atividade marítimo-turística da celebração de contrato de contrato de seguro de responsabilidade civil pelos operadores marítimo-turísticos.

O anexo II do Regulamento estabelece as condições mínimas do seguro de responsabilidade civil dos operadores marítimo-turísticos.

Decreto-Lei n.º 153/2014, de 20 de outubro

Estabelece o regime jurídico aplicável à produção de eletricidade, destinada ao autoconsumo na instalação de utilização associada à respetiva unidade produtora, com ou sem ligação à rede elétrica pública, baseada em tecnologias de produção renováveis ou não renováveis.

O diploma estabelece ainda o regime jurídico aplicável à produção de eletricidade, vendida na sua totalidade à rede elétrica de serviço público (RESP), por intermédio de instalações de pequena potência, a partir de recursos renováveis.

A alínea *h)* do artigo 8.º determina a obrigatoriedade de celebração de contrato de seguro de responsabilidade civil pelos produtores, destinado à reparação de danos corporais ou materiais causados a terceiros em resultado do exercício das atividades de produção de eletricidade para autoconsumo e de pequena produção de eletricidade.

Decreto-Lei n.º 166/2014, de 6 de novembro

Estabelece o regime jurídico do Programa de Estágios Profissionais na Administração Local.

A alínea *b)*, do n.º 2 do artigo 15.º determina, como apoio aos estagiários, a celebração de seguro que cubra os riscos de eventualidades que possam ocorrer durante e por causa das atividades correspondentes ao estágio profissional, bem como nas deslocações entre a residência e o local de estágio.

Decreto Legislativo Regional n.º 17/2014/M, de 16 de dezembro

Reestrutura o sector público empresarial regional na área da gestão das águas e dos resíduos, mediante a fusão das empresas concessionárias e a criação de um único sistema multimunicipal na Região Autónoma da Madeira.

Na Base XXVI deste diploma é estabelecida a obrigatoriedade de a responsabilidade civil extracontratual da concessionária ser coberta por seguro.

Lei n.º 81/2014, de 19 de dezembro

Estabelece o novo regime do arrendamento apoiado para habitação.

O artigo 33.º deste diploma determina que as entidades das administrações direta e indireta do Estado, das regiões autónomas, das autarquias locais, do sector público empresarial e dos setores empresariais regionais, intermunicipais e municipais, que arrendem ou subarrendem habitações por si detidas, a qualquer título, com rendas calculadas em função dos rendimentos dos agregados familiares a que se destinam, não estão obrigadas a efetuar o seguro de incêndio das habitações de que sejam proprietárias ou superficiárias, cabendo-lhes suportar os custos com as reparações próprias ou devidas a terceiros que seriam cobertas pelo seguro em caso de sinistro.

Decreto-Lei n.º 180/2014, de 24 de dezembro

Estabelece o regime jurídico de aprovação, atribuição de matrícula, alteração de características e inspeção de veículo automóvel e de ciclomotores, motociclos, triciclos e quadriciclos participantes em competição desportiva, para efeitos de circulação na via pública.

O artigo 17.º deste diploma determina a obrigatoriedade de celebração de um seguro de responsabilidade civil automóvel para veículos participantes em competições desportivas.

8.4.2.2. Portarias

Portaria n.º 8/2014, de 14 de janeiro

Procede à alteração da Portaria n.º 615/2010, de 3 de agosto, que estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das unidades privadas que tenham por objeto a prestação de serviços médicos e de enfermagem em obstetrícia e neonatologia.

O artigo 5.º deste diploma determina a obrigatoriedade de as unidades privadas com obstetrícia e neonatologia contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e à atividade dos seus profissionais.

Portaria n.º 33/2014, de 12 de fevereiro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das unidades privadas de saúde de medicina nuclear.

O artigo 6.º determina a obrigatoriedade das unidades de medicina nuclear contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e exigir dos seus profissionais seguro profissional válido.

Portaria n.º 34/2014, de 12 de fevereiro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das unidades privadas de serviços de saúde de radioterapia / radioncologia.

O artigo 6.º determina a obrigatoriedade das unidades de radioterapia / radioncologia contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e exigir dos seus profissionais, seguro de responsabilidade profissional válido.

Portaria n.º 35/2014, de 12 de fevereiro

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas das unidades de saúde de radiologia.

O artigo 7.º determina a obrigatoriedade das unidades de radiologia contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e exigir dos seus profissionais seguro de responsabilidade profissional válido.

Portaria n.º 108/2014, de 22 de maio

Procede à atualização anual das pensões por incapacidade permanente para o trabalho e das pensões por morte resultantes de doença profissional e revoga o Capítulo VI da Portaria n.º 1458/2009, de 31 de dezembro.

Portaria n.º 111/2014, de 23 de maio

Altera a Portaria n.º 291/2012, de 24 de setembro, que estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para as unidades privadas que prossigam atividades no âmbito da cirurgia de ambulatório.

O artigo 5.º estabelece que as unidades de cirurgia de ambulatório devem contratar e manter em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e exigir dos seus profissionais seguro de responsabilidade profissional válido.

Portaria n.º 123/2014, de 19 de junho

Fixa as condições mínimas do seguro de acidentes pessoais dos bombeiros profissionais e voluntários, incluindo os limites de capital seguro e riscos cobertos.

Portaria n.º 136-B/2014, de 3 de julho

Altera a Portaria n.º 287/2012, de 20 de setembro, que estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das clínicas e dos consultórios médicos.

O n.º 1 do artigo 5.º determina a obrigatoriedade das clínicas contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e exigirem dos seus profissionais de saúde um seguro de responsabilidade profissional válido.

Do n.º 2 do artigo 5.º decorre o dever dos médicos, que desenvolvam a sua atividade em consultórios médicos, disporem de um seguro de responsabilidade civil e profissional válido.

Portaria n.º 165/2014, de 21 de agosto

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas dos laboratórios de anatomia patológica.

O artigo 6.º determina a obrigatoriedade dos laboratórios de anatomia patológica contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade e assegurarem que os seus profissionais dispõem de seguro de responsabilidade profissional válido.

Portaria n.º 166/2014, de 21 de agosto

Estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas dos laboratórios de patologia clínica / análises clínicas e, bem assim, dos respetivos postos de colheitas.

O artigo 7.º determina a obrigatoriedade dos laboratórios de patologia clínica / análises clínicas contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade, incluindo a atividade exercida nos postos de colheitas, devendo este seguro abranger a atividade desenvolvida por qualquer profissional do laboratório.

Portaria n.º 167/2014, de 21 de agosto

Estabelece os requisitos mínimos relativos ao licenciamento, instalação, organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas das unidades privadas que prossigam atividades laboratoriais de genética médica e, bem assim, dos respetivos postos de colheitas.

O artigo 7.º determina a obrigatoriedade dos laboratórios de genética médica contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil que cubra os riscos inerentes à respetiva atividade, incluindo a atividade exercida nos postos de colheitas, devendo este seguro abranger a atividade desenvolvida por qualquer profissional do laboratório.

Portaria n.º 167-A/2014, de 21 de agosto

Altera a Portaria n.º 268/2010, de 12 de maio, que estabelece os requisitos mínimos relativos à organização e funcionamento, recursos humanos e instalações técnicas para o exercício da atividade das clínicas e dos consultórios dentários.

O artigo 5.º determina a obrigatoriedade das clínicas ou consultórios dentários contratarem e manterem em vigor um seguro de responsabilidade civil e profissional que cubra os riscos inerente à respetiva atividade e exigirem que os seus profissionais disponham de um seguro de responsabilidade profissional válido.

Portaria n.º 182-B/2014, de 12 de setembro

Aprova as regras a aplicar no requerimento e emissão da cédula profissional para o exercício das profissões no âmbito das terapêuticas não convencionais.

O artigo 2.º deste diploma estabelece que após a atribuição da cédula, o profissional deve contratar o respetivo seguro de responsabilidade civil profissional.

Portaria n.º 200/2014, de 3 de outubro

Fixa o valor mínimo obrigatório e estabelece as condições do seguro de responsabilidade civil a celebrar pelos profissionais das terapêuticas não convencionais.

Portaria n.º 260/2014, de 15 de dezembro

Aprova o Regulamento do Transporte de Doentes.

O artigo 12.º deste diploma determina a obrigatoriedade de as entidades transportadoras de doentes não urgentes, assegurarem a existência de um seguro de responsabilidade de exploração de atividade.

8.4.3. Enquadramento comunitário

Diretiva n.º 2014/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 (JO L 128 de 30.4.2014, p. 1-7)

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 n.º 2014/51/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 (JO L 153 de 22.5.2014, p. 1-61)

Altera as Diretivas n.º 2003/71/CE e n.º 2009/138/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009, (UE) n.º 1094/2010 e (UE) n.º 1095/2010 no que respeita às competências da EIOPA e da ESMA.

Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 (JO L 158 de 27.5.2014, p. 77-112)

Relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público e que revoga a Decisão n.º 2005/909/CE da Comissão.

Diretiva n.º 2014/56/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 (JO L 158 de 27.5.2014, p. 196-226)

Altera a Diretiva n.º 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas.

Diretiva n.º 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 190-348)

Estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e altera a Diretiva n.º 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas n.º 2001/24/CE, n.º 2002/47/CE, n.º 2004/25/CE, n.º 2005/56/CE, n.º 2007/36/CE, n.º 2011/35/CE, n.º 2012/30/UE e n.º 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho.

Diretiva n.º 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349-496)

Relativa aos mercados de instrumentos financeiros e altera a Diretiva n.º 2002/92/CE e a Diretiva n.º 2011/61/UE

Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão, de 13 de março de 2014 (JO L 174 de 13.6.2014, p. 16-25)

Complementa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho por meio de normas técnicas de regulamentação que especificam os requisitos para as instituições investidoras, patrocinadoras, mutuantes iniciais e cedentes relativamente às posições em risco sobre risco de crédito transferido.

Regulamento (UE) n.º 634/2014 da Comissão, de 13 de junho de 2014 (JO L 175 de 14.6.2014, p. 9-13)

Altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adota certas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativamente à Interpretação 21 do *International Financial Reporting Interpretations Committee*.

Regulamento de Execução (UE) n.º 643/2014 da Comissão, de 16 de junho de 2014 (JO L 177 de 17.6.2014, p. 34-41)

Estabelece normas técnicas de execução no que se refere à comunicação das disposições nacionais de natureza prudencial aplicáveis aos planos de pensões profissionais de acordo com a Diretiva n.º 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.

Regulamento Delegado (UE) n.º 1125/2014 da Comissão, de 19 de setembro de 2014 (JO L 305 de 24.10.2014, p.1-2)

Completa a Diretiva n.º 2014/17/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação sobre o montante monetário mínimo do seguro de responsabilidade civil profissional ou garantia equivalente de que os intermediários de crédito devem ser titulares.

Regulamento (UE) n.º 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de novembro de 2014 (JO L 352 de 9.12.2014, p.1-23)

Relativo aos documentos de informação fundamental para PRIIP.

Regulamento (UE) n.º 1374/2014 do Banco Central Europeu, de 28 de novembro de 2014 (BCE/2014/50) (JO L 366 de 20.12.2014, p.36-76)

Relativo aos requisitos de reporte estatístico aplicáveis às sociedades de seguros.

ESTUDO ESPECÍFICO

9 | ESTUDO ESPECÍFICO

9.1. Impacto Quantitativo do novo regime de solvência para o setor segurador (Solvência II)

9.1.1. Introdução

A Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) emitiu, a 31 de outubro de 2013, um conjunto de orientações sobre o procedimento a adotar na fase de preparação para a aplicação do regime Solvência II, nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010.

As referidas orientações, com aplicação prevista entre 1 de janeiro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, abrangem as seguintes áreas:

- Sistema de governação, incluindo a autoavaliação prospetiva dos riscos (baseada nos princípios da autoavaliação do risco e da solvência);
- Pré-pedido de modelos internos;
- Submissão de informação às autoridades de supervisão nacionais.

No que respeita ao reporte de informação, e utilizando como referencial as Orientações da EIOPA relevantes, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), através da Circular n.º 5/2014, de 12 de dezembro, solicitou que todas as empresas de seguros e grupos seguradores sujeitos à sua supervisão submetessem o conjunto de informação prevista nessas Orientações, para as datas de referência e prazos aí indicados. Este exercício, além de permitir reconhecer a posição financeira e de solvência no novo regime e a sua evolução face aos resultados do Estudo de Impacto Quantitativo Nacional (QIS-2014), reportado ao final de 2013, permitiu ainda testar os circuitos de comunicação entre a ASF e as empresas de seguros e os grupos seguradores, num contexto de utilização da linguagem XBRL para a troca de informação.

À semelhança do realizado para o QIS-2014, a ASF, com o presente capítulo, partilha com o mercado as principais conclusões extraídas acerca do impacto estimado da aplicação do regime Solvência II na posição de solvência das empresas de seguros sujeitas à sua supervisão prudencial.

A data de referência da informação quantitativa submetida corresponde a 31 de dezembro de 2014. Neste capítulo é efetuada a análise comparativa com o reporte à mesma data para o regime de solvência ainda vigente, bem como, numa perspetiva evolutiva, com o reporte em base Solvência II relativo ao ano transato (QIS-2014⁴⁸).

Antes de se passar à exposição das análises realizadas e das suas conclusões, importa ressaltar que a informação reportada em base Solvência II, quer a relativa a 2014, quer a 2013, apresenta várias limitações que podem comprometer algumas das conclusões extraídas. Tal resulta do estágio preparatório em que os exercícios foram realizados, no âmbito do qual não foi possível sujeitar os dados a processos de validação suficientemente exaustivos, podendo, por isso, subsistir incoerências entre empresas, resultantes também de interpretações divergentes das especificações em partes do regime.

48 Para o efeito, serão considerados os resultados agregados publicados no relatório disponível em http://www.asf.com.pt/NR/rdonlyres/CEB29557-7870-47EC-9AC7-F60522AAF3DD/0/Relat%C3%B3rioQIS2014_1128_vers%C3%A3o_externa_final.pdf.

Contudo, dada a proximidade da data de implementação do regime Solvência II, é de extrema importância traçar desde já um retrato da posição de solvência dos operadores sob o âmbito de supervisão prudencial da ASF para a referida data.

Saliente-se que, no sentido de manter um nível de qualidade suficientemente elevado, se optou por retirar algumas observações da amostra recolhida no âmbito de algumas análises mais específicas, por motivos relacionados com limitações na qualidade da informação que subsistiam à data da redação do presente capítulo, aspeto que, quando aplicável, será evidenciado no âmbito dessas mesmas análises.

9.1.2. Impacto financeiro global

Este ponto visa o estudo do impacto financeiro da transição dos atuais requisitos quantitativos para os previstos no regime Solvência II, por intermédio da análise dos rácios de solvência das empresas de seguros supervisionadas e da sua comparação com os rácios de solvência do regime em vigor.

Rácio de cobertura do SCR

No Gráfico 9.1 pode observar-se a distribuição dos rácios de cobertura do Requisito de Capital de Solvência (SCR)⁴⁹ para o total do mercado, bem como os resultados segmentados para os conjuntos das empresas Vida, Não Vida e Mistas.

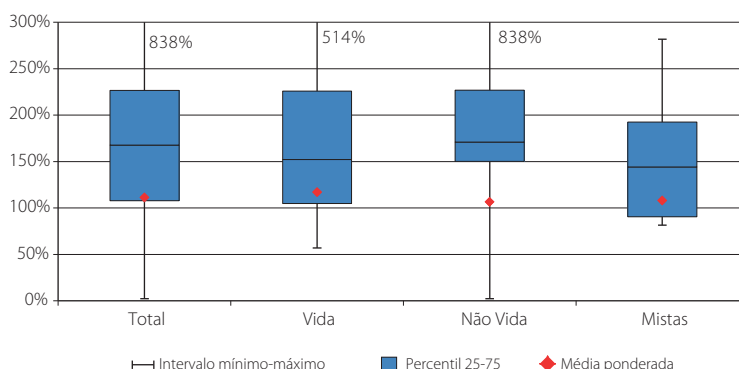
É possível observar que, na maioria dos casos, os rácios de solvência são superiores a 100%, sendo patente uma tendência de níveis de solvência inferiores no caso das empresas de maior dimensão, dado que a média ponderada se localiza na proximidade do percentil 25%. Para a média ponderada, os pesos utilizados foram os SCR totais para cada empresa, de forma a incorporar a proporcionalidade quer em relação à dimensão da empresa de seguros, quer ao seu perfil de risco.

Os valores médios ponderados dos rácios de solvência referentes ao SCR são, respetivamente, para o total do mercado, as empresas Vida, as Não Vida e as Mistas, de 111%, 117%, 107% e 108%.

Em termos médios, são as empresas Vida que apresentam os rácios de cobertura do SCR mais elevados, embora a análise dos intervalos interquartis seja, neste aspeto, mais favorável para as empresas Não Vida. Para cada segmento, três empresas evidenciam rácios inferiores ao limiar de 100%, registando-se, assim, um total de nove casos no universo das empresas supervisionadas. É, no entanto, de registar que, deste conjunto, duas empresas Vida e uma empresa mista apresentam rácios superiores a 90%, e que as restantes duas empresas mistas apresentam rácios acima de 80%.

Saliente-se que o caso extremo observado para o conjunto das empresas Não Vida, com impacto material na média ponderada desse segmento, se deveu a um evento de crédito verificado em 2014, tendo a situação sido repostada através de um aumento de fundos próprios durante o primeiro trimestre de 2015.

⁴⁹ O SCR é a medida equivalente ao montante de fundos próprios necessários para sustentar um evento adverso correspondente ao *value-at-risk* a 99,5%, para o horizonte temporal de um ano. Este é resultado da agregação de um conjunto de cargas de capital, cada uma das quais relativa a um risco específico ao qual uma empresa de seguros está exposta.

Gráfico 9.1 Rácios de cobertura do SCR

O quadro 9.1 revela os valores absolutos agregados para o mercado, relativos ao somatório dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e ao próprio SCR apurados nos dois últimos anos. Da sua análise verifica-se que a melhoria do rácio de solvência foi essencialmente sustentada pela redução do risco nas carteiras, patente na redução do SCR em 9,5%.

O quadro 9.2 evidencia a percentagem de empresas com rácio de solvência inferior a 100%, bem como o défice combinado decorrente. Apesar do aumento em uma unidade do número de operadores com rácio inferior a 100%, o défice total combinado reduziu-se para menos de metade.

Quadro 9.1 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR e total do SCR - Mercado

u.m.: milhares de euros	Total de fundos próprios elegíveis	Total de SCR	Excedente de cobertura
31 de dezembro de 2014	4 618 933	4 156 896	462 037
31 de dezembro de 2013	4 651 944	4 594 519	57 425

Quadro 9.2 Percentagem de empresas com rácio de cobertura do SCR inferior a 100%, e défice total – Mercado

u.m.: milhares de euros	Percentagem de empresas com rácio SCR <100%	Défice total
31 de dezembro de 2014	20,5%	624 595
31 de dezembro de 2013	19,5%	1 307 440

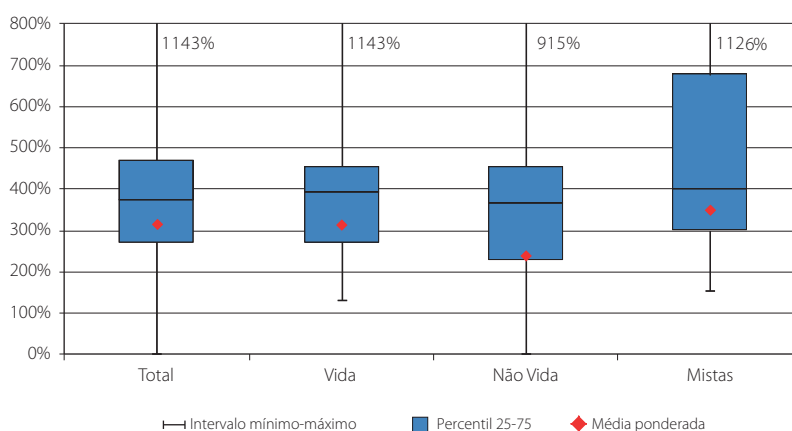
Rácio de cobertura do MCR

No respeitante à cobertura do Requisito de Capital Mínimo (MCR)⁵⁰, as médias ponderadas são de 317%, 315%, 240% e 351%, respetivamente, para o total do mercado, as empresas Vida, as Não Vida e as Mistas. Neste caso, a ponderação foi efetuada utilizando os respetivos valores absolutos de MCR.

Refira-se a existência de duas empresas com rácios de cobertura de MCR abaixo do limiar de 100%, ambas a operar nos ramos Não Vida, uma das quais é a citada empresa cuja situação foi regularizada no início de 2015.

As médias simples para o mesmo rácio são, pela mesma ordem, de 416%, 425%, 373% e 520%, corroborando a conclusão já observada para o SCR, ou seja, que são tendencialmente as empresas de maior dimensão a apresentar rácios em níveis inferiores. Em termos globais, conclui-se que a quase totalidade do mercado nacional evidencia uma cobertura confortável do MCR.

50 Nível mínimo abaixo do qual o montante de recursos financeiros não deverá descer.

Gráfico 9.2 Rácios de cobertura do MCR

Os quadros 9.3 e 9.4 apresentam, respetivamente, o total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e o valor do MCR, e a percentagem de empresas com rácio de cobertura do MCR abaixo do limiar de 100%, conjuntamente com o défice agregado resultante. O primeiro quadro evidencia uma evolução líquida positiva de 4,6%, refletindo o aumento de 2,2% dos fundos próprios elegíveis e a diminuição de 2,7% do montante de MCR. Por seu turno, os resultados do segundo quadro são materialmente afetados pela inclusão da empresa que, à data de 31 de dezembro de 2014, apresentava uma situação de solvência mais frágil.

Quadro 9.3 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado

u.m.: milhares de euros	Total de fundos próprios elegíveis	Total de MCR	Excedente de cobertura
31 de dezembro de 2014	4 433 977	1 401 111	3 032 866
31 de dezembro de 2013	4 337 650	1 439 373	2 898 277

Quadro 9.4 Total de fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR e total do MCR – Mercado

u.m.: milhares de euros	Percentagem de empresas com rácio MCR <100%	Défice total
31 de dezembro de 2014	4,5%	98 815
31 de dezembro de 2013	2,4%	27 536

Comparação entre os rácios de solvência em base Solvência II e Solvência I

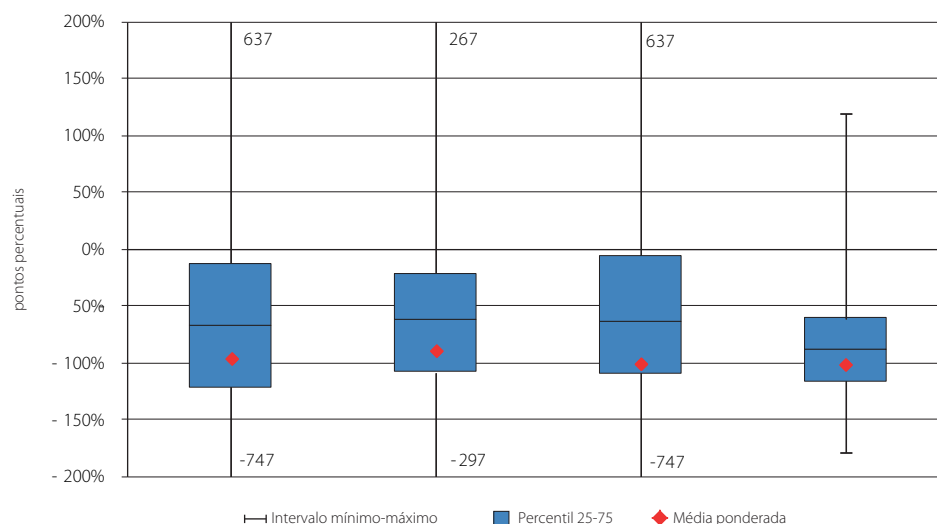
Seguidamente, procede-se à comparação dos rácios de solvência numa base de Solvência II com os do regime ainda vigente (Solvência I), de forma a avaliar, de forma explícita, o impacto da introdução da nova moldura regulamentar na posição de solvência dos operadores.

O Gráfico 9.3 apresenta as diferenças, em pontos percentuais, entre os rácios de cobertura do SCR e os rácios de solvência em base de Solvência I.

Conclui-se que, de modo geral, há uma tendência de decréscimo dos rácios de cobertura dos requisitos de capital (SCR) resultantes da introdução do Solvência II, com as diferenças entre rácios que se situam, como expectável, em terreno negativo. Contudo, um total de 11 empresas demonstram um comportamento inverso, prevendo um rácio de cobertura de SCR superior ao vigente em Solvência I, sendo que seis dessas empresas operam exclusivamente nos ramos Não Vida, quatro no ramo Vida e uma é Mista.

Em termos de diferenças de médias ponderadas, observa-se um decréscimo de 95 pontos percentuais no rácio de cobertura do SCR face à cobertura da margem de solvência exigida no regime atual. Salienta-se, no entanto, que estas diferenças apresentam elevada variabilidade de empresa para empresa, sendo a dispersão mais evidente para os operadores dos ramos Não Vida.

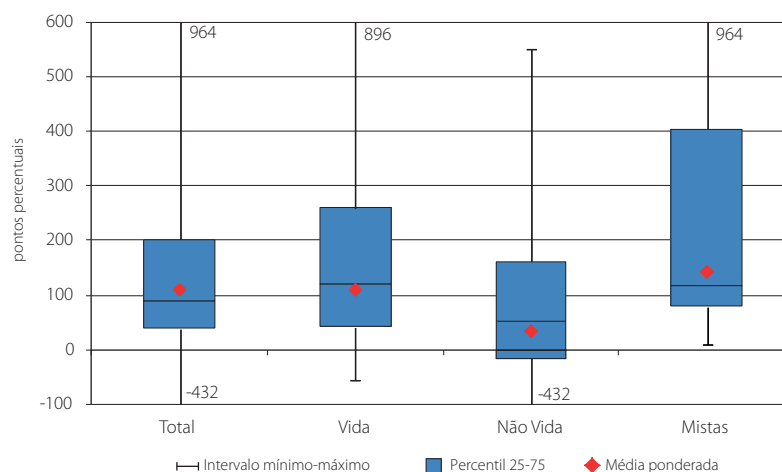
Gráfico 9.3 Diferenças entre os rácios de cobertura do SCR e os rácios de solvência em bases atuais



Efetuada similar análise para as diferenças registadas entre a taxa de cobertura do MCR e o rácio de solvência nas bases atuais, patente no Gráfico 9.4, verifica-se, em termos de diferenças das médias de mercado, um acréscimo de 111 pontos percentuais, com as diferenças individuais das empresas Vida e Mistas que se situam, respetivamente, em 110 e 143 pontos percentuais, enquanto as empresas Não Vida ficam consideravelmente abaixo desse referencial.

No caso das empresas Não Vida, existem sete casos em que o rácio de cobertura do MCR é inferior à taxa de cobertura da margem de solvência exigida do regime em vigor, conforme indicia a localização do percentil 25, já em terreno negativo, para este segmento. Adicionalmente, esta diferença é também negativa para uma empresa Vida.

Gráfico 9.4 Diferenças entre os rácios de cobertura do MCR e os rácios de solvência em bases atuais.



Comparação dos rácios atuais de solvência, em base de Solvência II, face aos do ano anterior (exercício QIS-2014)

Conclui-se, portanto, que o nível de cobertura dos requisitos de capital do regime ainda em vigor se localiza, de um modo geral, numa posição intermédia entre os rácios de cobertura do MCR e do SCR futuros.

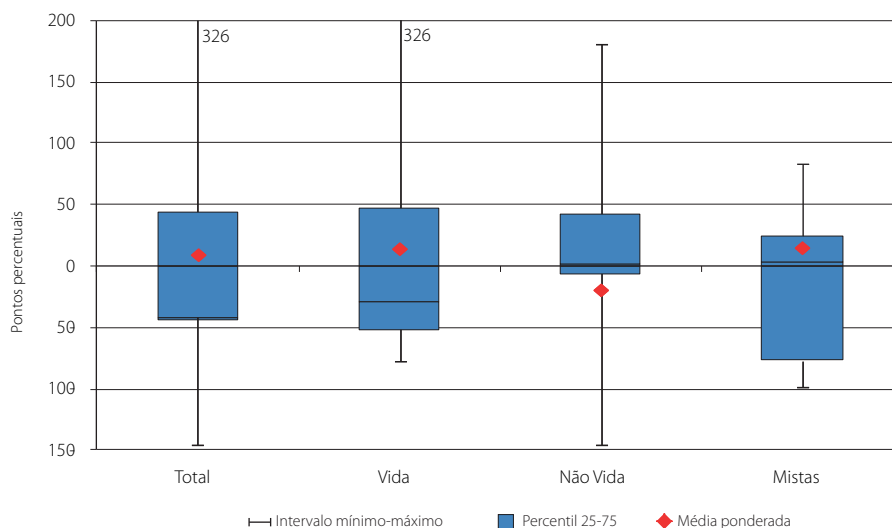
Ressalva-se que, apesar da tendência indicada, existem diversos casos desviantes face a este panorama global, sendo particularmente merecedores de referência os casos em que se estima um rácio de cobertura do MCR inferior à taxa de cobertura da margem de solvência exigida do regime atual.

Por fim, procede-se à comparação dos rácios de solvência, em base de Solvência II, calculados com base no reporte que serviu de base a este estudo, reportados a 31 de dezembro de 2014, face aos do exercício de QIS-2014, reportados ao final de 2013. Nesse âmbito são analisadas as evoluções ocorridas, quer ao nível da cobertura do SCR, quer do MCR.

No que concerne à evolução do rácio de cobertura do SCR, patente no Gráfico 9.5, observou-se, para o total do mercado, uma variação positiva, com a diferença entre as médias ponderadas de cada reporte a cifrar-se em 10 pontos percentuais.

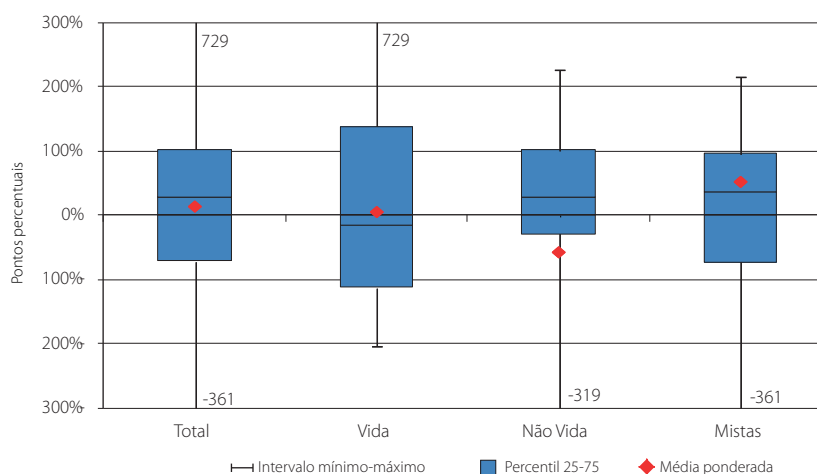
No entanto, a distribuição das diferenças denota comportamentos diferenciados, sem a formação de uma tendência clara, em especial para as empresas Vida e Mistas, nas quais os percentis 25% e 75% compreendem um espaçamento de valores na ordem dos 100 pontos percentuais. Em ambos os casos, a diferença entre as médias ponderadas ronda os 15 pontos percentuais.

Gráfico 9.5 Diferenças entre os rácios de cobertura do SCR relativos ao final de 2014 e 2013



No que se prende com a evolução dos rácios de cobertura do MCR, ilustrada no Gráfico 9.6, verificou-se um acréscimo de aproximadamente 16 pontos percentuais da média ponderada do total de mercado. O desenvolvimento mais positivo ocorreu no conjunto de empresas mistas, para o qual o reforço da cobertura do MCR ascendeu a 54 pontos percentuais.

Tal como para o SCR, a distribuição das diferenças não revelou a formação de tendências de variação claras, sendo a dispersão, neste caso, particularmente evidente para as empresas Vida.

Gráfico 9.6 Diferenças entre os rácios de cobertura do MCR relativos ao final de 2014 e 2013

9.1.3. Fundos próprios

Fundos próprios disponíveis

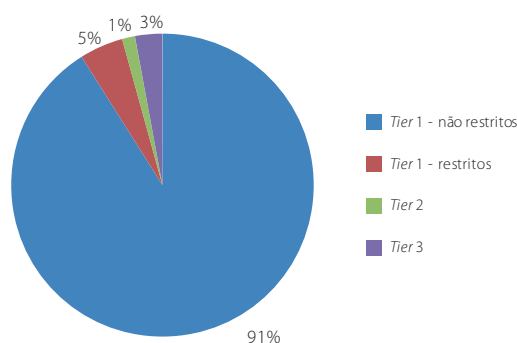
Nesta secção, procede-se ao exame dos fundos próprios reportados pelas empresas de seguros, incidindo sobre os fundos próprios disponíveis, bem como os elegíveis para cobertura do SCR e MCR. O estudo envolve a classificação por níveis (*tiers*) dos fundos próprios, em função da sua qualidade.

Os fundos próprios disponíveis de uma empresa de seguros classificam-se em três *tiers*, de 1 a 3, com qualidade progressivamente menor. O primeiro nível (*tier* 1) subdivide-se ainda entre as componentes não restrita e restrita, correspondendo a primeira à de qualidade superior.

No Gráfico 9.7, evidencia-se a distribuição por níveis dos fundos próprios disponíveis, constatando-se a predominância de fundos classificados como *tier* 1, na sua grande maioria não restritos (cerca de 95% dos fundos classificados no primeiro nível pertencem à categoria não restritos).

Numa análise mais detalhada,⁵¹ é possível identificar alguns casos que diferem deste padrão de modo significativo, salientando-se a existência de quatro empresas para as quais os fundos classificados como *tier* 3 detêm uma representatividade superior a 10%, e duas empresas para as quais os fundos de nível 2 representam cerca de 30% dos seus fundos disponíveis totais. Salienta-se, por fim, a observação de três empresas para as quais os fundos de *tier* 1 restritos apresentam uma proporção substancialmente maior à apontada como tendência geral (com um peso próximo, ou mesmo superior, a 20% dos fundos disponíveis).

⁵¹ Por questões de representatividade, a análise deste parágrafo não considera as duas empresas que não dispunham de fundos próprios suficientes para cobrir o respetivo MCR.

Gráfico 9.7 Distribuição dos fundos próprios disponíveis por níveis – mercado

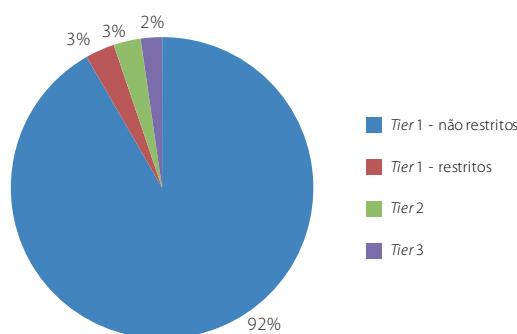
A predominância de fundos próprios do nível de qualidade mais elevado e, dentro deste, a preponderância da categoria não restrita, sugere que a elegibilidade de fundos próprios para cobertura dos requisitos de capital em Solvência II não é, em geral, antecipada como uma área problemática.

Comparativamente ao registado aquando do exercício QIS-2014, é patente a relativa estabilidade, verificando-se inclusive um reforço da representatividade dos fundos de tier 1 (de 91,5% para 96%).

Fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR

No que se refere aos fundos próprios elegíveis para a cobertura do SCR, após a aplicação de um conjunto de limites quantitativos aos fundos próprios disponíveis tendentes a garantir uma qualidade global elevada, obtém-se a composição ilustrada no Gráfico 9.8. A forte prevalência de fundos de nível 1, não restritos, patente na distribuição dos fundos disponíveis, permite que a distribuição dos fundos elegíveis para cobertura do SCR seja, em traços gerais, similar.

Comparativamente ao observado no exercício QIS-2014, observa-se um decréscimo no peso dos fundos de tier 3 (de 6,3% para 2%), compensado, maioritariamente, com o acréscimo de representatividade dos fundos de primeiro nível não restritos (de 89% para 92%).

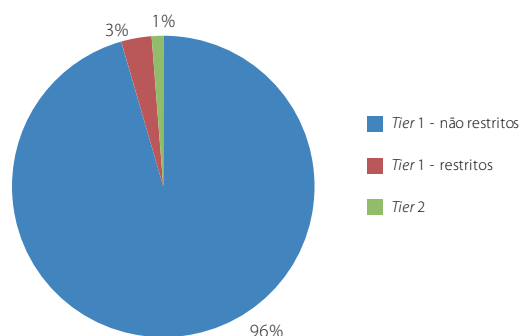
Gráfico 9.8 Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do SCR por níveis – mercado

Fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR

No correspondente aos fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR, conforme evidenciado pelo Gráfico 9.9, assiste-se a uma predominância ainda mais significativa dos fundos de tier 1, com elevada prevalência dos itens não restritos. Os fundos de tier 1 restritos e os de tier 2 apresentam representatividades diminutas, ao passo que os fundos de nível 3 não são elegíveis para cobertura do requisito de capital que representará o sinal de alerta de maior gravidade, posteriormente à entrada em vigor do regime Solvência II.

Confrontando com os resultados obtidos em sede do QIS-2014, não se registam alterações significativas a esta distribuição.

Gráfico 9.9 Distribuição dos fundos próprios elegíveis para cobertura do MCR por níveis – mercado



9.1.4. Provisões Técnicas

Neste ponto pretende-se realizar a comparação entre as provisões técnicas reportadas e avaliadas com base nos princípios de Solvência II e as calculadas de acordo com o regime ainda vigente. Para o efeito, optou-se por tomar como referencial a melhor estimativa, excluindo-se desta análise a margem de risco.

Tendo em conta que a segmentação inerente a ambos os regimes é distinta, assumiu-se como base a aplicável em Solvência II, não tendo, contudo, sido possível dispor de resultados para todas as classes de negócio devido à falta de correspondência de alguns segmentos entre os dois regimes, bem como ao facto de, em ambiente Solvência I, a informação relativa a algumas provisões técnicas não apresentar o mesmo nível de granularidade. Mais concretamente, enquanto para as classes de negócio do ramo Vida foi possível efetuar a comparação para o mínimo de granularidade exigível em Solvência II, no caso dos ramos Não Vida tal não foi possível, especialmente para a provisão para prémios. A comparação dessa provisão de Solvência II, com a soma da provisão para prémios não adquiridos com a provisão para riscos em curso, implicou a utilização de uma partição do universo de responsabilidades menos granular, por questões de disponibilidade da informação em Solvência I. Adicionalmente, foram assumidas algumas simplificações, tais como a equivalência entre os segmentos de Solvência I, de Acidentes Pessoais e de Doença com as classes de negócio, de Solvência II, de Proteção de Rendimento e de Despesas Médicas, respetivamente.

Para além destas ressalvas, salienta-se que a interpretação dos resultados das análises deve ter em conta que as bases de avaliação são substancialmente diferentes, bem como o facto de cada empresa de seguros apresentar as suas próprias especificidades. Adicionalmente, é importante notar que algumas das diferenças individuais representadas nos gráficos abaixo, em particular as que se situam nos extremos, poderão refletir efeitos anómalos que ainda importa apurar no processo de validação, como, por exemplo, realocações de responsabilidades entre classes de negócio ou erros de reporte.

Note-se ainda que os valores das provisões técnicas de Solvência II não deverão conter qualquer efeito das medidas de transição, por imposição do próprio exercício de reporte, o que facilita a presente análise e permite extrair mais claramente o impacto da introdução dos princípios de Solvência II.

Responsabilidades Vida

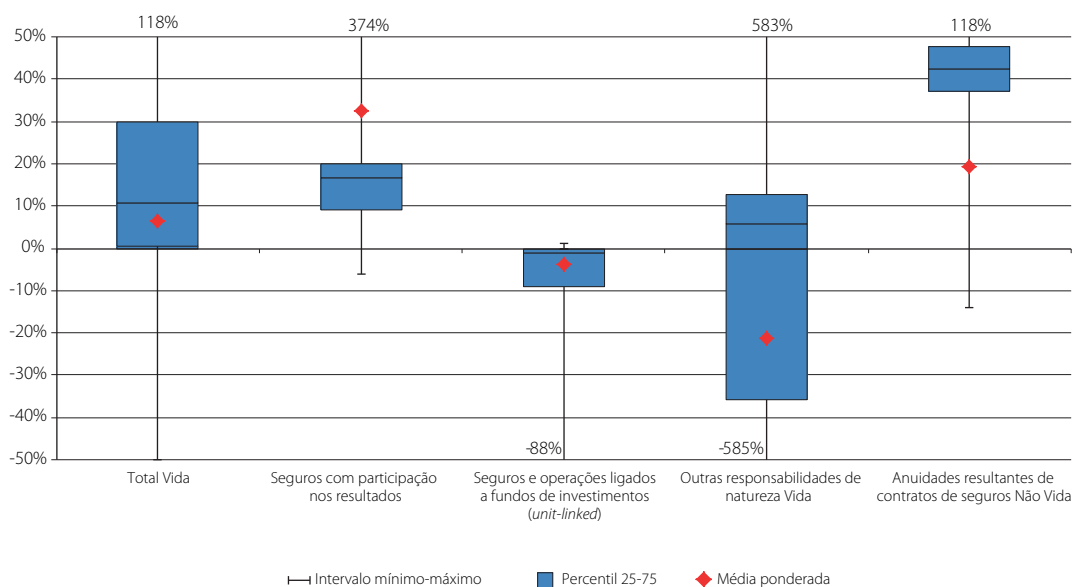
O Gráfico 9.10 apresenta as distribuições da variação entre as provisões de ambos os regimes para as responsabilidades Vida. Consta-se que, em termos agregados, as diferenças relativas vão no sentido de aumento de valor (média ponderada de 6,6%), que podem ser causadas, em grande parte, pelo nível inferior de taxas de desconto em ambiente Solvência II.

Contudo, esta tendência não se verifica para todas as classes de negócio e empresas de seguros. Por exemplo, nas classes “Seguros e operações ligados a fundos de investimento” e “Outras responsabilidades de natureza Vida” denota-se um comportamento oposto para a maioria dos operadores, com a média ponderada das variações relativas a situar-se em -3,8% e -21,4%, pela mesma ordem. No primeiro caso, a avaliação da principal parcela das provisões técnicas é realizada com referência ao valor de mercado da carteira de ativos subjacente, pelo que as diferenças entre ambos os regimes devem-se principalmente à componente de despesas, que tem de ser calculada com base na sua melhor estimativa. A classe de negócio “Outras responsabilidades de natureza Vida”, por seu turno, abarca produtos de seguros bastante heterogéneos pelo que se torna difícil encontrar um padrão de evolução e a correspondente justificação, daí a maior dispersão na distribuição face às restantes classes.

Em relação à classe “Seguros com participação nos resultados”, o intervalo interquartis encontra-se compreendido entre 9,2% e 20,1%, sendo a média ponderada mais elevada que o nível superior deste intervalo, pela existência de *outliers* positivos. Para além dos fatores indicados anteriormente, nomeadamente o nível mais baixo de taxas de desconto, a avaliação das opções e garantias e dos benefícios futuros discricionários, que deve ser consistente com a avaliação de mercado, pode explicar as variações registadas.

A última classe representada no Gráfico 9.10 (“Anuidades resultantes de contratos de seguro dos ramos Não Vida”) que, no mercado português, traduz essencialmente as responsabilidades decorrentes de pensões e de prestações por assistência vitalícia de Acidentes de Trabalho, apresenta uma clara tendência de aumento do valor das provisões, o que se deverá principalmente à utilização de níveis de desconto mais baixos em Solvência II.

Gráfico 9.10 Variação das provisões técnicas – Responsabilidades de natureza Vida



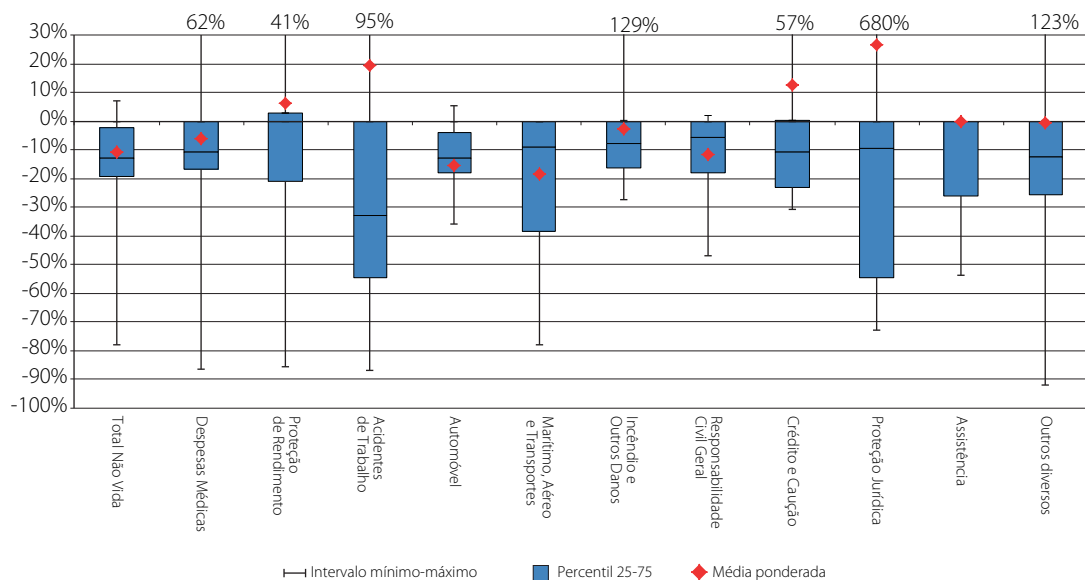
Responsabilidades Não Vida – Provisão para sinistros

A análise da evolução entre a melhor estimativa da provisão para sinistros e a correspondente provisão no regime atual permite concluir, para o agregado dos ramos Não Vida, que existe uma tendência de decréscimo bastante clara. Tal comportamento, expetável, será principalmente justificado pela introdução do efeito do desconto das responsabilidades.

Esta tendência observa-se para todas as classes de negócio Não Vida, embora se registem alguns *outliers* positivos nas classes “Acidentes de Trabalho”, “Proteção de Rendimento”, “Crédito e Caução” e “Proteção Jurídica”, que levam inclusive a que as médias ponderadas das variações tenham sinal contrário.

A modalidade Acidentes de Trabalho apresenta um nível de disparidade relativamente acentuado, existindo uma distância elevada entre a média ponderada e mediana das variações relativas. É, ainda assim, notória a tendência de redução das provisões para a maior parte das observações.

Gráfico 9.11 Variação da provisão para sinistros – Responsabilidades de natureza Não Vida⁵²



Responsabilidades Não Vida – Provisão para prémios

No que respeita à provisão para prémios, cuja metodologia de cálculo se distancia significativamente da utilizada para determinar as atuais provisões técnicas, – a provisão para prémios não adquiridos e a provisão para riscos em curso – a realização de uma análise comparativa tem várias limitações. A mesma foi, no entanto, realizada para complementar a mensuração do impacto quantitativo do novo regime ao nível das provisões técnicas.

De uma forma global, a melhor estimativa da provisão para prémios é, para a esmagadora maioria das classes de negócio e das empresas de seguros, inferior à soma das duas provisões de Solvência I anteriormente referidas. A média ponderada da variação relativa, para o conjunto de todas as classes de negócio, é de cerca de -14,5%.

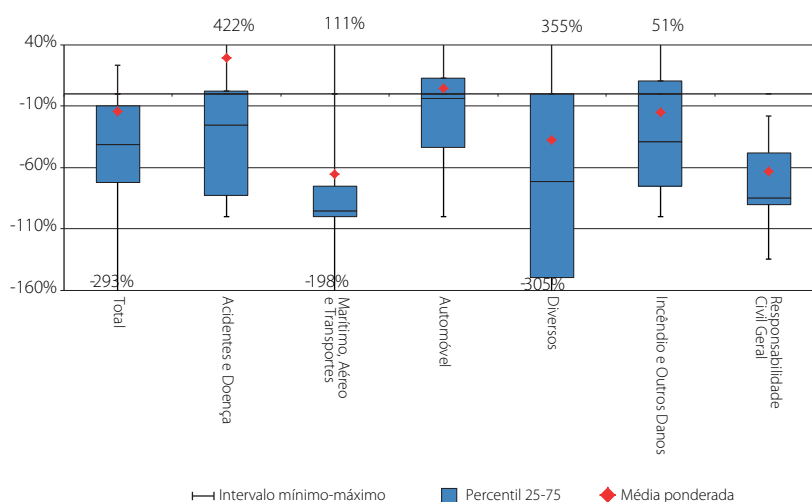
⁵² Foi retirada da amostra uma observação em cada uma das seguintes classes de negócio: Despesas Médicas, Acidentes de Trabalho e Assistência.

Apesar disto, o agregado Acidentes e Doença e o segmento Automóvel apresentam médias ponderadas com variações relativas positivas, muito influenciadas pela existência de valores extremos positivos na distribuição.

Note-se que existe uma correlação bastante forte entre o valor do rácio combinado esperado para cada classe de negócio e o resultado da melhor estimativa desta provisão, *i.e.* rácios combinados esperados inferiores a 100% deverão implicar provisões mais baixas, pelo facto de os lucros futuros esperados a reconhecer no cálculo serem superiores. Caso contrário, irá verificar-se a tendência oposta.

O grau de dispersão das distribuições é bastante material, tal como se pode observar no Gráfico 9.12. A este nível, destaca-se a classe “Diversos”, provavelmente agravado pela menor dimensão e pela maior heterogeneidade de produtos que abarca.

Gráfico 9.12 Variação da provisão para prémios – Responsabilidades de natureza Não Vida

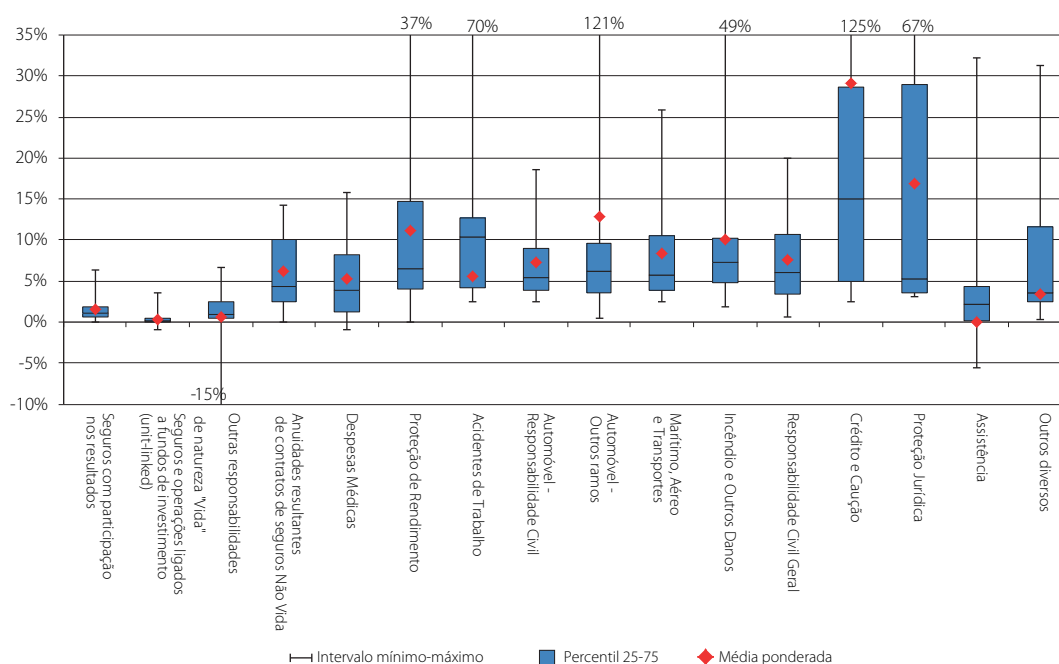


Margem de risco Este ponto é dedicado à análise da margem de risco, que, exceto no caso das provisões técnicas calculadas como um todo, terá de ser calculada e adicionada à melhor estimativa para determinação do valor total das provisões técnicas.

O Gráfico 9.13 apresenta a distribuição do peso da margem de risco, por classe de negócio, em relação à melhor estimativa.

Com exceção das classes “Crédito e Caução” e “Proteção Jurídica”, verifica-se que o intervalo interquartil de cada uma das distribuições se encontra compreendido entre 0% e 15%. Aquelas duas classes de negócio são as que apresentam a maior dispersão deste indicador, chegando o percentil 75% a atingir quase 30% da melhor estimativa em ambos os casos.

É possível concluir que as classes de negócio onde o peso da margem de risco é superior são as de natureza Não Vida. De facto, no âmbito das classes de negócio de Vida, o percentil 75% totaliza 1,8%, 0,6% e 2,6% no que se refere a “Seguros com participação nos resultados”, “Seguros e operações ligados a fundos de investimento” e “Outras responsabilidades de natureza Vida”, pela mesma ordem. Por sua vez, as médias ponderadas são de, respetivamente, 1,6%, 0,4% e 0,7%. Já no que respeita à classe “Anuidades resultantes de contratos de seguros Não Vida”, a dispersão da distribuição é maior, estando o intervalo interquartil estabelecido entre 2,5% e 10,1%, com média ponderada de 6,2%.

Gráfico 9.13. Peso da margem de risco em relação à melhor estimativa⁵³

Recuperáveis de resseguro

Para completar a análise das provisões técnicas em ambiente Solvência II, é ainda estudado o comportamento do valor dos recuperáveis de resseguro, que reflete, *grossa modo*, a parte das responsabilidades registadas na melhor estimativa das provisões técnicas brutas que é transferida para os resseguradores.

Esta parcela é avaliada com base nos mesmos princípios que regem o cálculo da melhor estimativa, devendo aplicar-se ainda uma dedução equivalente ao ajustamento para a probabilidade de incumprimento da contraparte.

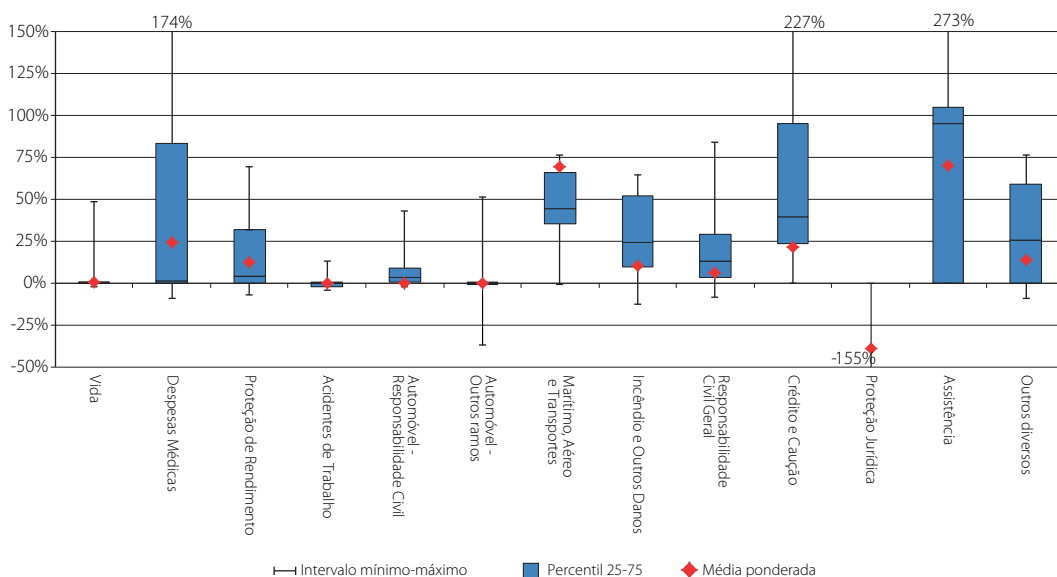
A análise que foi seguida no âmbito da margem de risco é repetida neste caso, no sentido de extrair o peso dos recuperáveis de resseguro em relação à melhor estimativa (bruta de resseguro).

Tendo em conta que esta componente é residual no agregado nas classes de negócio de natureza Vida, este peso é apenas apresentado de forma agregada a este nível. De facto, com exceção de duas empresas que apresentam pesos de 40% e 49%, obtém-se, para a esmagadora maioria das empresas deste grupo, uma média ponderada na ordem de 1%.

No âmbito das classes de negócio Não Vida, existe uma grande disparidade de comportamentos, tanto a nível das empresas individuais, como das próprias classes de negócio. Destacam-se as classes "Marítimo, Aéreo e Transportes" e "Assistência", pelas elevadas médias ponderadas dos pesos (69,4% e 70,3%). Por outro lado, as duas classes de Automóvel, "Acidentes de Trabalho" e "Proteção Jurídica" são as que registam os pesos dos recuperáveis menos expressivos.

⁵³ Foi retirada da amostra uma observação em cada uma das seguintes classes de negócio: Despesas Médicas, Proteção de Rendimento, Proteção Jurídica e Outros Diversos.

Gráfico 9.14. Peso dos recuperáveis de resseguro em relação à melhor estimativa



Por último, conclui-se esta secção referindo que, em termos agregados, as grandes conclusões da análise às Provisões técnicas não diferem materialmente das tendências evolutivas assinaladas no ano de reporte anterior, publicadas no relatório com os resultados do exercício QIS-2014.

9.1.5. Requisito de Capital de Solvência

O SCR é a medida equivalente ao montante de fundos próprios necessários para sustentar um evento adverso correspondente ao *value-at-risk* a 99,5%, para o horizonte temporal de um ano. Este é resultado da agregação de um conjunto de cargas de capital, cada uma relativa a um risco específico ao qual uma empresa de seguros está exposta.

O presente ponto é dedicado à análise do SCR, em particular à sua composição global, ao seu peso relativo face à melhor estimativa e à composição dos principais submódulos que compreendem o Requisito de Capital de Solvência de Base (BSCR)⁵⁴. Uma vez que o perfil de risco das empresas que operam nos ramos Vida e Não Vida é substancialmente diferente, a análise foi dividida em três grupos de empresas, Vida, Não Vida e Mistas, tal como realizado no ponto 9.1.2.

Os três gráficos seguintes evidenciam o peso de cada módulo de risco principal e dos efeitos de diversificação no apuramento do valor final do SCR, por classe de negócio. Devido a problemas com a qualidade do reporte, seis empresas Não Vida foram eliminadas da amostra, as quais correspondem a 4% de quota total de mercado.

Decomposição do SCR – Empresas Vida

Relativamente ao BSCR, no ramo Vida, a carga de capital do risco de mercado é a mais significativa, tendo um peso de 95% do valor total do SCR. Seguem-se os módulos de risco de contraparte e de riscos específicos de seguros de Vida, com pesos muito semelhantes e à volta de 20% do SCR. Já o risco de ativos intangíveis é praticamente imaterial.

⁵⁴ Que corresponde ao SCR antes da soma da carga de capital para o risco operacional e da dedução para a capacidade de absorção de perdas das provisões técnicas e dos impostos diferidos.

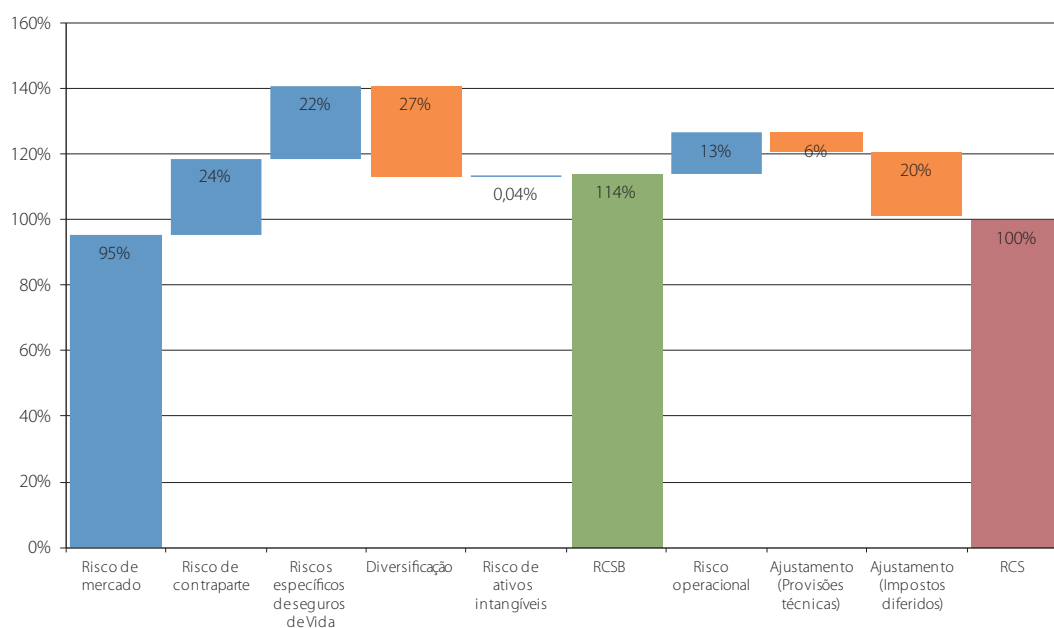
Uma vez que as várias cargas de capital que constituem o BSCR não se encontram distribuídas uniformemente, os efeitos de diversificação resultantes da sua agregação não são tão pronunciados como se verá para os outros conjuntos de empresas. Mesmo assim, os efeitos de diversificação nos operadores do ramo Vida constituem 27% do valor global do SCR, o que não deixa de ser uma proporção significativa.

Em contrapartida, a carga de capital do risco operacional é mais preponderante neste conjunto de empresas, somando 13% do valor do SCR.

No que respeita os efeitos de mitigação, a capacidade de absorção de perdas dos impostos diferidos é a mais expressiva, totalizando um benefício de quase 20% do valor global do SCR. Já o efeito de mitigação de perdas das provisões técnicas, apesar de ser relevante para ramo Vida, devido à existência de produtos com participação nos resultados, é relativamente reduzido, correspondendo a cerca de 6% do SCR.

Por último, saliente-se que as cargas de capital dos riscos de mercado e dos riscos específicos de seguros de Vida apresentam uma dispersão considerável entre as várias empresas Vida.

Gráfico 9.15 Decomposição do SCR para o conjunto das empresas Vida⁵⁵



Decomposição do SCR – Empresas Não Vida

Nos ramos Não Vida, a composição do BSCR diverge da apresentada para os operadores do ramo Vida em resultado das especificidades próprias. De facto, a carga de capital com maior expressão é a que corresponde aos riscos específicos de seguros Não Vida, o que era expetável. Também os riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença são significativos (com 29% de peso no SCR). O risco de mercado fica com um peso de cerca de 39% do SCR, o risco de contraparte com um peso ligeiramente abaixo de 20% e o risco de ativos intangíveis com cerca de 3% do SCR.

⁵⁵ Devido a erros detetados na agregação do SCR de acordo com a matrizes de correlação para algumas empresas, as somas parciais das cargas apresentadas no gráfico não totalizam 100% do SCR global.

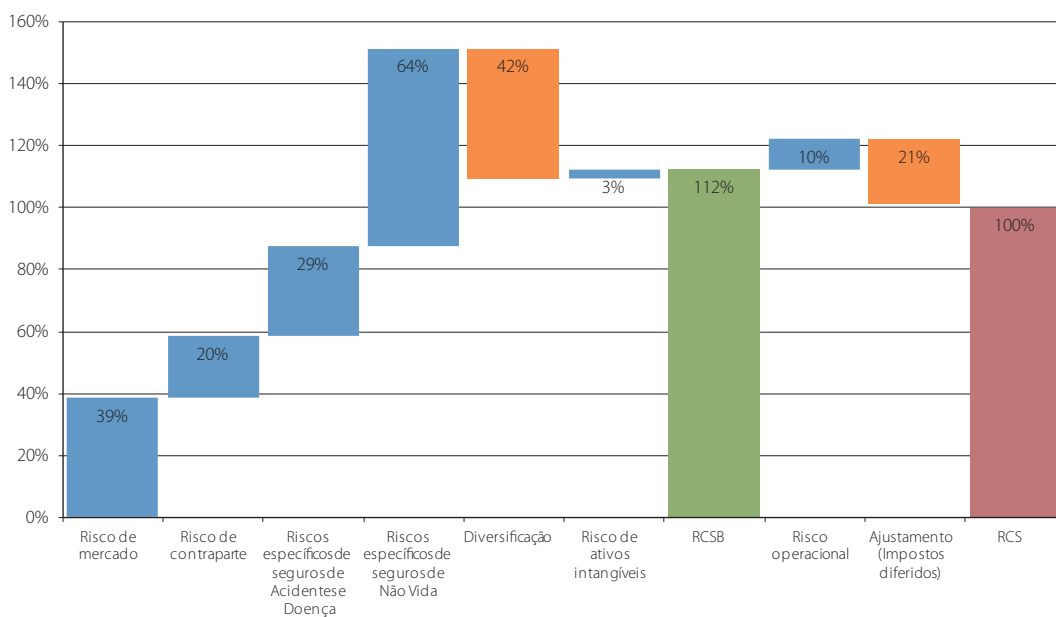
Em termos globais, verifica-se uma distribuição mais homogénea entre as cargas de capital que constituem o BSCR comparativamente aos restantes grupos de empresas. Os efeitos de diversificação resultantes da agregação das cargas de capital que constituem o BSCR chegam aos 42% do SCR.

Relativamente ao risco operacional, a sua carga de capital tem um peso de quase 10% do valor total do SCR, sendo o mais baixo de entre os três grupos de empresas considerados nesta análise.

Ao contrário dos operadores do ramo Vida, os dos ramos Não Vida não experienciam efeitos de absorção de perdas das provisões técnicas. Já o efeito de mitigação de perdas dos impostos diferidos corresponde a cerca de 21% do valor do SCR.

Finalmente, é de salientar a verificação, para este conjunto de empresas, de uma dispersão expressiva nos requisitos de capital para o risco de mercado e os riscos específicos de seguros de Não Vida e de Acidentes e Doença.

Gráfico 9.16 Decomposição do SCR global para o conjunto das empresas Não Vida⁵⁶



Decomposição do SCR – Empresas mistas

Como previsível, as empresas mistas constituem um perfil intermédio entre os operadores do ramo Vida e dos ramos Não Vida. Com efeito, verifica-se uma certa uniformidade na composição do BSCR, à exceção do requisito de capital do risco de mercado, que é bastante significativo, com aproximadamente 85% do valor global do SCR. Neste conjunto, todos os requisitos de capital correspondentes a riscos específicos de seguros têm naturalmente representatividade (cerca de 22% para Vida, 14% para Acidentes e Doença e 22% para Não Vida). O risco de contraparte é o segundo menos influente, com apenas 9% do valor global do SCR, e o risco de ativos intangíveis é praticamente inexistente.

Também nos efeitos de diversificação dentro do BSCR, as empresas mistas situam-se num ponto intermédio entre os operadores dos ramos Vida e Não Vida, com esses efeitos a constituírem 36% do valor global do SCR.

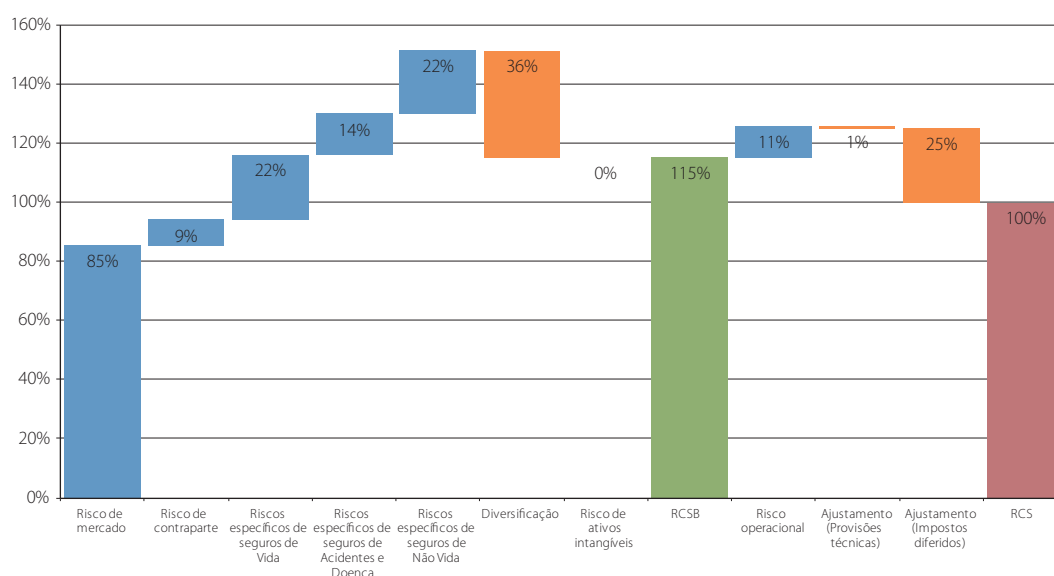
⁵⁶ Devido a erros detetados na agregação do SCR de acordo com a matrizes de correlação para algumas empresas, as somas parciais das cargas apresentadas no gráfico não totalizam 100% do SCR global.

Relativamente à carga de capital do risco operacional, a representatividade deste requisito para as empresas mistas é de cerca de 11%.

O efeito de mitigação de perdas das provisões técnicas corresponde a cerca de 1%, sendo desta forma pouco substancial. Pelo contrário, o efeito de absorção de perdas dos impostos diferidos apresenta um peso significativo, de 25% do SCR.

Para finalizar, a dispersão dos requisitos nas empresas mistas é muito semelhante à verificada para as empresas Vida, com exceção do requisito de capital dos riscos específicos de seguros de Vida, que regista valores mais elevados de variabilidade quando comparados com os apresentados para os operadores que exploram exclusivamente o ramo Vida.

Gráfico 9.17 Decomposição do SCR global para o conjunto das empresas mistas



Com vista à análise da forma como o SCR se relaciona proporcionalmente com a exposição ao risco das empresas de seguros, procedeu-se ao estudo do peso do SCR em relação a um componente essencial do balanço – a melhor estimativa das provisões técnicas.

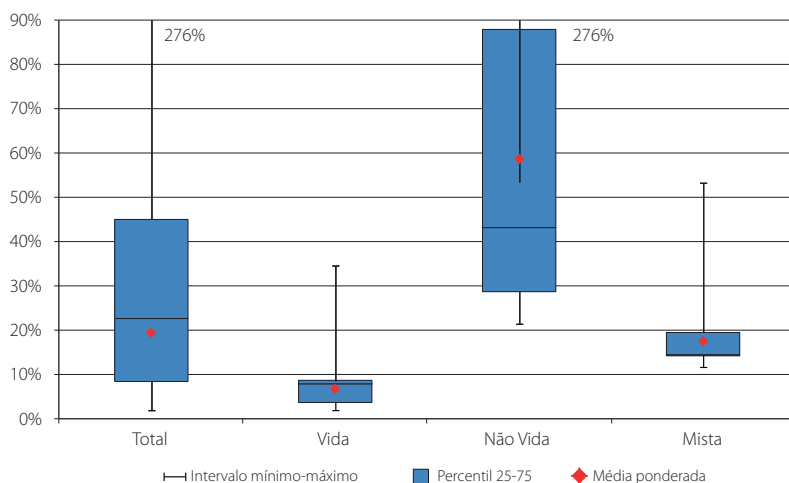
Desta forma, o Gráfico 9.18 contém a distribuição do peso do SCR para os vários conjuntos de empresas de seguros – total do mercado, Vida, Não Vida e Mistas.

Peso do SCR na Melhor estimativa

É possível concluir que existe uma diferença substancial entre os operadores dos ramos Não Vida e os restantes dois grupos de empresas. Com efeito, nos primeiros, a dispersão do peso do SCR sobre a melhor estimativa é bastante superior, registando também valores mais elevados. Em contrapartida, nos conjuntos das empresas Vida e Mistas, o peso do SCR na melhor estimativa está, na sua generalidade, abaixo dos 20%, sendo o indicador das empresas Vida inferior ao das empresas mistas.

Os conjuntos de empresas Vida e Mistas apresentam apenas um *outlier* cada, respetivamente, de 35% e 53%.

Gráfico 9.18 Peso do SCR em relação à melhor estimativa



Decomposição do BSCR

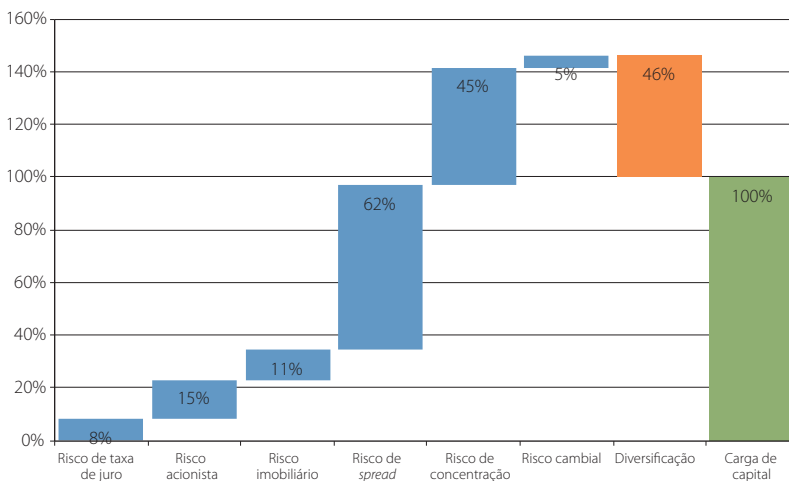
Para concluir a análise da composição global do SCR, é realizada a análise do BSCR, o qual reflete o resultado da agregação das cargas de capital para cada módulo de risco, exceto o risco operacional, com base em matrizes de correlação linear.

Em particular, pela sua importância, é expressa a contribuição de cada submódulo relevante e dos benefícios de diversificação associados ao módulo de risco de mercado para os três grupos de empresas – Vida, Não Vida e Mistas – a qual é apresentada nos gráficos 9.19, 9.20 e 9.21. No três gráficos subsequentes, é feita uma análise semelhante para os três módulos de riscos específicos de seguros –Vida, Acidentes e Doença e Não Vida.

Riscos de mercado Empresas Vida

Nos operadores do ramo Vida, o risco com maior peso no módulo de risco de mercado é o risco de *spread* (com 62% do requisito), seguido do risco de concentração (com 45%). Seguem-se os riscos de taxa de juro, acionista e imobiliário, com pesos relativamente próximos, compreendidos entre os 8% e os 15%. O risco cambial é o menos representativo, somando 5%.

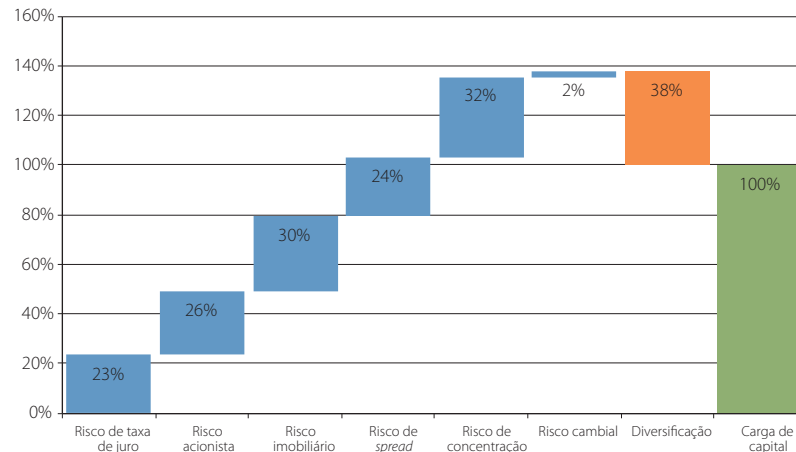
Gráfico 9.19 Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas Vida



Riscos de mercado Empresas Não Vida

Por sua vez, as empresas que exploram, em exclusivo, os ramos Não Vida têm como carga de capital mais relevante no módulo em apreço a referente ao risco de concentração, com 32% de peso relativo. No entanto, todos os riscos, excetuando o cambial que detém apenas 2% do peso global, têm pesos muito próximos ao do risco mais representativo, variando entre os 23% e os 30% da carga de capital do módulo de risco de mercado.

Gráfico 9.20 Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas Não Vida

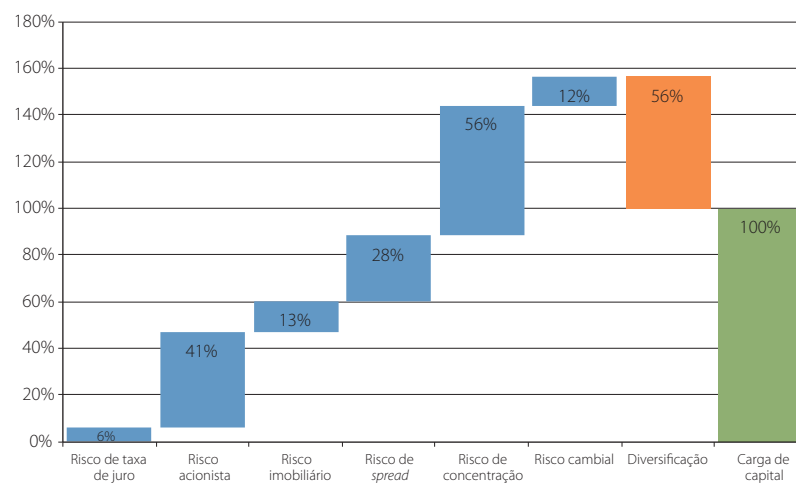


Riscos de mercado Empresas mistas

As cargas de capital relativas ao risco de concentração e ao risco acionista são as mais expressivas no conjunto de empresas mistas, totalizando, respetivamente, 56% e 41% do valor do requisito de capital do módulo de risco de mercado. Segue-se o risco de *spread*, com 28%, e os restantes riscos, que variam entre os 6% e os 13%.

Assim, em linha com o verificado para a composição global do SCR, também no módulo de risco de mercado se verifica que os operadores dos ramos Não Vida apresentam uma distribuição de riscos muito mais homogénea do que a registada para as empresas Vida, ficando as empresas mistas num patamar intermédio entre os esses dois grupos de empresas. No que respeita aos benefícios de diversificação ao nível do módulo de risco de mercado, as empresas mistas apresentam a maior proporção (56%), seguindo-se as empresas Vida (46%) e as Não Vida (38%).

Gráfico 9.21 Decomposição da carga de capital do módulo de risco de mercado para o conjunto das empresas mistas



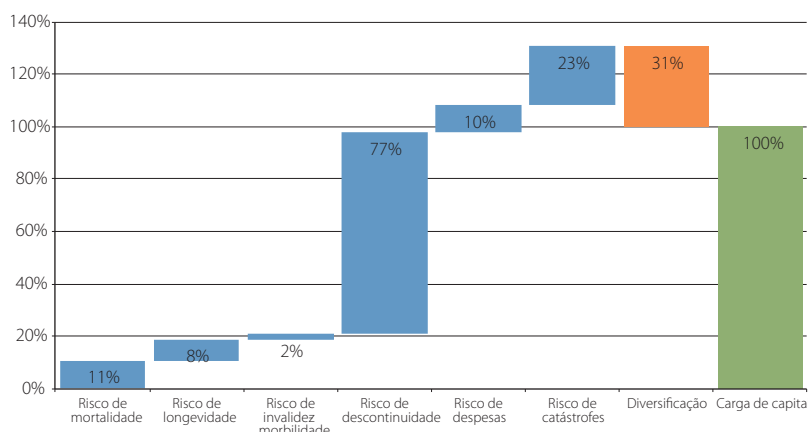
Em comparação com os resultados apurados no QIS-2014, reportados ao final de 2013, verificou-se uma tendência de diversificação das carteiras de investimento, em termos de contrapartes, para todos os grupos de empresas. Com efeito, todos os grupos experienciaram uma diminuição do peso da carga de capital do risco de concentração, com variações de 22,6, 7,8 e 23,5 pontos percentuais respetivamente para as empresas Vida, Não Vida e Mistas. No entanto, esta carga de capital continua a ser muito influente no módulo de riscos de mercado, o que significa que ainda há espaço para o incremento dessa diversificação.

Riscos específicos de seguros de Vida

O Gráfico 9.22 apresenta a composição do requisito de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Vida, apurada para as empresas que estão efetivamente expostas a estes riscos, designadamente, as empresas Vida e Mistas.

Neste âmbito, à semelhança do verificado em 2013, o submódulo mais expressivo é o relativo ao risco de descontinuidade, totalizando cerca de 77% do peso dos riscos específicos de seguros de Vida. O risco de catástrofes também pode ser considerado influente, com 23% do peso global. Já as cargas correspondentes aos riscos de mortalidade, longevidade, invalidez-morbilidade e despesas mantêm-se próximas, variando entre 2% e 11% da carga de capital do módulo. Finalmente, os benefícios de diversificação assumem um peso de 31%.

Gráfico 9.22 Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Vida



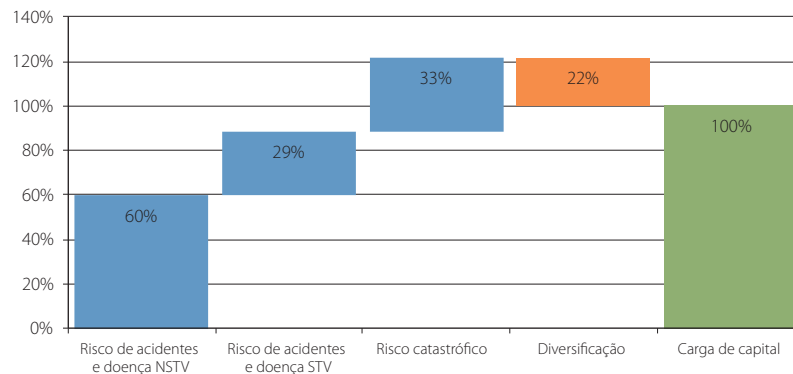
Riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

Relativamente à composição global do requisito de capital dos riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença, na análise apresentada no Gráfico 9.23 foram apenas consideradas as empresas Não Vida e Mistas, uma vez que são estas as empresas onde os riscos em apreço têm relevância.

O submódulo mais significativo é o de Acidentes e Doença de base técnica não semelhante à do seguro de vida (NSTV), o qual totaliza 60% do peso global do requisito de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença. Segue-se o submódulo de risco catastrófico, com um peso de 33%, e o de acidentes e doença de base técnica semelhante à do seguro de vida (STV), com um peso de 29%. Os efeitos de diversificação apresentam um peso de 22%.

Dentro do submódulo de acidentes e doença NSTV, o risco mais representativo é o de prémios e provisões. Já no submódulo de acidentes e doença STV, os riscos mais significativos são os de longevidade e revisão. Finalmente, no que respeita ao submódulo de risco catastrófico, o risco de concentração de acidentes é o mais expressivo.

Gráfico 9.23 Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Acidentes e Doença

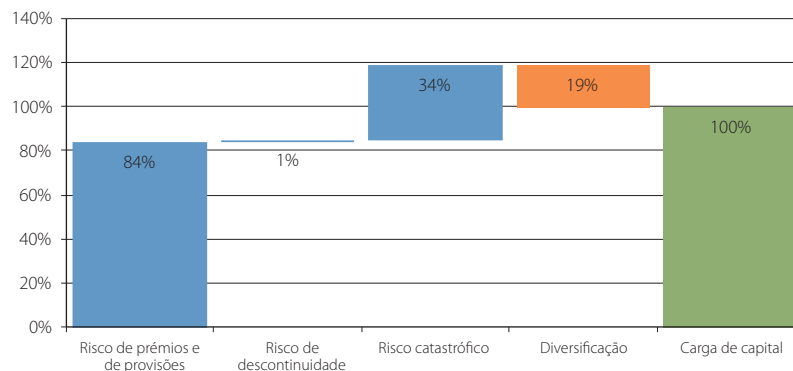


Riscos específicos de seguros de Não Vida

À semelhança dos gráficos anteriores, a análise do Gráfico 9.24 apenas entra em linha de conta com as empresas expostas aos riscos específicos de seguros Não Vida, ou seja, as empresas que operam exclusivamente nos ramos Não Vida e as Mistas.

O risco de prémios e provisões é o mais significativo no âmbito deste módulo, registando um peso de 84%. O risco catastrófico apresenta um peso de 34% e o risco de descontinuidade é praticamente imaterial. Finalmente, os efeitos de diversificação totalizam 19% do peso global do requisito de capital dos riscos específicos de seguros de Não Vida.

Gráfico 9.24 Decomposição da carga de capital do módulo de riscos específicos de seguros de Não Vida



9.1.6. Requisito de Capital Mínimo

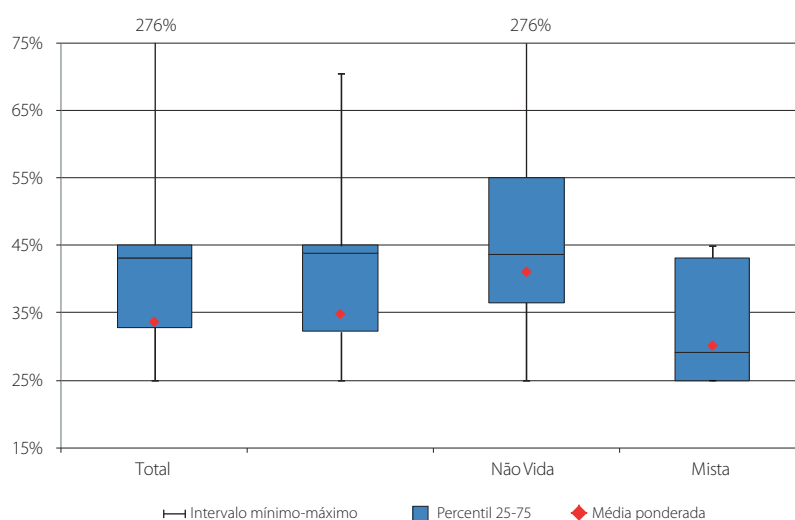
No sentido de avaliar onde o MCR se situa no corredor predefinido (25% a 45% do SCR) e qual o impacto da aplicação dos mínimos absolutos, o Gráfico 9.25 apresenta a distribuição da percentagem do MCR no SCR, por classe de negócio.

Nos operadores do ramo Vida, verifica-se que a maior parte das empresas têm MCR próximos do limite máximo do corredor, sendo esse o percentil 75% da distribuição. O mínimo situou-se nos 25% (o qual é o limite mínimo do corredor), havendo apenas 3 empresas nessa situação. O máximo da distribuição não é, no entanto, o limite máximo do corredor devido a uma empresa cujo MCR antes da aplicação do limite mínimo absoluto para o ramo Vida (3,7 milhões de euros) é inferior a esse mesmo limite. A aplicação desse limite leva a que o peso do MCR final se situe acima do corredor.

Nos operadores dos ramos Não Vida, pelo mesmo motivo, existem ainda mais empresas com valores de MCR acima do limite máximo do corredor (45% do SCR) e apenas uma empresa onde o MCR coincide com o limite mínimo do corredor. Mais concretamente, sete empresas ultrapassam o limite máximo do corredor, havendo inclusive três empresas nas quais o MCR chega a ultrapassar o valor do SCR.

No conjunto das empresas mistas, todas as observações de MCR inserem-se nos limites do corredor. Nessa distribuição, duas empresas atingem o limite mínimo do corredor e uma empresa atinge o limite máximo do corredor.

Gráfico 9.25 Peso do MCR em relação ao SCR



Assim, em média, o peso do MCR face ao SCR é superior nas empresas Não Vida do que nos restantes dois grupos de empresas.

9.1.7. Conclusões

Da análise do reporte relativo a 31 de dezembro de 2014, em base Solvência II e não obstante as ressalvas em matéria de qualidade da informação, é possível concluir que, face ao ano anterior (QIS-2014), houve alguma melhoria nos rácios globais de cobertura, tanto do SCR como do MCR. De facto, para o total do mercado e para os conjuntos das empresas Vida e Mistas, as médias ponderadas situaram-se, respetivamente, em 111%, 117% e 108%, em 2014, que representam variações positivas de 10, 15 e 16 pontos percentuais face ao ano anterior. Já em relação aos operadores dos ramos Não Vida, verificou-se um decréscimo de 18 pontos percentuais para o rácio médio de 107%, embora tal variação negativa resulte essencialmente do rácio muito reduzido de uma empresa à data de referência. Note-se que a exclusão deste operador geraria uma variação positiva deste indicador em cerca de 8 pontos percentuais para 133%. Em relação ao MCR, o rácio de cobertura do mercado atingiu 317% no final de 2014 (301% em 2013).

Nove entidades apresentam rácios de cobertura do SCR abaixo do limiar de 100% no último dia de 2014, com duas empresas de seguros a evidenciar um rácio de cobertura do MCR inferior àquele patamar. Como exetável, comparativamente aos rácios de solvência do regime atual, a introdução dos princípios de Solvência II significará níveis mais baixos de cobertura dos requisitos de capital, embora se verifique o inverso quando

a análise se centra no MCR. Tal é o resultado das alterações estruturais introduzidas pelo novo regime, nomeadamente a realocação da componente de prudência das provisões técnicas para os requisitos de capital e a consideração de uma vasta gama de riscos no cálculo do SCR.

Como se constatou ao longo do estudo, tanto no âmbito dos fundos próprios como das provisões técnicas, as conclusões retiradas são bastante semelhantes, de uma forma agregada, às evidenciadas no exercício QIS-2014. Realça-se a elevada proporção dos fundos próprios classificados no maior nível de qualidade, a tendência de aumento do valor das provisões técnicas para as classes de negócio de Vida e a tendência inversa nas classes de Não Vida.

Note-se, contudo, que nos casos em que se espera um aumento das provisões técnicas com a introdução do Solvência II, permite-se que tal efeito seja refletido de forma gradual ao longo de vários anos, caso as empresas em questão submetam e obtenham a aprovação da ASF para a utilização das medidas de transição relevantes. Adicionalmente, existem outras medidas, de carácter permanente, que mitigam o efeito líquido de variações da estrutura temporal de taxas de juro a utilizar no desconto das provisões técnicas em Solvência II, nomeadamente os ajustamentos de volatilidade e de congruência.

Quanto à composição do SCR, é mais uma vez perceptível a elevada relevância dos riscos de mercado para as empresas Vida e Mistas, ao passo que nas empresas Não Vida, são os riscos específicos de seguros de Não Vida que ocupam o primeiro lugar de destaque. Uma das principais conclusões do reporte relativo ao final de 2013 era que o risco de concentração era claramente dominante, especialmente nas empresas Vida e Mistas. A posição em 2014 demonstra algumas melhorias nessa área, em particular para o primeiro grupo de empresas, onde o risco de *spread* chega a ultrapassar o risco de concentração, em termos de representatividade. Ainda assim, reiteram-se as recomendações da ASF no sentido de as empresas de seguros prosseguirem a diversificação das suas carteiras de investimento, ao nível das contrapartes e grupos emitentes, com vista à melhoria da sua posição financeira, por via da redução da exposição ao risco de crédito.

Finalmente, é de realçar a elevada importância do reporte quantitativo efetuado pelo mercado segurador nacional neste último ano, imediatamente anterior à entrada em vigor do novo regime. Tal revela-se essencial para a avaliação plena, de forma agregada e individual, da posição financeira, dos problemas práticos e dos desafios que ainda se colocam a todos os operadores e à própria ASF, no sentido de os mitigar de forma atempada. Nesta matéria, os operadores devem, nesta fase, acelerar as medidas de preparação aos vários níveis, destacando-se, pela sua importância, as relacionadas com a adaptação das políticas e estratégias de negócio, a preparação dos sistemas de reporte e a melhoria da qualidade da informação e dos cálculos efetuados, a adequação das estruturas de governação e a consolidação da política de execução dos exercícios anuais de autoavaliação do risco e da solvência (ORSA).



ASF

Autoridade de Supervisão
de Seguros e Fundos de Pensões

Av. da República, n.º 76, 1600-205 Lisboa

Tel.: (+351) 21 790 31 00

asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt